

PREDUZETE MERE IZABRANIH ZEMALJA ZA OČUVANJE FINANSIJSKOG TRŽIŠTA

Pavle Jakšić

Gradska uprava Loznica

Loznica, Srbija

pavlej236@gmail.com

Apstrakt

Svetska ekonomska kriza se dogodila 2008. godine. Uzroci nastanka krize se vezuju za privredu Sjedinjenih Američkih Država. Svoje uporište, kriza je našla u okviru ove ekonomije, ali je veoma brzo proširila svoje efekte i na čitav svet. Kriza je obuhvatila prvenstveno sektor bankarstva, s obzirom da je tada na snazi bila politika niskih kamatnih stopa. Svetska ekonomska kriza je u Republici Srbiji ostavila vidne posledice. Početak krize na ovom prostoru je vezan za 2008. godinu. Čitav svet se nakon decenije stabilizacije finansijskog sistema ponovo suočio sa krizom globalnih razmere. Razlog ove krize nalazi se u epidemiji korona virusa. Istraživanjem u radu je ustanovljeno da se i Narodna banka Srbije odlučila za primenu nekonvencionalnih mera i to pre svega kvantitativnih olakšica i tzv. programa “bacanja novca iz helikoptera”. Rezultati mera mogu se prikazati preko analize kretanja vrednosti monetarnih agregata izabranih zemalja. Činjenica je da ekonomska kriza koja je nastupila nakon zdravstvene krize izazvane pandemijom korona virusa zahteva brzu reakciju monetarne i fiskalne politike, koja je analizirajući grupu izabranih zemalja neosporno usledila.

Ključne riječi: svetska finansijska kriza, nekonvencionalne mere, COVID-19, Federalne reserve, Evropska centralna banka, Narodna banka Srbije.

MEASURES TAKEN BY SELECTED COUNTRIES FOR PRESERVATION OF THE FINANCIAL MARKET

Abstract

The global economic crisis occurred in 2008. The causes of the crisis are related to the economy of the United States. The crisis found its foothold within this economy, but it quickly spread its effects to the whole world. The crisis affected primarily the banking sector, given that the policy of low interest rates was in force at the time. The world economic crisis has left visible consequences in the Republic of Serbia. The beginning of the crisis in this area is related to 2008. After a decade of stabilizing the financial system, the whole world is once again facing a crisis of global proportions. The reason for this crisis lies in the epidemic of the coronavirus. The research in the paper established that the National Bank of Serbia also decided to apply unconventional measures, primarily quantitative reliefs and so-called *helicopter money dropping program*. The results of the measures can be presented through the analysis of the value of the monetary aggregates of selected countries. The fact is that the economic crisis that occurred after the health crisis caused by the coronavirus pandemic requires a quick reaction of monetary and fiscal policy, which was indisputably followed by analyzing a group of selected countries.

Key words: world financial crisis, unconventional measures, COVID-19, Federal Reserve, European Central Bank, National Bank of Serbia.

JEL codes: N2, D53

UVOD

Poznato je da je svetska ekonomska kriza iz 2008. godine nastala na tržištu nekretnina u Sjedinjenim Američkim Državama i da se kolapsom upravo ovog tržišta kriza izuzetno brzo proširila na ceo finansijski sistem. Ono što je specifično za ovu krizu jeste upravo njen globalni domet, odnosno to što se ona najviše odrazila na najrazvijenije zemlje, s tim što su značajne posledice osetile i zemlje u razvoju. Adekvatnim merama monetarne i fiskalne politike pokušalo se stabilizovati finansijsko tržište i ublažiti negativne posledice krize na realni sektor i zaposlenost.

Globalna ekonomska kriza iz 2008. godine razotkrila je mnoge nedostatke finansijskog sistema ukazujući na do tada neadekvatno sprovođenje ekonomske politike. Ova kriza pogodila je različitim intenzitetom sve zemlje sveta, bez obzira na nivo ekonomske razvijenosti jedne zemlje. Kriza je uticala na pad makroekonomski agregata i finansijskih indikatora kod svih zemalja sveta. Ova kriza pokazala je da tržište nije sposobno da se samostalno izbori sa problemima koje je donela i da su neophodni regulatorni mehanizmi preduzeti od strane država svih zemalja. Mehanizmi koji su se implementirali bili su sprovedeni u koordinacija sa svim zemljama sveta i od strane najvećih finansijskih institucija. Posledice krize osetile su se i na finansijskom tržištu Republike Srbije. Celokupna likvidnost privrede bila je ugrožena, a Srbija se ponovo susrela sa velikim problemima tranzicionog procesa. Teže posledice po finansijski sistem Srbija je pokušala da izbegne koordinisanim merama Narodne banke Srbije i Vlade Republike Srbije.

Nakon svetske ekonomske krize iz 2008. godine, čije se posledice i do danas osećaju, u 2020. godini čitav svet se ponovo suočava sa kolapsom finansijskog sistema. Ovoga puta glavni razlog krize jeste pandemija korona virusa. Kao i kod svih kriza pa tako i kod ove, pred centralne banke zemalja stavljaju se različiti izazovi, a samim tim i različiti mehanizmi kojima je moguće odgovarati u takvim situacijama. Prave posledice ove krize još uvek nije moguće sagledati, ali mehanizmi i mere koje se primenjuju tokom trajanja ove krize potrebno je adekvatno analizirati.

Cilj rada jeste da se teorijski definiše i empirijski istraži koje mere, od strane kojih institucija su donele prave efekte po finansijske sisteme zemalja tokom svetske ekonomske krize i najnovije krize u 2020. godini. Empirijskim istraživanjem se pokazuje kakvi su efekti regulatornih mehanizama na stanje finansijskog sistema zemalja sveta. Osim toga, cilj rada jeste i prikaz rezultata primene nekonvencionalnih mera tokom krize izazvane pandemijom virusa. Prilikom analize uticaja nekonvencionalnih mera na monetarne agregate, kao cilj istraživanja javlja se želja za utvrđivanjem da li je u svim izabranim zemljama prisutan isti stepen uticaja, ili su ipak prisutne neke vrste odstupanja.

MERE ZA OČUVANJE FINANSIJSKOG TRŽIŠTA PREDUZETE OD STRANE FED-A I EVROPSKE CENTRALNE BANKE - ODGOVOR NA KRIZU IZ 2008. GODINE

Proces globalizacije, obogaćen i praćen informacionim i tehnološkim napretkom povezoao je apsolutno sve ekonomije i sva društva sveta i na taj način prebacio na

države potrebu da se bore u tom procesu, istovremeno štiteći se od negativnih posledica istog, koje neosporno postoje u značajnom obimu. Gotovo je nemoguće sagledavati odvojeno različita tržišta u razvoju kao jednu jedinstvenu grupu, jer između njih postoje velike razlike. Ako se osvrnemo na neke od najrazvijenijih ekonomija sveta (Kina i Indija), uvidećemo da su i one izrazito zavisne od cena određenih naftnih sirovina i to konkretno od Rusije [16, str.12).

Poznato je da je finansijska kriza globalnih razmera dovela do gubitka tržišne kapitalizacije na svetskim tržištima kapitala. Taj gubitak tokom 2008. i 2009. godine iznosio je oko 28 biliona dolara. Odgovarajućim merama, kako od strane finansijskih institucija tako i od strane vlada države, berze su se izuzetno brzo oporavile. Većina berzi je primenila tkzv. "V-model" kretanja akcija koji je dao efekte već sredinom 2009. godine, kada je kapitalizacija porasla za 12 biliona dolara. Oporavak je nastavljen i u narednoj 2010. godini, kada je kapitalizacija porasla za dodatnih 7 biliona dolara (u 2010. godini ukupna vrednost globalne tržišne kapitalizacije iznosila je 51,4 biliona dolara) (17, str. 67).

Na samom početku krize aktivnosti Federalnih rezervi Sjedinjenih Američkih Država svodila se na traženje adekvatnih kupaca za banke koje su se našle u nekom vidu finansijskog kolapsa. Naravno u takvoj finansijskoj situaciji pronalazak novih kupaca bio je izuzetno težak. Potencijalni kupci zahtevali su imovinu banaka i portfelj očišćen u potpunosti od loših kredita pre ili posle stečaja (26, str. 11). Za oporavak finansijskog tržišta, obnovu i sprečavanje daljih bankrotstava velikih banaka, "upumpana" je suma od 475 milijardi dolara. Ova suma raspoređena je za obnovu različitih delova finansijskog tržišta (najveći deo ove sume oko 50% prosleđen je za stabilizaciju bankarskog sektora) (25, str.12).

Pored prethodno navedene finansijske pomoći, koja je bila pre svega usmerena na oporavak i obnovu finansijskog sektora, neophodne su bile i mere u vezi sa regulacijom finansijskog tržišta. Poseban osvrt opet je bio na investiciono bankarstvo, i upravo se zakon pod nazivom Dod-Frankov zakon (donesen 2010. godine), odnosio na sprečavanje nastanka ponovne dužničke krize u segmentu bankarskog poslovanja, obazirući se na svođenje finansijskog rizika na prihvatljivi nivo. Ovim zakonom, Državna korporacija za osiguranje depozita u svoju nadležnost dobila je kontrolu najvećih finansijskih institucija u državi (24, str. 15). Pored toga, formirane su i neke nove državne agencije sa posebnim zadacima (Uprava za sprovođenje likvidacija, Nadzorni savet za finansijsku stabilizaciju, Kancelarija za rejting agencija i dr.) (14, str.14)

Federalne rezerve pored korekcije kratkoročne efektivne stope, preduzela je i druge aktivnosti u obliku pružanja kratkoročnih pozajmica bankama i drugim finansijskim institucijama. Ono što je do tada bilo nezamislivo a što je FED realizovao 2008. godine, jesu pozajmice usmerene direktno dužnicima i investitorima. Deo aktivnosti FED-a odnosio se i na stabilizaciju i pomoć u funkcionisanju kreditnog tržišta, pre svega otkupom hartija od vrednosti dužničkog karaktera i dugoročnog dospeća. Ovakve aktivnosti značajno su uticale na stabilizaciju finansijskog tržišta, i izlazak iz zone recesije krajem 2009. godine (12, str. 18). U vremenskom periodu od 2008. do 2011. godine, a sve u cilju očuvanja bankarskog sektora, Evropska unija je izdvojila sredstva u visini od 1.6 biliona evra. Ujedno tolika suma je predstavljala 13% ukupnog bruto domaćeg proizvoda Evropske Unije (6, str. 8).

Jedna od bitnijih aktivnosti Evropske centrale banke jeste smanjivanje referentne kamatne stope sa 4,25% na 1%. Ovo smanjivanje usledilo je u veoma kratkom vremenskom periodu (od oktobra 2008. godine do maja 2009. godine). Sa ciljem pojačanja privredne aktivnosti u Evropskoj uniji i očuvanju stabilnosti cena i likvidnosti banaka, Evropska centralna banka obezbeđivala je veliku količinu dodatnih finansijskih sredstava. Celokupni paketi pomoći obezbeđivali su se po povoljnim kamatnim stopama, a pored ovih mera pažnju su izazvale i do tada ne toliko tipične mere. Ove mere pre svega su imale monetarni karakter, u smislu olakšane kreditne podrške učesnicima na finansijskom tržištu, uz opcije kupovine na tržištu kapitala privatnih i javnih dugova kroz program za tržište hartija od vrednosti (19, str.7).

I pre same pojave svetske ekonomske krize Evropska centralna banka je startovala sa otkupljivanjem privatnih dugova, što se analizirajući postkrizni period pokazalo kao veoma dobar potez. Specifična aktivnost za 2010. godinu, sprovedena od strane Evropske centralne banke jeste otkup obveznica u visini od 60 milijardi evra. (18, str. 13).

Na evropskom tržištu, koje je krasila bankocentrični finansijski sistem, reakcije su bile blage i umerene, što ne mora da znači da su dočekivane sa manje pažnje u odnosu na mere sprovedene na američkom tržištu. Pod agresivnim smanjenjem kamatnih stopa podrazumeva se svako smanjenje od 0,5 procentnih poena i više, dok je umereno smanjenje ono koje iznosi manje od 0,5 procentnih poena (10, str. 23-29).

MERE NARODNE BANKE SRBIJE – ODGOVOR NA SVETSKU FINANSIJSKU KRIZU 2008. GODINE

U novembru 2008. godine Narodna banka Srbije zbog rastućih depresijacijskih pritisaka povećala je referentnu kamatnu stopu sa 15,75% na 17,75%, a početkom decembra iste godine povećala je i obavezne rezerve na dinare sa 20% na 40%, na osnovu čega je povukla 700 mil. evra smanjivši devizni pritisak na domaću valutu. Veliki naponi Narodne banke Srbije zarad sprečavanja depresijacije dinara doveli su do smanjenja deviznih rezervi (2, str. 21-39).

Prva reakcija Narodne banke Srbije, na velike potrebe na svetskom finansijskom tržištu, u četvrtom kvartalu 2008. godine ticala se Odluke o privremenim merama za očuvanje bankarskog sistema u Republici Srbiji, sa glavnim ciljem ublažavanja poremećaja na domaćem finansijskom tržištu. Prve mere odnosile su se na redukciju obaveza banaka prema Narodnoj banci Srbije po osnovu kredita datih stanovništvu. Sekundarni cilj ovih mera je podizanje koeficijenta adekvatnosti kapitala banaka, u svrhu indirektnog prebacivanja određenog tereta krize na stanovništvo insistirajući na naplati dospelih obaveza (15, str.16).

Glavni cilj mera koje je Narodna banka Srbije primenila krajem 2008. godine, odnosio se na pokušaj sprečavanja depresijacije dinara kako bi se samim tim umanjio pritisak na veliki rast inflacije (9, str. 95). Međutim, shodno tome da su pravi rezultati izostali i da ova intervencija u kombinaciji sa gore već pomenutim rastom vrednosti referentne kamatne stope nije donela očekivane rezultate, banka se okrenula ka intervencijama putem deviznih rezervi. Osim ovih mera, značajan paket mera usmeren je ka

poboljšavanju devizne likvidnosti banaka, s obzirom da se veliki broj banaka našao u veoma teškom finansijskom položaju (8, str. 252-253).

Izostanak prave kontrole poslovanja bankarskog sektora na svetskom nivou pokazala se kao ključan uzrok nastanka svetske ekonomske krize, te se shodno tome Narodna banka Srbije odlučuje da poveća nadzor finansijskog sektora. Upravo se ta kontrola vezuje za pojačanu kontrolu likvidnosti i uvođenje novog kontrolnog mehanizma koji je omogućavao svakodnevno prikupljanje podataka o neizmirenim potraživanjima i uslovima po kojima se odobravaju određeni krediti kako stanovništvu tako i privredi. Narodna banka Srbije je naložila svim bankama promenu strukture obaveznih deviznih rezervi koje drže na njihovom internom računu. Shodno politici koju je Narodna banka Srbije vodila u kriznom periodu, smatrajući da je u takvoj situaciji za stabilizaciju domicilnog finansijskog sistema neophodno izdvojiti veliki iznos neuposlenog kapitala, bankama je naloženo da 45% deviza iz inostranstva ostave po strani. Bečkom inicijativom, ukupno 10 stranih banaka koje su poslovale u Srbiji obavezale su se da će zadržati do 2010. godine, postojeći nivo kreditne izloženosti u Srbiji na nivou od 8,7 milijardi evra (25% od tadašnjeg bruto domaćeg proizvoda) (3, str. 37). Ova inicijativa potpomognuta je programom Narodne banke Srbije koja je izdvojila milijardu evra za podsticaj bankama prilikom suočavanja sa restrukturiranjem kredita ili nekom konverzijom kredita iz strane u domaću valutu.

MERE PREDUZETE OD STRANE CENTRALNIH BANAKA – ODGOVOR NA KRIZU IZAZVANU VIRUSOM COVID – 19

Posle svetske ekonomske krize iz 2008. godine i nakon kolapsa celokupnog finansijskog sistema 2020. godine centralne banke većine zemalja u svetu se ponovo suočavaju sa izazovima finansijske krize uzrokovane pandemijom virusa covid – 19. S obzirom da je uzrok nastanka krize različit u odnosu na uzroke krize pre 12 godina, mere koje se primenjuju za ublažavanje ove krize biće permanentno različite. Problem sa kojima se suočavaju centralne banke tokom ove krize jeste taj što su nosioci monetarne vlasti iscrpeli sve konvencionalne instrumente i mere, shodno tome im se nameće potreba za primenom i upotrebom nekonvencionalnih instrumenata i mera (raznovrsne kvantitativne olakšice i “novac iz helikoptera”).

Pod kvantitativnim olakšicama podrazumevamo otkup hartija od vrednosti koje emituje država ili korporacije od strane centralne banke. Ovakvim olakšicama se pokušava povećati količina novca u opticaju i na taj način unaprediti likvidnost celokupne privrede jedne zemlje kao i likvidnost stanovništva. Odluka da se primene ove mere donosi se u situacijama kada se proceni da ostale mere neće imati prave efekte po privredu i finansijski sistem zemlje ili nisu trenutno na raspolaganju koordinatorima i nosiocima monetarne vlasti.

Sličan efekat postiže se i kod primene “novca iz helikoptera”, kojeg centralne banke kao instrument i sredstvo monetarne politike koriste prilikom potrebe oporavka ekonomije. Suštinska vrednost ove mere je da u uslovima niskih kamatnih stopa kada je rast privrede slab i potresen, centralna banka jedne zemlje snabde privredu i stanovništvo velikim količinama novca stabilizujući finansijsko tržište. Razlika između ovog sredstva monetarne politike i kvantitativnih olakšica je u tome što

centralne banke olakšice koriste kako bi kreirale novac, a potom otkupile imovinu pomoću štampanog novca. Olakšice nemaju direktan uticaj na stanovništvo za razliku od “novca iz helikoptera”, koji se direktno ostavlja na raspolaganju potrošačima (cilj povećanje potrošnje).

Naravno, “besplatan ručak” i kod primene nekonvencionalnih i monetarnih mera može se potvrditi. Primena kvantitativnih olakšica i “bacanje novca iz helikoptera” neosporno će imati posledice na javne finansije, povećavajući javni dug i stvarajući veći deficit u budžetu. Primena ovih mera trebalo bi da doprinese povećavanju bruto domaćeg proizvoda i održavanju nivoa zaposlenosti (4, str. 10).

PRIMENA NEKONVENCIONALNIH INSTRUMENATA MONETARNE POLITIKE U PERIODU EKONOMSKE KRIZE IZAZVANE VIRUSOM COVID - 19

Fed je morao blagovremeno i efikasno da deluje tokom najnovije krize. Ova kriza značajno je uticala na svetsko finansijsko tržište, a ti uticaji mogu se reflektovati preko pada vrednosti glavnih berzanskih indeksa u prvom kvartalu 2020. godine. Ova kriza imala je uticaja po američku privredu, u kojoj je zabeležen pad BDP-a početkom 2020. godine od 4,8%, dok je lična potrošnja zabeležila najveći pad još od 1980. godine. Plan mera Fed-a tokom ove krize podrazumevao je smanjivanje referentne kamatne stope na minimum, uz primenu određenih kvantitativnih olakšica (olakšice u vrednosti od 700 milijardi dolara). Plasirane su velike količine novca u vidu “bacanja novca iz helikoptera”, uz veliki broj mera fiskalne politike koje su omogućivale odlaganje podmirenja poreskih obaveza (11, str. 15).

Ono na šta treba obratiti pažnju kod primene nekonvencionalnih mera je to što štampanje i davanje novca stanovništvu može da dovede do toga da stanovništvo počne da troši taj novac uticajući na rast inflacije, što ne bi bilo povoljno na već “ranjenu” ekonomiju. Postoji i drugi mogući scenario, po kojem se stanovništvo odluči na čuvanje novca kao jedan vid sigurnosti i na taj način iako je povećana likvidnost dođe do opadanja potrošnje (4, str. 11).

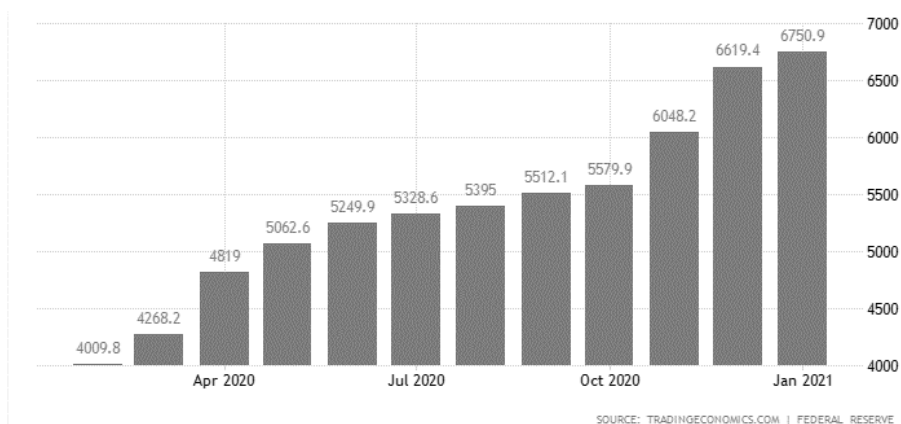
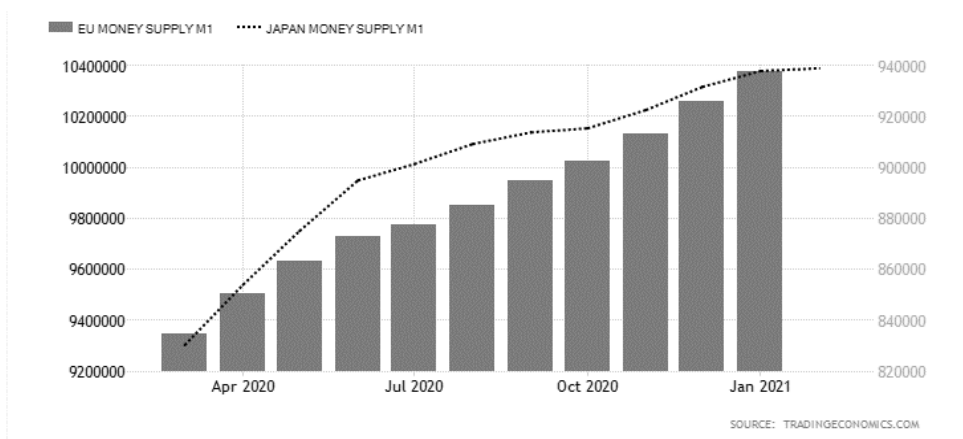
Evropska centralna banka, pristupila je takođe primeni nekonvencionalnih mera sa ciljem ublažavanje krize izazvane korona virusom. Iako je banka izbegavala primenu kvantitativnih olakšica do 2014. godine, početkom 2015. godine odlučuju se za primenu ovih olakšica. Posledice krize vidljivu su i kod zemalja članica Evropske unije, najviše preko pada vrednosti njihovih berzanskih indeksa. Euro Stoxx 50 zabeležio veliki pad vrednosti u prvom kvartalu 2020. godine. Čitava ekonomija evro zone zabeležila je pad od 3,9% u prva 4 meseca 2020. godine. Najveće posledice po ekonomiju imale su Italija, Španija i Francuska. Pored standardnih mera koje je Evropska centralna banka primenjivala u toku krize, banka je primorana i na nestandardne mere monetarne politike. Program za kupovinu imovine (Asset Purchase Programme – APP) preduzet je od strane ECB već sredinom 2014. godine, sa glavnim ciljem podržavanja mehanizma transmisije monetarne politike na realnu ekonomiju (20). Adekvatnom primenom instrumenata monetarne politike od strane Evropske centralne banke, došlo je do rasta novčane mase.

Centralna banka Japana pre 20 godina bila je primorana na primenu nekonvencionalnih mera nakon neuspešne primene politike niskih kamatnih stopa. Već 2001. godine, centralna japanska banka krenula je u primenu olakšica sa ciljem dostizanja targetirane stope inflacije. Glavni cilj ovih mera bio je uvećanje viškova likvidnosti banaka kupovinom japanskih trezorskih zapisa, državnih obveznica i drugih oblika finansijske imovine banke.

Na sastanku u januaru 2020. godine, kada se sagledavalo stanje u japanskoj ekonomiji, Odbor za monetarnu politiku japanske banke doneo je sledeće mere (1):

- primenjivanje negativne referentne kamatne stope (-0,1%);
- otkupljivanje japanskih državnih obveznica sa ciljem održavanja desetogodišnjeg prinosa;
- otkupljivanje hartija od vrednosti od strane centralne banke – održavanje godišnjeg tempa od oko 80 hiljada milijardi jena;
- nastavak primene i sprovođenja kvantitativnih monetarnih olakšica.

Slika 1. Trend rasta novčane mase u Fed-u (USD Billion), Euro-zoni (EUR Million) i Japanu (JPY Billion)



Izvor: Autor, prema Trading Economics, 2021

Nakon proglašenja vanrednog stanja sredinom marta 2020. godine, Vlada Republike Srbije usvojila je nekoliko mera za suzbijanje pandemije izazvane korona virusom. U prvom kvartalu 2020. godine usvojene su fiskalne mere u iznosu od 353 milijardi dolara, što je predstavljao 6,5% bruto domaćeg proizvoda (13).

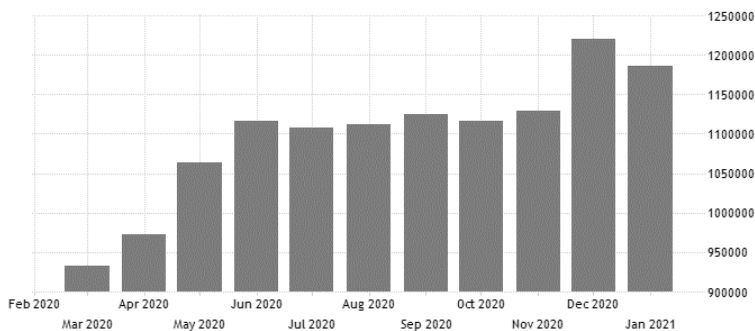
Program ekonomskih mera Vlade Srbije za smanjivanje negativnih efekata prouzrokovanih pandemijom virusa covid-19 mogu se svrstati u 4 grupe. Prva grupa odnosila se na poresku politiku koja je podrazumevala odlaganje plaćanja poreza na zarade i doprinose za privatni sektor kao i odlaganje plaćanja akontacija poreza na dobit preduzeća. Druga grupa podrazumevala je direktnu pomoć privatnom sektoru. Treća grupa odnosila se na mere za očuvanje likvidnosti (garantna šema za podršku privredi). U četvrtoj grupi obuhvaćene su ostale primenjene mere (direktna pomoć stanovništvu). U koordinaciji sa Vladom Republike Srbije, paket mera za stabilizaciju finansijskog tržišta naše zemlje koje je pogođeno pandemijom korona virusom, izdvojila je Narodna banka Srbije.

Te mere odnosile su se na (15):

- sredinom marta smanjenje referentne kamatne stope sa 2,25% na 1,75%, praćeno sužavanjem koridora kamatnih stopa sa $\pm 1,25\%$ na $\pm 1\%$ u odnosu na kamatnu stopu sa početka marta 2020. godine;
- u aprilu ponovno snižavanje referentne kamatne stope sa 1,75% na 1,5%;
- pomoć komercijalnim bankama u održavanju tekuće likvidnosti reprodukcijom državnih hartija od vrednosti;
- smanjenje devizne kamatne stope;
- primena tromesečnog moratorijuma na sve otplate po bankarskim kreditima i ugovorima o finansijskom lizingu.

Analizirajući mere koje je Narodna banka primenila, moguće je uočiti da se veći deo mera odnosi na kvantitativne olakšice koje obezbeđuju likvidnost poslovnih banaka (svop aukcije u evrima i dinarima i repo-aukcije državnih hartija od vrednosti). Naravno, pored kvantitativnih olakšica ako posmatramo mere Vlade Srbije možemo uočiti da je naša vlada primenila i program “bacanja novca iz helikoptera” sa ciljem održanja stabilnog nivoa potrošnje i likvidnosti stanovništva i privrede.

Slika 2. Trend rasta monetarnog agregata M1 u Srbiji



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BANK OF SERBIA

Izvor: Autor, prema Trading Economics, 2021

Da bi se sagledali efekti primene nekonvencionalnih mera neophodno je izolovati njihov uticaj od uticaja ostalih primenjenih fiskalnih i monetarnih mera koje se istovremeno sprovode. Međutim, posmatrajući trend kretanje novčane mase u Srbiji tokom 2020. godine, može se zaključiti da je ekspanzivna monetarna politika donela pozitivne efekte po održavanje likvidnosti stanovništva i privrede.

ZAKLJUČAK

Mere koje su preduzete od strane najvažnijih finansijskih institucija ublažile su negativne efekte krize na privredni i finansijski sistem svetske ekonomije. Posledice krize osetile su sve zemlje sveta, s tim što su se one posebno ogledale na zemlje koje prolaze kroz tranzicioni proces. Shodno činjenici da je Srbija već duže u tranzicionom procesu, efekti krize na naše tržište pre svega su se osetili na tržištu kapitala. Taj efekat može se sagledati izuzetno velikim padom vrednosti berzanskih indeksa na Beogradskoj berzi. Pored toga, efekti krize odrazili su se i na smanjenje priliva stranog kapitala i usporeni rast finansijskog sektora. Srbija je kao i ostatak zemalja sveta, odgovorila na ovu krizu određenim fiskalnim i monetarnim merama. Ono što se izdvaja kao zaključak jeste da su mere donesene sa blagim zakašnjenjem i pod uticajem određenih političkih faktora. Neosporno je da su efekti mera sprovedenih tokom svetske ekonomske krize u 2008. godini ublažile negativne posledice po finansijski sistem naše zemlje. Čitav svet se nakon decenije stabilizacije finansijskog sistema ponovo suočio sa krizom globalnih razmere. Razlog ove krize nalazi se u epidemiji korona virusa. Opet se prvi efekti ove krize iskazuju preko tržišta kapitala, padom vrednosti svetskih berzanskih indeksa. S obzirom da je kriza i dalje aktuelna, pravi efekti će nam biti poznati tek za nekoliko godina. Neosporno je da je virusa nakon godinu dana od pojave doveo do značajnog rasta stope nezaposlenosti, pada industrijske proizvodnje, pada kamatnih stopa i pada većine makroekonomskih indikatora. Centralne banke Sjedinjenih Američki Država, Evropske unije i Japana tokom krize izazvane korona virusom vodile su izuzetno ekspanzivnu monetarnu politiku, što se može videti na osnovu kretanja novčane mase. Ovakvo kretanje novčane mase pre svega se mora pripisati primeni kvantitativnih olakšica i “novca iz helikoptera”. Primetno je da se i Narodna banka Srbije odlučila za primenu nekonvencionalnih mera i to pre svega kvantitativnih olakšica i tzv. programa “bacanja novca iz helikoptera“. Činjenica je da ekonomska kriza koja je nastupila nakon zdravstvene krize izazvane pandemijom korona virusa zahteva brzu reakciju monetarne i fiskalne politike, koja je analizirajući grupu izabranih zemalja neosporno usledila.

BIBLIOGRAFIJA

1. Bank of Japan (2021), Preuzeto sa sajta: <https://www.boj.or.jp/en/mopo/index.htm/>
2. Boskovic, M. (2011) Globalna finansijska i ekonomska kriza i njen uticaj na privredu i finansije Srbije, Studija za sajt Ministarstva finansija, Ministarstvo finansija Republike Srbije, Beograd, 21-29.
3. Bošnjak, M. (2011) Globalna finansijska i ekonomska kriza 2007-2010. godina – uzroci, posledice i poruke, Studija za sajt Ministarstva finansija Republike Srbije, 37-39.

4. Dorđević, M., Đurović Todorović, J., Ristić Cakić, M. (2020) Značaj upotrebe QE i "Novca iz helikoptera" u pokretanju privredne aktivnosti nakon krize izazvane virusom kovid 19, 10-12.
5. European Central Bank (2021) Preuzeto sa sajta: <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>
6. European Commission (2020) Economic and Financial Affairs, Retrived from: https://ec.europa.eu/info/index_en
7. Federal Reserve (2020). Retrived from: <https://www.federalreserve.gov/>
8. Filipović, S. (2009) Mundel Flemingov model na primeru Srbije, *Ekonomika preduzeća, Savez ekonomista Srbije, Beograd*, 252-253.
9. Jotić, J., Tegeltija, M., Lovre, I. (2011). Savremene tendencije i kriza finansijskog sektora u Srbiji, *Škola biznisa*, 92-95.
10. Kang D. W., Lightart N. & Mody A. (2015) *The European Central Bank: Building a Shelter in a Storm*, Griswold Center for Economic Policy Studies, Working Paper NO. 248, 23-29.
11. Kent Baker, H. (2009) *Dividends and Dividend Policy*, John Wiley & Sons, Hobeken, New Jersey.
12. Kohn, D.L. (2010) *The Federal Reserve's Policy Action during the Financial Crisis and Lessons for the Future*, At the Carleton University, Ottawa, Retrived from <https://www.federalreserve.gov/>
13. Ministarstvo finansija (2020) Preuzeto sa sajta: <https://www.mfin.gov.rs/>
14. Murphy, E. V. (2015) *Who Regulate wham and How? An overview of U.S. Financial Regulatory Policy for Banking and Security Markets*, Congressional Research Service, 7-5700, R43087, 10-14.
15. Narodna Banka Srbije, *Izveštaj o stanju u finansijskom sistemu*, (2020) Preuzeto sa sajta: <https://www.nbs.rs/sr/drugi-nivo-navigacije/publikacije-i-istrazivanja/GISFS/>
16. Prasad, E., Kose, A. (2009) *Financial Markets and Emerging Economies: The Decoupling Debate Is Back!*, *Foreign Policy Magazine*, Preuzeto sa sajta: <http://www.brookings.edu>.
17. Rakočević, R. (2016) *Uticaj svjetskog tržišta kapitala na tržište kapitala u Srbiji*, Univezitet u Beogradu, 96-102.
18. Stolz, S. M., Wedow, M. (2010) *Extraordinary Measures in Extraordinary Times: Public Measures in Support of the Financial Sector in the EU and the United States*, European Central Bank, Frankfurt, Deutschland, 13-14.
19. Talani, L.S. (2013). *Assesing the reaction of the EU to the financial and evrao-zone crisis*, Department of European and International Studies King's College London.
20. Trading Economics (2021, March 15) *Euro Area Money Supply M1: European Central Bank*, Preuzeto sa sajta: <https://tradingeconomics.com/euro-area/money-supply-m1>
21. Trading Economics (2021, March 15) *United States Money Supply M1: Federal Reserve*, Preuzeto sa sajta: <https://tradingeconomics.com/united-states/money-supply-m1>
22. Trading Economics (2021, March 20) *Japan Money Supply M1: Bank of Japan*, Preuzeto sa sajta: <https://tradingeconomics.com/japan/money-supply-m1>
23. Trading Economics (2021, March 23) *Serbia Money Supply M1: National Bank of Serbia*, Preuzeto sa sajta: <https://tradingeconomics.com/serbia/money-supply-m1>
24. U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). (2020) *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, Retrived from: <https://www.sec.gov/>
25. U.S. Department of Treasury (2020.). *TARP Program*, Preuzeti sa sajta: <https://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/TARPPPrograms/Pages/default.aspx>
26. Wiggins, R. Z., Piontek, T. & Metrick, A. (2014). *The Lehman Brothers Banruptcy A: Overview*, Yale Program of Financial Stability Case Study 2014-3A-VI, Yale School of Menagment, 11-12.

RESUME

The global economic crisis in 2008 revealed many shortcomings in functioning of financial systems. The crisis has affected all the countries of the world with varying intensity, without depending on the level of economic development of a country. This crisis has shown that the market is not able to cope independently with the problems brought about by this crisis and the necessary regulatory mechanisms undertaken by all countries. The mechanisms that are implemented were carried out in coordination with all the countries of the world and by the largest financial institutions. The consequences of the crisis were also felt on the financial market of the Republic of Serbia. The entire liquidity of the economy was endangered, while Serbia again encountered the great problems of the transition process. The consequences have been mitigated coordinated measures of the National Bank of Serbia and the Government of the Republic of Serbia. After the world economic crisis of 2008, the consequences of which are still visible, in 2020 the world is once again facing the collapse of the financial system. This time the main reason for the crisis is a coronary virus pandemic. Different countries have placed in front of the central banks of the countries different mechanisms by which it is possible to respond in such situations. The real consequences of this crisis are still not possible to foresee, but the mechanisms and the measures applied during this crisis need to be adequately analyzed. The subject of this paper is the analysis of the measures taken by key financial institutions in the world and Serbia, during the world economic crisis of 2008 and the crisis caused by the corona virus. The aim of this paper is to theoretically define and empirically investigate these measures, from parties whose institutions have brought real effects on the financial systems of countries during the world economic crisis and the latest crisis in 2020. In addition, the aim of the paper is to present the results of unconventional measures during a crisis caused by the virus pandemic.