

ФИНАНСИСКАТА КРИЗА И РЕЦЕСИЈАТА

МЕТОД ЗА КОРИГИРАЊЕ НА ОДНЕСУВАЊЕТО И КРЕИРАЊЕ НА НОВИ МОЖНОСТИ

Сегашната економска криза се издвојува во однос на претходните (1987, 1998 или 2001 година) по неколку карактеристики. Прво таа е сеопфатна. Започна како финансиска криза, но по десетина-дванаесет месеци таа се претвори во рецесија. Втората карактеристика е што рецесијата не се случува во една или две индустрии. Застојот и падот на економската активност е присутен во сите економски сектори: автомобилската индустрија, металната, градежништвото, туризмот, транспортот, трговијата. Трето, финансиската криза и рецесијата влијаат на намалување на сите цени: цените на акциите во високоразвиените земји се преполовени, а во змијте во развој се намалени за три пати, а цените на суровините и материјалите имаат достигнато најниско ниво во последните петнаесет години. Дефлаторните притисоци постепено се пренесуваат и врз цените во трговијата на мало. Четвртата карактеристика на денешната економска криза е нејзината глобалност. Независно од тоа што кризата отпочна како финансиска криза во САД, од истата се погодени сите земји во светот, како високо развиени така и нерзвиените земји и земјите во развој. Заради овие карактеристики, голем број на аналитичари ја споредуваат денешната криза со онаа од 1929 година. Меѓутоа, тоа е погрешно гледиште. Кризата што започна во 1929 година, траеше 43 месеци, при што стапката на невработеност достигна 25%, а бруто-домашниот производ на САД се преполови. До 1933 година 4.000 банки во САД банкротираа.

КОИ СЕ ЕФЕКТИТЕ ОД ДЕНЕШНАТА КРИЗА?

Аналитичарите на Федералната резервна банка од Филаделфија, минатата недела објавија дека економијата на САД е во рецесија од април 2008 година, економиите на еврозоната од ноември 2008 година, при што се прогнозира стапката на невработеноста во САД да достигне 7,6%, а во еврозоната околу 9,5%. До ноември 2008 година се затворија 19 банки, при што кај сите нив доминираа

активностите на инвестиционо банкарство (инвестирање во хартии од вредност) и финансирање на трансакциите со недвижности.

Прогнозите се дека рецесијата ќе заврши некаде во средината на 2009 година. Сепак, по времетраењето тоа ќе биде најдолгата рецесија во последните дваесет години, двојно подолга од просечното времетраење (8 месеци) на економската контракција забележана во периодот по Втората светска војна. Според лауреатот на овогодишната Нобелова награда Паул Кругман "Светската економија не е во депресија. Таа веројатно нема да влезе во депресија, и покрај големината на сегашната криза". Меѓу економските аналитичари како да постои консензус околу причините за настанување на кризата.

ПУКАЊЕ НА МЕУРИТЕ НА ПАЗАРОТ НА НЕДВИЖНОСТИ И АКЦИИ. Голем број од водечките централни банки водеа политика на евтини пари, држејќи ги каматните стапки на ниско ниво, што водеше кон презадолжување на приватниот и јавниот сектор, особено во САД. Лесниот пристап до кредити водеше кон задолжување за купување на акции, недвижности, финансирање на тековната потрошувачка и енормен раст на задолженоста на приватниот сектор. Паралелно со тоа, Владата на САД реализираше високи буџетски дефицити и на крајот од 2007 година тие достигнаа ниво на задолженост највисоко во последните триесет години.

КОМПЛЕКСНОСТА И ВИСОКАТА СЕКЈУРИТИЗАЦИЈА НА ФИНАНСИСКИТЕ ПАЗАРИ. Оригинално одобрените кредити на населението и претпријатијата од комерцијалните банки се препакуваа и се продаваа на секундарните финансиски пазари како хартии од вредност обезбедени со соодветни финансиски инструменти или како структурирани финансиски деривативи.

Пазарите, рејтинг-компаниите и финансиските советници се повеќе веруваа дека инвеститорите можат да се заштитат од ризиците преку соодветна комбинација на структурирани финансиски инструменти. Заради комплексноста и



Проф. Д-р ГЛИГОР БИШЕВ

Пазарните економии остануваат економии на шанси и во услови на рецесија. Голем број на нови бизниси ќе произлезат од пепелта на рецесијата. Консолидацијата и свртувањето кон реалниот сектор наместо создавање на финансиски меури ќе бидат новите трендови во економијата.



Трошокот од директна финансиска поддршка на банките се проценува на 14 отсто од бруто-домашниот производ (од 15% од БДП во САД до 27% од БДП во Велика Британија)

меѓународниот карактер на пазарот ниту една регулаторна агенција не вршеше ефективна супервизија над овие пазари и финансиски инструменти. Еуфоријата растеше, финансиските институции купуваа структурирани финансиски деривативи и ги “пумпаа” билансите.

ГЛОБАЛНАТА ИНФЛАЦИЈА И РАСТОТ НА ЦЕНИТЕ НА ЕНЕРГИЈАТА И ХРАНАТА ДО СРЕДИНАТА НА 2008 ГОДИНА. Иако цената на енергијата, суровините и храната растеа постепено во последните пет години, растот особено се забрза на крајот од 2007 и почетокот на 2008 година. Одговорот на централните банки беше благо поскапување на парите. И се разбира меурите на финансиските пазари и пазарите на стоки пукнаа. Потребата од корекција на пазарните цени и однесувањето на економските субјекти стана неизбежно.

Реакцијата на носителите на економските политики беше инстантна. Централните банки почнаа да уфрлуваат ликвидност во економијата и да ги намалуваат каматните стапки. Фискалната политика го зголеми трошењето и обезбеди

директна финансиска поддршка на банките во форма на зголемување на гаранциите за депозитите, чистење на билансите на банките и нивна докапитализација. Просечниот трошокот од овие операции се проценува на 14 отсто од бруто-домашниот производ (од 15% од БДП во САД до 27% од БДП во Велика Британија). Тоа треба да го отвори и процесот на намалување на степенот на задолженоста на економските субјекти. Согласно со тоа, се предвидува дека во наредните години најголеми побарувачи на капитал ќе бидат владите на високо развиените земји.

КАКО КРИЗАТА ЈА ПОГОДУВА МАКЕДОНИЈА?

Со исклучок на ценовните шокови, во почетокот нагоре, а сега надолу, на енергијата, суровините и храната, кризата не влијаеше врз Македонија. Македонските банки не учествуваа на секундарните финансиски пазари на кои се тргуваше со структурирани финансиски деривативи и затоа тие останаа здрави, стабилни и високо капитализирани. Меѓутоа, ефектите од глобалната финансиска и економска криза ќе влијаат врз македонската економија преку следните трансмисиони механизми:

НАДВОРЕШНО ТРГОВСКАТА РАЗМЕНА. Македонија е мала и отворена економија која разменува 120% од бруто-домашниот производ, при што извозната побарувачка креира 55% од вкупната агрегатна побарувачка. Притоа, на размената со Европската унија и САД кои најсилно и најдолго ќе бидат погодени со финансиската криза и рецесија отпаѓа 75%. Тоа ќе ја намали побарувачката за македонски производи од овие земји. Ефектите на тој план веќе се чувствуваат, особено во металната индустрија, транспортот, текстилот и останатите извозно-зависни индустрии. Притоа, извозот на металниот сектор учествува со над 50% во вкупниот македонски извоз. Ефектите веќе се чувствуваат и на планот на економската активност. Индустриското производство во октомври 2008 година се намали за 9,9% во однос на истиот месец од

ФИНАНСИСКА ПОДРШКА НА БАНКАРСКИОТ СЕКТОР

	Гаранции за долг	Откуп на средстава	Докапитализација	Вкупно	% од БДП
Германија (Милијарди ЕУР)	450	\	80	530	22%
Франција (Милијарди ЕУР)	320	\	40	360	19%
Велика Британија (Милијарди ГБП)	250	\	37	359	27%
САД (Милијарди УСД)	1940	450	250	2063	15%
Останата Европа (Милијарди ЕУР)	860	30	52	942	20%
Вкупно (во милијарди ЕУР)	3458	382	414	4253	14%

Пристапот до приватните кредитни пазари е отежнат и поскапен. Пред една година каматната маргина на суверениот ризик за Македонија изнесуваше 200 базични поени, денес истиот е зголемен за два пати и на меѓународните финансиски пазари маргината за суверениот ризик на Македонија изнесува 561 базични поени.



претходната година и за 16,9% во однос на септември 2008 година.

ДОЗНАКИТЕ ОД СТРАНСТВО. Тие ја обезбедуваат критичната поддршка на платниот биланс на земјата и доходот на населението. Преку дознаките од странство се финансира половината од трговскиот дефицит во платниот биланс, при што тековната потрошувачка на многу семејства зависи од трансферот на средства од странство. Дознаките учествуваат со околу 20% во БДП. Забавувањето на дознаките кое што особено беше изразено во првите четири месеци, веќе е присутно. Во периодот јануари - август 2008 година, приливот на средства врз основа на дознаки се помали за 60 милиони евра во однос на истиот период од 2007 година.

ПРИСТАПОТ ДО СРЕДСТВА НА МЕЃУНАРОДНИТЕ ФИНАНСИСКИ ПАЗАРИ. Глобалната оскудица на капитал ќе ја погоди и македонската економија. Притоа, во 2009 година таа ќе биде засилена со огромната побарувачка на финансиски средства од страна на владиниот сектор како резултат на реализираните пакети за спасување на економиите. Портфолио

инвестиции (инвестиции во хартии од вредност, особено преку Македонската берза) веќе не доаѓаат во Македонија. Напротив, имаме нето- одлив по таа основа. Во првите осум месеци од оваа година имаме нето- одлив на капитал врз основа на портфолио инвестиции во износ од 23 милиони евра, наспроти приливот од 85 милиони евра во истиот период од 2007 година. Светла точка се директните инвестиции, кои во периодот јануари - август 2008 година, достигнаа износ од 417 милиони евра, наспроти 295 милиони евра во истиот период од минатата година. Меѓутоа, овој податок е контаминиран со ефектите од промената во методологијата на пресметка на странските директни инвестиции.

КОИ СЕ НАШИТЕ ПРЕДНОСТИ?

Како мала и отворена, македонската економија е многу пофлексибилна и поприлагодлива. Исто така големиот број на економски

шокови со кои што беше погодена земјата по економското осамостојување создаде искуство и знаење на опстојување и раст и во исклучително тешки услови. Покрај тоа, реформите во процесот на приближување на земјата кон Европската унија ја зголемија стабилноста и ефикасноста на институциите, што овозможува полесно апсорбирање на шоките и управување со ефектите од глобалната криза. Заедно со ниското ниво на екстерна задолженост (28% од БДП), тоа треба да го олесни товарот на глобалната криза и реализирање на брзо микроекономско реструктурирање на реалниот сектор. Пазарните економии остануваат економии на шанси и во услови на рецесија. Голем број на нови бизниси ќе произлезат од пепелта на рецесијата. Консолидацијата и свртувањето кон реалниот сектор наместо создавање на финансиски меури ќе бидат новите трендови во економијата. Регулацијата, глобална и национална, ќе станат поефективни, а соодветното проценување, управување и вреднување на ризиците ќе стане императив за компаниите и банките.

На размената со Европската унија и САД кои најсилно и најдолго ќе бидат погодени со финансиската криза и рецесија отпаѓа 75%. Тоа ќе ја намали побарувачката за македонски производи од овие земји. Ефектите на тој план веќе се чувствуваат, особено во металната индустрија, транспортот, текстилот и останатите извозно- зависни индустрии. Извозот на металниот сектор учествува со над 50% во вкупниот македонски извоз.