TEST ZA MONETARNE MERE AMERIČKE CENTRALNE BANKE(FED) -ISKUSTVA I POUKE U DOBA KORONAVIRUSNE KRIZE

Boris Siljković,¹ Nedeljka Dedović,² Mihailo Dedović²

^{1, 2} Visoka ekonomska škola strukovnih studija Peć u Leposaviću

Korespondencija: boris_siljkovic@yahoo.com ¹

Vrsta rada: Pregledni rad

Primljeno: 08.04.2020; Prihvaćeno: 11.05.2020

Rezime: Koronavirusna kriza iz 2020. godine u SAD je mešavina finansijske i ekonomske krize 1929-33. godine i 2007-09. godine. Rad je prožet stavovima po pitanju koronavirusne krize iz 2020. godine i prethodne finansijske krize iz 2007-09. godine od strane poznatih ekonomista i nobelovaca Jozefa Stigliza i Pola Krugmana i bivših predsednika federalnih rezervi Bena Bernanke, Alena Grinspena i drugih. Federalne rezerve SAD sa relaksiranom monetarnom politikom i u vremenu koronavirusne krize su preuzele staru - novu ulogu kao i mnogo puta do tada. Sadašnje koronavirusne krizne mere monetarne politike u SAD će doprineti deflaciji s jedne i rastu potrošnje i proizvodnje sa zadržkom s druge strane, najkasnije 2021. godine. Zbog koronavirusne socijalne distance na sceni imamo kriznu ekonomsku distancu privrede SAD, ogromne dugove prema Fed-u na svim nivoima usled emitovanja hartija od vrednosti, obveznica, hipoteka i drugih vidova hartija od vrednosti što je prourokovalo rast aktive vrhunske monetarne ustanove SAD.

Ključne reči: Fed, koronavirusna kriza, monetarne mere, privreda, proizvodnja, intervencije, deflacija, potrošnja.

1. Uvodne napomene o potezima FED-a u koronavirusnom periodu

Da bi bolje razumeli functionisanje Američkih federalnih rezervi - FED moramo znati da je svaka od

banaka Federalnih rezervi kvazi - javna (delimično privatna, delimično državna) institucija u vlasništvu privatno - poslovnih banaka u regionu članica Saveznih federalnih rezervi. Takav sistem prouzrokuje njeno funkcionisanje ispreple-

tano interesima vlasnika krupnog kapitala koji je čine. Sistem federalnih rezervi je visoko decentralizovan sistem i funkcioniše kao dvanaest odvojenih centralnih banaka koje međusobno sarađuju od 1913. godine kada su osnovane. Treba reci da je Fed poprilično nezavisan i da je jedan od najnezavisnijih centralnih banaka u svetu. Ipak, Fed nije u potpunosti nezavisan od političkih pritisaka. [Mishkin & Eakins, G.S., 2005, 150-161] U ovakvom sistemu treba sagledati i monetarnu ulogu Američkih federalnih rezervi i ove koronavirusne 2020. godine, gde će Fed pokušati da podigne nisku stopu inflacije ka svom dugoročnom cilju od 2%. Inače, Fed-ov mandat je dostizanje maksimalne zaposlenosti i stabilnost cena. [Svensson, 2020] Federalne rezerve SAD procenjuju kao idealnu stopu nezaposlenosti od 3.5% -4.5%, a kreatori fiskalne i monetarne politike koriste je kao stopu pune zaposlenosti. [FED, 2020]

Dokaze o relaksaciji sprovođenja monetarne politike u doba pandemije korona virusa imamo kroz imovinu gde se Fed-ov bilans povećao za period mart -april 2020. godine za 41%, kroz kupovinu državnih obveznica u cilju spasa-

vanja američke ekonomije. [Duncan, 2020] Sličnu situaciju smo imali tokom sada pretposlednje krize iz 2008. godine, kako ističe poznati američki ekonomista i nobelovac Pol Krugman (Paul Krugman) kada su kamatne stope pod kontrolom Federalnih rezervi SAD i tada bile blizu nule kroz ogroman porast bankarskih rezervi - uzrokovan kupovinom obveznica i hipoteka od strane Američkih federalnih rezervi. [Krugman, 2012, 155]

Kratkoročne posledice u vezi sa ovim merama FED-a sigurno će se odraziti povoljno, ali tek u trećem i četvrtom kvartalu 2020, ali samo kroz blag oporavak rasta tražnje usled privremeno pojačane potrošnje sofisticirane izlečene i nezaražene grupe kupaca. Istovremeno dolazi do pada proizvodnje kao rezultat obustave rada vecine velikih kompanija, posebno u prvom i drugom kvartalu 2020. godine. Sve ovo za konačni rezultat će imati pojavu stagflacije koje će izvesno biti rezultat preduzetih mera monetarne politike FED-a, na kratak rok. Kao dokaz za to imamo izvedenu prognozu velike depresije Goldmana Sacha kroz pad GDP u SAD tokom 2020. godine (slika 1)

Slika 1. Goldman Sach prognoza pada GDP u SAD 2020. godine

Izvor: [Mish talk, 2020]

2. Osvrt na domete korona-virusnih mera sprovođenja monetarne politike FED - u interpretacije Bena Bernanke

U interpretaciji bivšeg predsednika federalnih rezervi SAD Bena Bernanke u virtuelnoj raspravi na Bruking institutu-SAD (Brookings Institution - USA), koja je održana početkom aprila 2020. godine o aktuelnim merama monetarne politike i svih drugih alata u sferi monetarne i ekonomske politike danas, ističe se da se želi ublažavanje ekonomskih posledica aktuelne pandemije korona virusa, ali da date ekonomske posledice ne budu dugotrajne. Po njegovom

videnju, kreatori ekonomske i monetarne politike u SAD, moraće da postupno pokreću privrednu aktivnost, a da će sledeći period biti period sporije privredne aktivnosti. Bivši predsednik federalnih rezervi, ipak tvrdi da je centralna banka SAD postigla napredak u vraćanju određenog reda na finansijskom tržištu, kroz poboljšanja na istom, u ovom vremenskom periodu pred kraj prvog kvartala 2020. godine. Ono što on ističe je, da sumnja da će FED držati dugo ovako niske kamatne stope federalnih rezervi koje efikasno kontroliše na nuli "prilično dugo", jer nastoji da podigne inflaciju do cilja od 2% i vrati tržište rada do pune zaposlenosti.

U ovom trenutku Ben Bernanke tvrdi da inflacija u SAD nije visok rizik. Konkretno, niska inflacija će više zabrinjavati u narednoj godini nego previsoka inflacija. Ben Bernanke koji je vodio FED u vreme prethodne krize 2008-09. godine, gde su banke u SAD u doba koronavirusne krize u mnogo boljem stanju nego tada. Ipak, regulatorni aparat traži od banaka u SAD oprez pri isplati dividendi ili izvršavanju otkupa akcija pod uslovom da to može biti učinjeno bez preteranog alarmiranja investitora o finansijskom zdravlju institucija. Regulatori to nisu učinili 2008. godine. Retrospektivno danas, to bi mogla biti greška. Na kraju, mnogim bankama je 2008-09. godine nedostajalo kapitala. U tom smeru, bi bilo korisno razgovarati o oprezu pri isplati dividendi, ako bi se to moglo učiniti na način koji ne šteti poverenju u bankarski sistem tokom ove koronavirusne krize. [Miller, 2020]

Po bivšem predsedniku federalnih rezervi Benu Bernankeu, ne treba upoređivati ovu koronavirusnu krizu iz 2020. godine sa velikom depresijom 30-tih godina prošlog veka, i da to nije dobro poređenje. Veliku krizu depresije 30-tih godina pokrenuo je finansijski pad, pogoršan lošim političkim odabirom i odlukom predsednika Federalnih rezervi tada da se povećaju kamatne stope. Ono što je naj-

važnije tada da je depresija trajala deset godina. Iako, on ne očekuje da će koronavirusna kriza da se povuče za šest meseci, ali ne vidi da će se protezati unedogled. Po njemu za godinu ili dve će SAD biti u mnogo boljem položaju. To optimističko gledište podržava i drugačiji istorijski primer iz 1918. godine u vreme španskog gripa koji je takođe izazvalo socijalno distanciranje, kao sada. I tada 1918. godine ekonomski pad je bio dosta skroman i samo privremen. [Horsley, 2020]

3. Promenjena uloga FED-a tokom i posle koronavirusne krize - da ili ne

Evidentno je da je monetarna politika FED-a imala samo koristi od njenih nasleđenih politika u prošlom periodu, prvenstveno kroz dugo zadržavanje kamatne stope blizu nule, koje se dešavalo u poslednjem periodu. Da li će FED konačno dobiti šansu da podigne nisku stopu inflacije bliže njegovom cilju na dugi rok koje će mu pružiti koronavirusna kriza ili ne?

Koristi od Savezne stope Federalnih rezervi SAD koje su blizu nule na polovini pandemije koronavirusnom krizom su već ograničene. Ili, evidentno za pojedine krupne interesne igrače SAD i nisu. Zašto? Još 2008. godine u vreme finansijske krize ona je spasla mnoge

kompanije sa krupnim kapitalom. Zahvaljujući ovom jeftinom novcu koji je na raspolaganju dobio FED, kompanije u vlasništvu firme mogle su tada refinansirati svoje dugove po nižim stopama i tako dobiti tzv "novi zakup života". Među onima koji traže saveznu pomoć u SAD u vreme koronavirusne krize je jedan od najbogatijih sektora američke ekonomije: privatni kapital. Ove firme imaju rekordnih 1.500 milijardi dolara gotovine po strani, čekajući da ulažu, i njihovi generalni direktori su među najbogatijim američkim rukovodionicima. Jedan od ključnih principa iza privatnog kapitala je da povećani leveridz - koji ima i više duga - može da efikasnije posluje. I pre koronavirusne krize, postavljala su se pitanja koliko su ulaganja u privatni kapital zaista

bila uspešna. Ali, čini se da to nije važno, jer niske kamatne stope su za ovaj deo američkog biznisa uvek i skoro uvek poželjne. Otuda, postavlja se pitanje - zašto bi im trebalo dozvoliti da upadaju u federalni blagajnu za vreme krize? [McLean, 2020]

Kao što se da videti sa slike 1. stopa federalnih sredstava Fed-a nakon raspona od 1.0% do 1.25% nagoveštava još relaksiraniju tzv. koronavirusnu kriznu monetarnu politiku i da će se u narednim nedeljama i mesecima 2020. godine, može smanjiti za 20 baznih bodova ili 50 baznih bodova. Ova krizna ključna kamatna stopa FED-a u SAD ostaće na nula odsto sve dok ekonomija ne prevlada krizu. (Slika 2).

Slika 2. Referentna stopa Fed-a krizne 2008- 2009. - mart 2020.godine

Izvor: [Yen Nee Lee, 2020]

Era niskih kamatnih stopa započela je pod predsedavanjem Američkih federalnih rezervi Alena Greenspena (Alan Greenspan). U svom 19 godišnjem mandatu od 1987 do 2006. godine, pod njegovim predsedavanjem, SAD je imao neviđeni ekonomski rast, budžetski suficit i procvat berze. U njegovoj eri predsedavanja 2000. godine građani SAD su imali više poverenja nego u aktuelnog predsednika FED-a u Jeromea Powella (Jerome Powell) 2020. godine. Greenspan je jednostavno tada imao puno više "municije". Kratkoročne kamatne stope koje efektivno kontroliše Fed bile su iznad 6 odsto krajem 2000., i Fed je tada završio sniženje kamatnih stopa za oko 5 procentnih bodova - što je, kako se pokazalo, još uvek bilo nedovoljno za sprečavanje velikog pada akcija i recesije tada. Fed-ov prostor za manipulisanje kamatnim stopama mart - april 2020. godine je znatno manji, jer su kamate već ispod 1 odsto (slika 2), a dok je prostor za kratkoročne kamatne stope u Evropi razvijenih ekonomija znatno manja, npr. Evropska centralna banka, zapravo, uopšte nema prostora za dalje smanjenje. [Krugman, 2020]

Bivši predsedavajući Alen Greenspen dugo se protivio režimu monetarne politike FED-a kroz ciljanje inflacije. Grispenovo stanovište je bilo da bi eksplicitno ciljanje

inflacije bio mlinski kamen oko vrata Fed-u. Posebno bi ograničio fleksibilnost i diskreciju da se monetarna politika prilagodi na neočekivane okolnosti. Za razliku od njega, njegov naslednik na čelu monetarne ustanove SAD FED Ben Bernanke bio je pristalica okvira ciljanja inflacije. [Durović Todorović & Djordjević, 2008]

Evidentno je da će padati zaposlenost usled rekordnog broja od 20 miliona nezaposlenih krajem marta 2020. godine gde se više od 6 milona nezaposlenih obratilo za neku vrstu pomoći krajem marta 2020. godine (slika 3). Ovim se potvrđuje da je recesija tokom pandemije koronavirusne krize u SAD gotovo izvesna. [Zeballos-Roiga & Hoff, 2020] Procenjuje se da je jedan od šest Amerikanaca u SAD ostao bez posla usled koronavirusne krize početkom aprila 2020. [DW News, 2020] Prethodna istraživanja Fed-a pre koronavirusne krize, pokazuju da su 66.8 miliona radnika "zanimanja bila sa visokim rizikom otpuštanja". To su prodaja, proizvodnja, prodaja hrane i usluge, sektor avio industrije, hotela i dr. To bi dovelo do toga da se američka nezaposlenost poveća na 52.8 miliona ili više nego tri puta gore od velike recesije iz 1929-1933. godine. Stopa nezaposlenosti do 30 odsto koliko se predviđa da će biti posle koronavirusne krize, nad-

mašila bi vrh depresije od 24.9% iz 1933. godine. [Gox, 2020]

Ako napravimo paralelu o razmjerama nekadašnjih kriza u SAD, to svedoče 80 - te godine prošlog veka, gde je oko 30% Amerikanaca živelo u porodicama u kojima je barem jedna osoba primala socijalnu naknadu, subvencije za stanovanje, naknade za nezaposlenosti ili neki drugi oblik pomoći iz budžeta. [Siljković i dr., 2011] Iz sadašnjeg vremenskog ugla tokom pretposljednje finansijske krize u SAD iz 2008. godine, ta brojka je bila nešto veća od pola miliona nezaposlenih

koji su tražili neku vrstu pomoći. Od početka ekonomske krize 2007-2009. godine, gotovo u svim granama američke privrede otpušten je približno isti procenat radnika. Broj varira u rasponu između 5 do 8 odsto radnog potencijala određene kompanije i to bez obzira da li je reč o banci, građevinskoj firmi, fabrici automobila, igračaka ili prehrambenih proizvoda. Zagovornici teorije "dirigovane recesije" tvrde da je reč o završnim priprema za implementaciju nove strategije privrednog preporoda SAD krizne 2008.godine. [Dedović, 2009]

Slika 3. Zahtevi za neku vrstu pomoći usled nezaposlenosti u SAD 1967-2008-mart 2020.godine

Izvor: Videti isto: [Zeballos-Roiga & Hoff, 2020]

3.1. Razmere uticaja monetarne politike FED-a tokom krizne 2007-2009. godine i marta 2020. godine

I danas Federalne rezerve SAD u vreme koronavirusne krize iz marta - aprila 2020. godine, preplavljuju tržište jeftinim novcem i drže nivo svoje glavne kamatne stope bliže nuli, i to će raditi jedan duži period. Kao dokaz, u prilog tome, imamo i sledeće argumente u nastavku teksta kroz relaksiraniju monetarnu politiku i kretanje količine novca u opticaju u periodima prethodnih kriza pa i ove nove koronavirusne. Otuda, najbolja monetarna strategija je ona koja proizvodi nisku inflaciju, stabilno ekonomsko okruženje i zdravu ekonomiju. [Đurović Todorović & Đorđević, 2007]

Dakle, mogli bismo pomisliti da bi ubacivanje više milijardi dolara u ekonomiju uzrokovalo ogromnu inflaciju cena. Ali postoje i drugi faktori koji učestvuju u stvaranju inflacije osim količina novca u opticaju. Jedan od glavnih činioca

naziva se brzina novca. Brzina novca je brzina kojom su ljudi motivisani da troše svoj novac. Tokom normalnog vremena, ljudi troše novac kada trebaju ili žele stvari. Ali, u doba deflacije, (kada cene padaju), ljudi su motivisani da se drže svog novca i tako brzina novca opada. Na sledećem grafikonu možemo videti tri prethodne faze Kvantitativnog olakšavanja (QE) gde je FED masovno povećao zalihu novca za borbu protiv deflacijskih snaga u padu 2008.-2009. Od 2018. godine do većeg dela 2019. godine, kroz monetarne poteze FED-a imali smo kvantitativnu restrikciju, što je rezultiralo promenljivom situacijom na berzi, pa je FED preokrenuo kurs i počeo ublažavati i maksimalno relaksirati svoju tzv. koronavirusnu krizu kroz monetarnu politiku krajem 2019. i početkom 2020. godine. Na kraju repa grafikona, možemo videti kako FED ponovno pokreće veliko ublažavanje kroz relaksiranje svoje monetarne politike u borbi protiv pada na tržištu ekonomije SAD. (slika 4).

Slika 4. Kretanje zaliha novca u SAD krizne 2007-2008. g. -mart 2020. g.
Izvor: [McMahon, 2020]

Uz sve to, mnoga preduzeća a pogotovo manja će bankrotirati u doba korona virusa u SAD marta-aprila 2020. godine (tabela 1).

Tabela 1. Bankrotstva malih biznisa u doba pandemije koronavirusa u SAD mart – april 2020. godine

Change in Nonfarm Payrolls by Company Size				
Company Size	March	April	Decline	Percentage Change
1-19 Small	20,702,300	17,341,674	-3,360,626	-16.23
20-49 Small	12,315,425	9,671,439	-2,643,986	-21.47
50-500 Medium	30,242,617	24,974,082	-5,268,535	-17.42
501-999 Large	8,620,760	7,278,919	-1,341,841	-15.57
1000+ Large	57,407,739	49,736,660	-7,671,079	-13.36
Total	129,288,841	109,002,774	-20,286,067	-15.69
MishTalk				

Izvor: [Sedlock, 2020]

Kao potvrda bankrota mnogih kompanija u SAD, su i reči Dzejmsa Bularda (Jamesa Bullarda), predsednika i Izvršnog direktora Savezne Banke Federalnih Rezervi iz Sent Luisa (St. Louis), koji

veruje da bi nezaposlenost mogla dostići više od 30% tokom drugog tromesečja 2020. godine. On još i predviđa da bi 47 miliona Amerikanaca moglo izgubiti posao zbog pandemije. Njegovo predviđanje

dolazi u danima nakon što su vladini podaci pokazali da su početni zahtevi za nezaposlenost početkom marta meseca 2020. godine rasli brže nego što je to slučaj u bilo kojem trenutku tokom velike recesije, pa i one poslednje iz 2007-2008. godine. Po njegovim rečima, objavljivanje podataka o nezaposlenosti će sigurno biti među najgorim u modernoj istoriji. Za upoređivanje je to da stopa nezaposlenosti u SAD-u dostigla 10% neposredno nakon Velike recesije iz 2007-08. godine. Tokom Velike depresije 1929-33. godine, pre gotovo jednog veka, nezaposlenost je dostigla vrhunac oko 25%. Ovaj ekonomista je jedan od onih nekoliko koji predviđaju da će tokom sledećeg tromesečja američki građani i bankari osetiti pad BDP-a. [Soergel, 2020]

Ovo potvrđuje i nosilac Nobelove nagrade za ekonomiju Joseph Stiglitz, koji ističe da bi nezaposlenost u SAD-u pre nego što se završi koronavirusna kriza mogla dostići 20 do 30% i upozorava na sistemska pitanja koja bi oporavak mogla učiniti sporim i bolnim. Ova koronavirusna kriza nije finansijska kriza koja je uzrokovana lošim ponašanjem banaka kao ona iz 2008. godine. Ova kriza je uzrokovana virusom. Postoje ljudi koji ne žele na posao, ljudi koji žele održati socijalnu distancu, pa je u tom smislu problem na strani

ponude. I zato što ljudi ne kupuju, pretvara se u problem tražnje. Odgovor se mora tražiti sasvim drugačije od prethodne finansijske krize iz 2008. godine. Kao rešenje se vidi: Prvo od njih je jačanje sistema osiguranja od nezaposlenosti, drugo, podstaknuti kompanije da ne otpuštaju svoje zaposlene i ne ostavljajući ih bez zdravstvenog osiguranja. Treće, podrška malim kompanijama kroz pružanje novca - putem zajmova pod uslovom da zadrže nivo zaposlenosti i četvrto, snabdevanje gotovinom one sa vrlo ograničenim primanjima koji nisu u ovim programima. Jedan od načina razmišljanja je shvatiti da postoji samo nekoliko sektora koje trebaju stvarno biti zaštićeni, posebno zdravstveni sektor i njegovi delovi. [Stiglitz, 2020]

ZAKLJUČAK

Goldman Saks (Goldman Sachs) je prognozirao da će bruto domaći proizvod (ili BDP, mera veličine privrede) pasti sa stopom od 24 odsto u drugom tromesečju 2020. godine. Pad ove veličine bio bi gotovo dva i po puta veći od najvećeg tromesečnog pada u istoriji moderne statistike o BDP-u SAD. Aktuelno socijalno distanciranje je izazvalo ekonomsko distanciranje za ekonomiju SAD u doba koronavirusne krize. [Klein, 2020]) Zaduživanje koje je odobrio kongres SAD

kako bi se sprečila potpuna devastacija kupovne moći, dovelo bi do toga da bi deficit lako mogao narasti sa sadašnjih hiljada milijardi dolara na 3 ili 4 hiljada milijardi dolara do kraja 2020 godine. Ako ništa drugo, treba biti još veći. Ako posmatramo odnos državnog duga i BDP-a, on je porastao od 52.3% krizne 2009. godine, dostigao 79.2% sa projekcijom pre koronavirusne krize, uz prognozu da će 2040. godine biti 130%, a 2050. godine čak 180%. Trenutno pretila opasnost da bude dvostruko viši pre nego što se ova koronavirusna kriza iz 2020. godine završi. [Kuttner, 2020] Frederik Mishkin i drugi ekonomski stručnjaci, zaključili su da su zemlje s dugom iznad 80% BDP-a, u koje spada i SAD, sa kontinuiranim deficitom tekućeg računa, podložne brzom fiskalnom pogoršanju kao rezultatu. [Greenlaw et al., 2013]

Jozef Stiglitz (Joseph E. Stiglitz) ističe da nikada nije testiran statistički značaj razlike u stopama rasta povezanim s višim nivoima duga. Nije bilo testa uzročnosti - da li su zemlje koje su imale duboke strukturne probleme zbog kojih su se polako rastale, imale više duga? Nizak rast doveo je do velikog duga, a ne obrnuto. Nije bilo ispitivanja kako je nastao dug, na što se trošio novac, ko ga je dobio, što je presudno. Na kraju Drugog svetskog rata, i SAD i Velika Britanija

su imali veoma visok nivo duga, ali razdoblje nakon rata bilo je najbrže razdoblje rasta. I s tim brzim rastom, odnos duga i BDP-a brzo se smanjivao. Ako neko koristi visok odnos duga prema BDP-u kao izgovor za štednju i, kao što je to obično slučaj, štednja dovodi do sporog rasta, tada će doći do povezanosti između duga i niskog rasta. Ali ta asocijacija je rezultat pogrešnih saveta o politici. Nisu zakoni ekonomije doveli do ovih negativnih ishoda: bila je loša ekonomska analiza i loša politika. Ova lekcija je od posebnog značaja jer izlazimo iz pandemije. Biće onih koji gledaju na veliko povećanje odnosa duga i BDP-a i vide da nam treba dodatna doza štednje. Koristiće se kao argument da se reše vitalne javne investicije i programi socijalne zaštite - uključujući izdatke koji bi nas bolje pripremili za sledeću zdravstvenu, ekonomsku ili društvenu krizu. Trebalo bi da se pripremimo za naredne bitke: deficit za smanjenje poreza za korporacije - i za veliko korporativno blagostanje - su jedno; socijalni rashodi i javne investicije su još jedno. [Stiglitz, 2020a]

Kako je predvideo Skot Sumner (Scott Sumner) monetarna politika ne može rešiti direktne probleme koje proizilaze iz koronavirusa, ali ih može sprečiti da se preliju u širu ekonomiju, što rezultira većom nezaposlenošću. Fed bi trebalo da

kupi onoliko imovine koliko bi trebalo da podstakne očekivanja za rast i inflaciju 2021 i 2022. godine. Odlučna centralna banka može stvoriti gotovo neograničenu potrošnju, i zaista, u normalnim vremenima postoji rizik od viška inflacije. Ali, ovo nisu normalna vremena, a stvarni rizik danas u SAD je u premalo potrošnje i premalo inflacije. [Samner, 2020]

I za ovu koronavirusnu krizu 2020. godine trebalo bi vratiti pravilo koje je isticao poznati ekonomista Frederik Miškin (Frederic S. Mishkin) na osnovu krize iz 2007-

2009. godine, da je veliki deo nauke o monetarnoj politici ostao netaknut i te, krizne 2008. godine. Dobra vest je bila da makro / monetarni ekonomisti i centralni bankari nisu izbacili sve ono što su naučili u poslednjih četrdeset godina. Ovim je posao centralnih bankara naročito uzbudljiv. [Mishkin, 2011] To otvara prostor za upotrebu i drugih raznovrsnih monetarnih alata centralne banke iz višedecenijskog iskustva iz SAD. To daje prostor za neko dalje istraživanje, kao i davanje odgovora na pitanje - šta posle perioda koronavirusne krize?

REFERENCE:

Dedović, M., (2009). Uloga biznisa u kriznoj situaciji, *Ekonomski signali*, Vol. 4, broj 1, str. 6, Visoka ekonomska škola strukovnih studija Peć u Leposaviću, Leposavić, dostupno: 01.04.2020, <http://www.ekonomskisignali.edu.rs/baze/pdf4/vol4s1r1.pdf>

Duncan, R. (2020, april 12), 28 Days (and \$1.8 trillion) Later, *Economy in the age of fiat money*, Dostupno: 14.04.2020, <https://richardduncaneconomics.com/28-days-later/>

DW News, (2020). *US passes bill supporting small businesses hit by coronavirus*, dostupno: 24.04.2020, [https://www.dw.com/en/us-](https://www.dw.com/en/us-passes-bill-supporting-small-businesses-hit-by-coronavirus/a-53227675)

[passes-bill-supporting-small-businesses-hit-by-coronavirus/a-53227675](https://www.dw.com/en/us-passes-bill-supporting-small-businesses-hit-by-coronavirus/a-53227675)

Đurović Todorović, J. & Đorđević, M. (2007). Experiences With different monetary strategies, *Facta Universitatis, University of Nis, Series: Economics and organization*, Vol. 4, No 1, p.p. 38, dostupno: 01.04.2020, <http://facta.iunis.ni.ac.rs/eao/eao200701/eao200701-04.pdf>

Đurović Todorović, J. & Djordjević, M. (2008). A Features of inflation targeting as a type of monetary strategy, *Facta univevrsitatis, Series: Economics and Organization*, University of Niš, Vol. 5, No1, pp. 47, Dostupno: 01.04.2020,

<http://facta.iunis.ni.ac.rs/eao/eao200801/eao200801-05.pdf>.

Federal Reserve - FED (2020, march 20.) What is the lowest level of the Unemployment that the US economy can sustain, dostupno: 07.05.2020, <https://www.thebalance.com/natural-rate-of-unemployment-definition-and-trends-3305950>

Gox, J. (2020, march 30). Corona virus job losses could total 47 million unemployment rate may hit 32 percent, *Fed estimate, News-ekonomy*, dostupno: 24.04.2020, <https://www.nbcnews.com/business/economy/coronavirus-job-losses-could-total-47-million-unemployment-rate-may-n1172111>

Greenlaw, D., Hamilton, J.D., Hooper, P. & Mishkin, F.S. (2013, august). Crunch time: Fiscal crises and the role of the monetary policy, *National bureau of economic research*, NBER Working paper N0 19297, Massachusettes Avenue, Cambridge, p.p. 1., dostupno: 19.04.2020, <https://www.nber.org/papers/w19297.pdf>

Hilsenrath, J. (2020, april 9). Corona virus crisis legacy Mountains of debt, *The Wall Street Journal*, dostupno: 24.04.2020,

<https://www.wsi.com/articles/coronavirus-crisis-legacy-mountains-of-debt-11586447687>

Horsley, S. (2020, 17 may). "A Lot To Be Hopeful For": Crisis Seen As Historic, Not Another Great Depression, *NPR*, Dostupno: 26.04.2020, <https://www.npr.org/2020/05/17/857149873/a-lot-to-be-hopeful-for-crisis-seen-as-historic-not-another-great-depression>

Klein, E. (2020, march 23). How the Covid-19 recession could become a depression, *Vox*, dostupno: 17.04.2020, <https://www.vox.com/2020/3/23/21188900/coronavirus-stock-market-recession-depression-trump-jobs-unemployment>

Krugman, P. (2012). *Okončajte ovu depresiju odmah*, prevod: "End Did depression now!", New press, Beograd, str.155.

Krugman, P. (2020, march). Can the Fed and Friends Save the Economy? *The new York Times*, dostupno: 17.04.2020, <https://www.nytimes.com/2020/03/03/opinion/coronavirus-economy-interest-rates.html>

Kuttner, R. (2020, april 6). How the corona crisis Liberated Massive Public spending: A proscript Roundtable, *The American Prospect*, dostupno: 17.04.2020, <https://prospect.org/economy/coro>

na-crisis-liberated-massive-
public-deficit-spending/

McLean, B., (2020, april 9). Equity is Winning Corona virus crisis, Vanity Fair - Corona virus, dostupno: 09.04.2020, <https://www.vanityfair.com/news/2020/04/how-private-equity-is-winning-the-coronavirus-crisis>

McMahon, T., and Leave a comment, (2020, april 1.). Will the \$2 Trillion Covid-19 Stimulus Cause Inflation? *InflationData.Com*, dostupno: 07.04.2020, <https://inflationdata.com/articles/2020/04/01/will-the-2-trillion-covid-19-stimulus-cause-inflation/>

Miller, R. (2020, April 7). Bernanke Doesn't See V-Shaped U.S. Recovery after Steep Fall, *Blomberg-econimics*, dostupno: 10.04.2020, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-04-07/bernanke-doesn-t-see-v-shaped-u-s-recovery-after-steep-fall>

Mishkin, F.S. & Eakins, G.S., (2005). *Finansijska tržišta i institucije, ili kroz prevod, Financial markets and institutions*, Mate i Zagrebačka škola ekonomije i menadžmenta, Zagreb, , str. 150-161.

Mishkin, F.S. (2011, February), Monetary policy strategy :

Lessons from the crisis, NBER Workin paper series, 16755, *Natonal Bureau of economic research*, Massachusetts Avenue, p.p.48, dostupno: 19.04.2020, <https://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2011/res2/pdf/fm.pdf>

Mish talk, (2020). *Goldman Projects a catastrophic GDP decline Great depression*, , dostupno: 07.05.2020, <https://www.thestreet.com/mishtalk/economics/goldman-projects-a-catastrophic-gdp-decline-worse-than-great-depression>

Samner, S. (2020, March 12), Monetary policy cannot solve the corona virus crisis - but it can prevent secondary effects, *The Hill*, dostupno: 24.04.2020, <https://thehill.com/opinion/finance/487206-monetary-policy-cannot-solve-the-coronavirus-crisis-but-it-can-prevent>

Svensson, L.E.O. (2020 February), Monetary Policy Strategies for the Federal Reserve, *International Journal of Central Banking*, Vol 16, No 1, p.p.137., respectively A previous version of this paper was prepared for the conference "MonetaryPolicy Strategy, Tools, and Communication Practices", Federal Reserve Bank of Chicago, June 4 - 5, 2019, dostupno: 24.04.2020, <https://larseosvensson.se/files/pa>

pers/monetary-policy-strategies-for-the-federal-reserve.pdf

Sedlock, M. (2020, 7 may). *Job Losses by Size of Company: Who Lost the Jobs?* dostupno: 08.05.2020, <https://twitter.com/MishGEA/status/1258179167235051522>

Siljković, B., Đokić, R. & Đurović Todorović, J. (2011). Nova kriza menadžmenta bankarskog sektora SAD, *Ekonomski signali*, Vol. 6, broj 2, str. 25, Visoka ekonomska škola strukovnih studija Peć u Leposaviću, Leposavić, dostupno: 02.04.2020, <http://www.ekonomskisignali.edu.rs/baze/pdf6/vol6s2r2.pdf>

Soergel, A., (2020, March 23). Fed Official Warns of 30% Unemployment, *US News*, dostupno: 11.04.2020, <https://www.usnews.com/news/economy/articles/2020-03-23/fed-official-unemployment-could-hit-30-as-coronavirus-slams-economy>

Stiglitz, J.E. (2020, march 27). Nobel Prize-winning economist Joseph Stiglitz says US unemployment could reach 30% before the coronavirus outbreak wanes - and warns of systemic issues that could make any recovery slow and painful,

Business insider, dostupno: 20.04.2020,

<https://www.businessinsider.com/joseph-stiglitz-unemployment-economy-coronavirus-2020-3>

Stiglitz, J.E. (2020a, april 6.). Deficit lessons for the pandemic for the crisis 2008, *The american prospects*, dostupno: 17.04.2020, <https://prospect.org/economy/corona-crisis-liberated-massive-public-deficit-spending/>

Yen Nee Lee (2020, march 4). Central banks have "far less ammunition" to save the global economy from coronavirus, *CNBC - Central banks*, dostupno: 01.01.2020, <https://www.cnbc.com/2020/03/04/coronavirus-federal-reserve-other-central-banks-cut-interest-rates.html>

Zeballos-Roiga, J. & Hoff, M., (2020, april 3), Hotels and airlines are just the beginning - here's how the coronavirus recession could cause job losses across the US economy, *Business insider*, dostupno: 08.04.2020, <https://www.businessinsider.com/hotels-airlines-coronavirus-recession-economy-worker-job-losses-2020-3>

TEST FOR MONETARY MEASURES OF THE FEDERAL RESERVE BANK (FRB) - EXPERIENCES AND LESSONS IN THE AGE OF THE CORONAVIRUS CRISIS

Boris Siljković,¹ Nedeljka Dedović,² Mihailo Dedović²

^{1, 2} College of Economics Pec in Leposavic, Serbia

Corresponding: boris_siljkovic@yahoo.com¹

Abstract: Coronavirus crisis from 2020 in USA is a mixture of financial and economic crisis that happened in 1929-33 and 2007-09. The body of work is permeated with attitudes in regards to the coronavirus crisis from 2020 and previous financial crisis from 2007 to 2009 by the world renowned economists and Nobel Prize winners Joseph Stiglitz and Pol Krugman and former presidents of The Federal Reserve Bank Ben Bernanke, Alen Greenspan and others. The US Federal Reserve Bank opted with a relaxed approach to the monetary politics during the coronavirus crisis - a new-old approach that they picked many times before. Current coronavirus crisis measures to the monetary politics in USA on one side will contribute to deflation while on the other side it will grow consumption and production with delay until 2021. Because of the social distancing during the coronavirus crisis, new problems emerged like the economic distancing of the USA economy, enormous debts to FRB on all levels because of emission of securities, bonds, mortgage and other form of securities which caused growth of activity of the top notch monetary institution in USA.

Key words: FRB, coronavirus crisis, monetary measures, economy, production, interventions, deflation, consumpt.