

# USPOREDBA VELIKE GOSPODARKSE KRIZE I FINANCIJSKE KRIZE 2008. GODINE

---

**Mrak, Borna**

**Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni**

**2023**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **Karlovac  
University of Applied Sciences / Veleučilište u Karlovcu**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:128:901207>

*Rights / Prava:* [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-02-26**



**VELEUČILIŠTE U KARLOVCU**  
Karlovac University of Applied Sciences

*Repository / Repozitorij:*

[Repository of Karlovac University of Applied  
Sciences - Institutional Repository](#)



zir.nsk.hr



DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

VELEUČILIŠTE U KARLOVCU

POSLOVNI ODJEL

STRUČNI DIPLOMSKI STUDIJ POSLOVNO UPRAVLJANJE

BORNA MRAK

**USPOREDBA VELIKE GOSPODARSKSE KRIZE I  
FINANCIJSKE KRIZE 2008. GODINE**

DIPLOMSKI RAD

KARLOVAC, 2023.

Veleučilište u Karlovcu  
Poslovni odjel  
Stručni diplomski studij Poslovnog upravljanja

Borna Mrak

Usporedba Velike gospodarske krize i Financijske krize  
2008.godine

Comparison of the Great Depression and the Financial crisis of 2008

Diplomski rad

Kolegij: Globalna ekonomija i održivi razvoj

Mentor: mr. sc. Ivana Varičak, v. pred.

Broj indeksa studenta: 061 861 8019

Karlovac, studeni, 2023.

## **ZAHVALA**

Želim se zahvaliti mr. sc. Ivani Varičak na iskazanom povjerenju, vodstvu i savjetima tijekom izrade ovog rada.

Također se želim zahvaliti svojoj obitelji i bliskim prijateljima na potpori tijekom mog stručnog obrazovanja.

## **Sažetak**

Velika depresija bila je najveća gospodarska kriza u povijesti koja je uništila američko gospodarstvo tijekom tridesetih godina prošlog stoljeća. Velika depresija je zbog svoje brzine širenja i povezanosti svjetske ekonomije gurnula skoro svaku državnu ekonomiju u propast i označila početak državnog intervencionizma diljem svijeta. Često se uspoređuje s financijskom krizom 21. stoljeća koja je započela 2008. godine zbog sličnih preduvjeta nastanka. Nemarnost državnih organa, špekulacije na tržištu i međusobna povezanost svjetske ekonomije uzrokovale su brzo širenje obje krize s razornim posljedicama.

Ključne riječi: Velika depresija, Financijska kriza, inflacija, 20. stoljeće, ekonomija

## **Abstract**

The Great Depression was the biggest economic crisis in history that ruined the American economy in the third decade of the last century. Due to its' fast spreading and connection of the world economy, the Great Depression pushed almost every state economy into a downfall and marked the beginning of state interventionism policies across the world. It is often compared to the Financial Crisis of the 21<sup>st</sup>. century that started in 2008. Due to the similar perquisites of appearance. Negligence of the state apparatus, speculations on the market and interconnected nature of the world economy caused a fast propagation of both crises with devastating consequences.

Key words: The Great Depression, Financial Crisis, Inflation, 20<sup>th</sup> Century, Economy

## Sadržaj

Sažetak .....	3
Sadržaj.....	0
1. UVOD.....	1
<b>1.1 Predmet i cilj rada</b> .....	1
<b>1.2 Izvori podataka i metode istraživanja</b> .....	1
<b>1.3 Struktura rada</b> .....	2
2. POJAM GOSPODARSKE KRIZE.....	3
<b>2.1 Inflacija</b> .....	4
<b>2.2 Nezaposlenost</b> .....	5
<b>2.3 Pad gospodarske aktivnosti</b> .....	6
3. SVIJET PRIJE VELIKE DEPRESIJE.....	7
<b>3.2 Američko gospodarstvo 1920-ih</b> .....	10
4. POČETAK VELIKE DEPRESIJE .....	14
<b>4.1. Utjecaj Velike depresije na svijet</b> .....	16
<b>4.2. New Deal</b> .....	20
<b>4.3. Uzroci Velike depresije</b> .....	25
5. FINACIJSKA KRIZA 2008. I VELIKA RECESIJA .....	28
<b>5.1 Početak krize</b> .....	29
<b>5.2 Velika recesija</b> .....	32
<b>5.3 Uzroci Financijske krize i Velike recesije</b> .....	39

6. USPOREDBA VELIKE DEPRESIJE I FINANCIJSKE KRIZE.....	43
7. ZAKLJUČAK.....	48
POPIS LITERATURE .....	49
POPIS ILUSTRACIJA .....	52



## **1. UVOD**

Velika depresija najveća je kriza u svjetskom gospodarstvu potkraj 1920-ih i početkom 1930-ih, koji je simbolično započeo 29. listopada 1929. slomom u burzi na Wall Streetu u New Yorku, posljedice kojega su se osjećale sve do Drugog svjetskog rata. Velika depresija dovela je do potpunoga sloma gospodarstva SAD-a, koji su obilježili bankroti, uništene štednje, gubitci imovine, propasti banaka, pad vrijednosti tvrtki, otpuštanje radnika, nekontroliran rast nezaposlenosti i inflacije. Posljedice krize prenijele su se i u Europu jer je SAD nakon izbijanja krize zatražio od europskih zemalja hitan povratak velikih zajmova. Nakon što su Sjedinjene Američke Države povukle kapital iz europskog gospodarstva, nastale su slične ekonomske posljedice kao i u SAD-u. U mnogim stvarima je slična Financijskoj krizi koja započinje 2007. godine, a krajem 2008. godine se proširila po svijetu, financijska je kriza globalnih razmjera i uzdrmala svjetsku ekonomiju. Najvažniji pokretač krize bio je krah tržišta drugorazrednih (rizičnih) hipoteka u SAD-u, no uzroci leže u doktrinarnim i pragmatičnim rješenjima koja su već duže vrijeme prevladavala u američkom gospodarstvu. Državne intervencije, prvo u financijskom, a poslije i realnom sektoru, zaustavile su daljnji pad gospodarske aktivnosti. Jedna je od najvećih kriza u povijesti i zbog toga se često uspoređuje s Velikom Depresijom iz 1929. godine. Ovaj rad će objasniti nastanak, uzroke i posljedice obje krize te usporediti njihov utjecaj na svjetsko gospodarstvo.

### **1.1 Predmet i cilj rada**

Predmet rada su Velika gospodarska kriza 1929. i financijska kriza 2008. godine. Cilj rada je objasniti nastanak obje ekonomske krize i usporediti njihov utjecaj na svjetsku ekonomiju.

### **1.2 Izvori podataka i metode istraživanja**

Glavni izvori podataka su stručna i znanstvena literatura domaćih autora te internetske stranice. Metoda koje su se koristila prilikom izrade ovog završnog rada je metoda

prikupljanja podataka za stolom. Zastupljene su znanstvene metode analize, sinteze, kompilacije, komparacije i deskripcije.

### **1.3 Struktura rada**

Rad se sastoji od sedam poglavlja. Prvo poglavlje je uvod, zatim slijedi objašnjenje pojma gospodarske krize i njihovih elemenata. Nakon toga biti će objašnjen svijet prije Velike depresije i elemenata koji su doveli do krize, nakon toga će biti objašnjeno stanje američkog i svjetskog gospodarstva tijekom Velike depresije, utjecaj na gospodarstvo, suzbijanje krize i njezini uzroci. Peto poglavlje će isto tako objasniti nastanak, trajanje i uzroke Financijske krize 2008. Šesto poglavlje usporedit će sličnosti i razlike između dvije krize, nakon čega slijedi zaključak i popis literature.

## 2. POJAM GOSPODARSKE KRIZE

Gospodarska kriza je zastoj i pad gospodarske djelatnosti s teškim posljedicama za razinu proizvodnje, dohotka i zaposlenosti. Karakteristike gospodarstva u krizi očituju se neprodanom robom, padom cijena i vrijednosti vrijednosnica, inflacijom, nelikvidnosti, rastom kamatne stope, masovnim stečajevima gospodarskih subjekata, zaustavljanjem investicija, povećanjem nezaposlenosti i smanjenjem korištenja postojećih proizvodnih kapaciteta. Smanjuju se prihodi od prodaje robe i usluga, razmjerno rastu fiksni tereti poduzeća i zaduženost, a to dalje smanjuje gospodarsku djelatnost i mogućnost oporavka. Gospodarska kriza stvara velike društvene probleme, jer takva kriza pogađa istodobno većinu poduzeća, a negativni se efekti prenose na sve ekonomske subjekte i pogoršavaju opće stanje gospodarstva. Do koje dubine gospodarska djelatnost može opasti, ne može se unaprijed utvrditi, a to dodatno stvara atmosferu neizvjesnosti i straha te stimulira zatvaranje i obrambeno ponašanje. Uzroci gospodarskih kriza mogu biti različiti, a najčešći su politički, financijski i prekidi trgovinskih tokova.

Nakon krize slijedi dulje razdoblje depresije<sup>1</sup> koja može, ako predugo potraje, prijeći u stagnaciju<sup>2</sup>. Uvjeti poslovanja u depresiji nepovoljni su i obeshrabrujući, jer su cijene niske, često ispod razine troškova, a kamatna je stopa na novčane kredite visoka. Zato na gospodarski oporavak treba često čekati i nekoliko godina. Čimbenici koji ubrzavaju oporavak utječu na razinu troškova (tehnološki napredak, niže nadnice, niža kamatna stopa), ali je nedovoljna potražnja ipak glavno ograničenje oporavka. Država može svojim mjerama djelovati na njegovo ubrzanje (povećanjem potražnje, nižim kamatama, poticanjem racionalizacije poslovanja i tehnološkog napretka). To je obično i sadržaj politike oživljavanja. Kada jednom oživljavanje započne, ono pozitivno utječe na ukupnost gospodarstva.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> **depresija**- faza gospodarskog ciklusa koja slijedi neposredno nakon gospodarske krize. Obilježena je održavanjem niske razine proizvodnje, niskim cijenama, padom svih ekonomskih vrijednosti, izostankom investicija, visokom nezaposlenošću, oskudicom novca, visokom kamatom.

<sup>2</sup> **stagnacija**- opći zastoj u ekonomskom rastu i razvoju neke zemlje ili značajnoga dijela nacionalnoga gospodarstva.

<sup>3</sup> Enciklopedija.hr, dostupno na: <https://enciklopedija.hr/> (pristupljeno 25.5. 2023.)

## 2.1 Inflacija

Inflacija (*lat. inflatio: napuhivanje, nadimanje*), porast opće razine cijena zbog viška potražnje nad ponudom, povezan s porastom ponude novca i padom vrijednosti novčane jedinice. Porast ponude novca može biti u obliku novčanica ili bankarskih kredita. Uzrok je inflaciji izvanredni porast potražnje, što ga država podržava emisijom novca zbog izvanrednih rashoda ili ekspanzijom bankarskih kredita. Inflacija se mjeri različitim indeksom cijena: indeksom cijena na malo i indeksom cijena na veliko, indeksom cijena proizvođača, indeksom troškova života i implicitnim deflatorom domaćega bruto-proizvoda. Inflacija se mjeri na četiri razine:

Niska inflacija: ispod 5% godišnje, stalno je prisutna u svakom gospodarstvu i pozitivno djeluje na rast i razvoj. Ljudi su spremni na dugoročne transakcije jer ih porast cijena znatnije ne obezvrjeđuje. Umjerena inflacija se obično smatra stimulativnom kako za agregatnu ponudu tako i za agregatnu potražnju.

umjerena inflacija- stopa između 5% i 10% godišnje. Novac gubi na vrijednosti pa stanovništvo kod sebe zadržavaju minimalne količine potrebne za transakcije. Financijska tržišta mogu biti oštećena iako gospodarstvo funkcionira. Ljudi nagomilavaju proizvode, kupuju kuće, a kamatne stope su visoke.

Hiperinflacija nastaje kada je stopa inflacije veća od 50% mjesečno. Visoka inflacija na toj razini vrlo negativno djeluje na gospodarstvo i otežava svaki pokušaj racionalnoga vođenja poslovanja i ekonomske politike. Izražava se visokom ponudom novca u odnosu na njegovu potražnju, preraspodjelom bogatstva između bogatih i siromašnih, teških društvenih i socijalnih poremećaja, i propasti gospodarstva. Budući da novac brzo gubi na vrijednosti, može doći do zamjene trampom<sup>4</sup>.

Visoka inflacija se smanjuje politikom dezinflacije. Za to, iz fiskalne politike, Vlada primjenjuje povećanje poreza, kao i stvaranje novih poreza. Sve to, uz smanjenje javne potrošnje. Preko monetarne politike, mjere koje se primjenjuju za postizanje situacije

---

<sup>4</sup> **Trampa** je transakcija koja u svom postupku ne uključuje novac, nego se roba ili usluga naplaćuje drugom robom ili uslugom.

dezinflacije temelje se na većem ograničavanju novčane mase, a istovremeno se povećavaju kamatne stope u korist rasta cijena zbog veće cijene novca.

## 2.2 Nezaposlenost

Nezaposlenost je stanje osobe sposobne za rad koja ne može naći posao primjeren svojim sposobnostima i kvalifikacijama uz stjecanje dohotka. Stupanj nezaposlenosti obično se mjeri udjelom nezaposlenih u ukupnome broju radne snage, u koju pripadaju svi zaposleni i nezaposleni, a prirodna nezaposlenost iznosi od 3-5%. Taj omjer naziva se stopom nezaposlenosti. Postoje četiri tipa nezaposlenosti:

1. Frikcijska nezaposlenost- nastaje zbog promjena radnih mjesta ili prekida rada zbog preseljenja poduzeća, kratkotrajnih nestašica sirovina životnih ciklusa ljudi.
2. Sezonska nezaposlenost- nastaje zbog sezonskog karaktera određenih aktivnosti kao što su poljoprivreda i turizam.
3. Strukturna nezaposlenost- nastaje zbog tehnoloških promjena koje mijenjaju obujam i strukturu potražnje radne snage. Označava odnos između ponude i potražnje za random snagom.
4. Ciklička nezaposlenost- nastaje povremeno u svakoj ekonomiji, a ovisi o gospodarskim ciklusima. Ekonomske krize uzrokuju cikličku nezaposlenost jer zbog smanjene gospodarske aktivnosti i proizvodnje dolazi do prisilnog otpuštanja radne snage koja ima negativne posljedice za cijelu ekonomiju.<sup>5</sup>

Visoka stopa nezaposlenosti smanjuje agregatnu potražnju, a zatim i ponudu, što dovodi do smanjenja BDP-a, viših troškova države za naknade za nezaposlene i erozije vještina. Na razini društva, nezaposlenost se uzrokuje psihološke posljedice, šteti mentalnom zdravlju radnika i dovodi do povećane stope kriminala.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> Enciklopedija. hr, dostupno na: <https://enciklopedija.hr/> (pristupljeno 14.9. 2023.)

<sup>6</sup> Investopedia.com, dostupno na: <https://www.investopedia.com/financial-edge/0811/the-cost-of-unemployment-to-the-economy.aspx> (pristupljeno: 14.9. 2023.)

### **2.3 Pad gospodarske aktivnosti**

Inflacija smanjuje investicije, državnu i osobnu potrošnju. Smanjenje agregatne potražnje dovodi do smanjenja agregatne ponude, što dovodi do nezaposlenosti i propasti mnogih poduzeća. Svi negativni faktori koje donose financijske krize mogu drastično smanjiti gospodarsku aktivnost i funkcioniranje državnih organa, čime određena zemlja može biti dovedena u dugotrajnu depresiju.

### 3. SVIJET PRIJE VELIKE DEPRESIJE

Velika ekonomska kriza ili Velika depresija naziv je za krah ekonomskih sustava u cijelom svijetu, a započela je 1929. godine u Sjedinjenim Američkim Državama, nakon čega se proširila po ostatku svijeta. Karakteristike tog vremena su bile deflacija, masovna nezaposlenost, socijalni problemi, uništenje gospodarstva i pad međunarodne razmjene.

Na početku 20. stoljeća svjetska ekonomija doživjela je veliki uspon, a Europa je imala najjače gospodarstvo tog vremena i bila je središte moćnih industrijskih država kao što su Njemačka, Francuska i Velika Britanija. To je bilo doba Velikih otkrića i izuma u kemijskoj, građevinskoj, automobilskoj i tekstilnoj industriji. Posljedica toga je rast gospodarstva i širenju trgovine, a unaprjeđenjem cestovnog i pomorskog prometa te vještijim iskorištavanjem nafte i električne energije ubrzala se i olakšala proizvodnja, dok su se informacije i pošiljke prenosile brže.<sup>7</sup>

Rano 20. stoljeće obilježeno je velikim svjetskim promjenama, u gospodarskom i u političkom sustavu. To su Prvi svjetski rat (1914. – 1918.) i Oktobarska revolucija u Rusiji koja je ukinula monarhiju Nikole II i označila kraj Ruskog Carstva. Pojavio se novi ekonomsko-politički sustav- komunizam. Ulazak SAD-a u rat 1917 bio je potaknut neočekivanim napadom njemačkih podmornica na putnički brod Lusitaniju. Drugi razlog je bila i ekonomska korist jer je 1914. godine u SAD započela velika recesija. Porasla je nezaposlenost, a cijene poljoprivrednih proizvoda su pale i jedino što je spašavalo ekonomiju bile su ratne narudžbe saveznika kojima je do 1917. godine prodano više od dvije milijarde dolara vojne pomoći.<sup>8</sup> Nakon Prvog svjetskog rata smanjila se industrijska proizvodnja u ratom pogođenim državama, a pojedine države koje su izbjegle ratna razaranja poput Velike Britanije i SAD-a, iskoristile su priliku i povećale svoju tržišnu moć. U Velikoj Britaniji je nakon demobilizacije bilo oko dva milijuna nezaposlenih, a Njemačku je 1923. godine zahvatila hiperinflacija i dovela do jačanja totalitarnih političko-ekonomski sustava poput socijalizma i nacizma. Gospodarsku i monetarnu stabilnost

---

<sup>7</sup> Bošković, L. <https://repozitorij.unipu.hr/islandora/object/unipu%3A1811/datastream/PDF/view> (pristupljeno 25.5. 2023.)

<sup>8</sup> Zinn, Howard: Narodna povijest SAD-a, VBZ, Zagreb, 2012., str. 388.

Europe iz 19. stoljeća uništile su četiri godine rata, a to je natjeralo države sudionice da uvedu velike promjene u svome gospodarstvu, čime dolazi do odbacivanja slobodnog tržišta i zlatnog standarda. Europske države upustile su se u visoko zaduživanje zbog financiranja rata, a Sjedinjene Države su postale glavni izvor kredita. Tržište je prije rata funkcioniralo bez državne intervencije, vođena „nevidljivom rukom“ i zbog toga se država nije uplitala u gospodarstvo. Takav izostanak državne umiješanosti u gospodarska pitanja glavna je karakteristika doktrine „laissez faire“, a istoimeni sustav označavao je potpunu slobodu trgovanja među poduzetnicima, bez državne intervencije. S obzirom na to da je rat doveo do prisilnog miješanja države u ekonomska pitanja, završetkom rata poduzeća ponovno odbijaju njezino uplitanje u ekonomiju. Isto tako, obnova kapitalizma bila je usporena i sukobima koje su se pojavile među silama Antante oko poticanja oporavka u Njemačkoj, a najvažnije je bilo vezano za odštetu. Francuska je zahtijevala kažnjavanje Njemačke koja je nakon poraza još trpjela masovnu inflaciju, zbog čega su cijene u bile nekoliko milijuna puta veće nego prije rata. Unatoč tome, Francuska je tražila da se Njemačkoj nametne što veća odšteta, a problemi su dosegli vrhunac 1923. godine nakon što su francuska i belgijska vlada, nezadovoljne njemačkom neisplatom odštete, poslale vojsku i zauzele njemačku industrijsku regiju Ruhr.<sup>9</sup>

Za vrijeme Prvog svjetskog rata SAD je posudio svojim saveznicima 7 milijardi dolara i još 3,3 milijarde do 1920.godine. Uzimanje zajmova nastavljeno je i nakon rata i ukupni je europski dug 1924. godine iznosio 900 milijuna dolara, a 1927. i 1928. dosegnuo 1,25 milijardi dolara. Većina tih sredstava bilo je potrošeno za kupovinu američkih proizvoda. Zemlje kojima je SAD posudio novac, nisu bile u stanju otplatiti dugove. Njihovo zlato otišlo je u SAD tijekom i nakon završetka rata, a zlato iz državnih riznica više se nije moglo koristiti bez totalnog uništenja vlastitih valuta.<sup>10</sup>

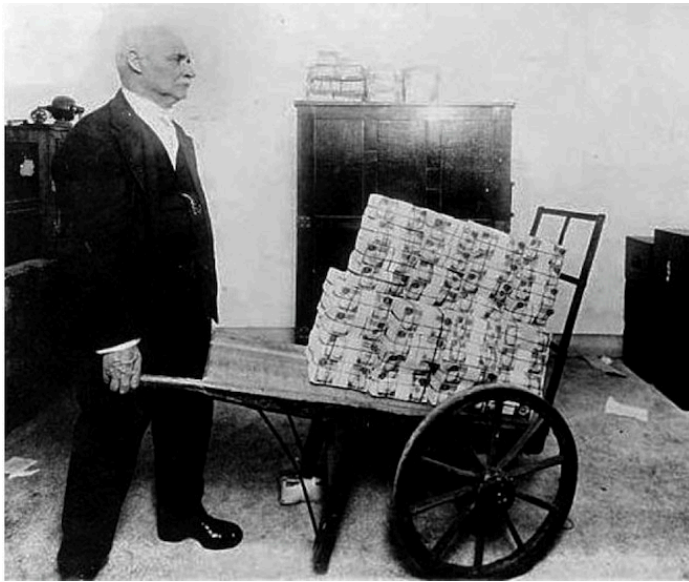
---

<sup>9</sup> Mazower, Mark: Mračni kontinent: Europsko dvadeseto stoljeće, Prometej, Zagreb, 2004., str. 113.

<sup>10</sup> Kindleberger, C. P. : The World in Depression; 1929 - I 1939, New York, 1973, str. 65



*Slika 1 Hiperinflacija u Njemačkoj, 1923.*



Izvor 1: <https://www.luxuo.com/business/finance/inflation-the-lessons-from-weimar.html> (pristupljeno 17.6. 2023.)

U Europi je zbog hiperinflacije došlo do krize novca; ljudi nisu htjeli držati novac i potraživanja. Čak ni visoke kamatne stope nisu mogle pod utjecajem očekivanja sve većeg pada vrijednosti novca pratiti graničnu efikasnost kapitala.<sup>11</sup> Od 1921. do 1923. godine, slabije oštećene države poput Velike Britanije imale su vrlo visoku razinu proizvodnje, a države pogođene ratom, poput Njemačke, Austrije i Francuske suočene su s visokom inflacijom. Tek od 1923. do 1929. započeo je ponovni uspon svjetskog gospodarstva i proizvodnje koji se vratio na razinu predratnog razdoblja.

---

<sup>11</sup> Keynes, John Maynard: Opća teorija zaposlenosti, kamata i novca, HGK Biblioteka, Zagreb, 2011., str.159.

### 3.2 Američko gospodarstvo 1920-ih

Nakon Prvog svjetskog rata, u američkim gradovima su izbijali štrajkovi radnika koji su tražili povećanje dohotka. Štrajkovi su često bili nasilno zaustavljeni, što je omogućilo novoj socijalističkoj stranci da dobije na popularnosti i postane velika opasnost kapitalističkom poretku SAD-a. Vladala je zabrinutost da komunizam ne zamijeni kapitalizam kao vladajući političko-ekonomski sustav. U to vrijeme postojala je velika raspodjela bogatstva, 0,1 najbogatijih Amerikanaca imalo je kombinirani prihod jednak 42% najsiromašnijih.<sup>12</sup> Najbogatija klasa Amerikanaca kontrolirala je 34% ukupne štednje, dok 80% Amerikanaca nije imalo nikakve uštedevine. Glavni razlog za taj veliki jaz između bogatih i siromašnih bio je povećani output (gotovi proizvod) proizvodnje. Od 1923. do 1929. prosječni output po radniku u proizvodnji porastao je 32%. Tijekom istoga razdoblja prosječna plaća za poslove u proizvodnji, narasla je samo 8%. Tako su plaće porasle po stopi od 0,5%, u skladu s porastom od 56% u produktivnosti. Troškovi proizvodnje su brzo padali, plaće su sporo rasle, a cijene ostale iste. Najveću korist imala su velika poduzeća.

Državna politika je također pridonijela tome. Zakonom o prihodima iz 1926. kojeg je odobrio predsjednik Calvin Coolidge, smanjeni su federalni prihodi i porezi na nasljedstvo. Početkom dvadesetih godina situacija se ipak stabilizirala: socijalistička stranka gubila je na moći, štrajkovi su i dalje svladani silom, a ekonomija je počela rasti. Nezaposlenost je tako u SAD-u 1921. godine iznosila 4.5 milijuna, a već 1927. godine se smanjila na nešto iznad dva milijuna.<sup>13</sup> Plaće radnika su se povećavale, poljoprivrednici su postajali imućniji, a obitelji iz srednje klase mogle su si priuštiti nove popularne izume kao što su radio prijemnici, hladnjaci i automobili. Odjednom se milijunima ljudi život promijenio, što je dovelo do smanjenog broja klasnih borbi, loših uvjeta života i nezaposlenosti. Da bi se zaštitilo američko gospodarstvo, SAD uvodi carinske pristojbe na uvoz iz stranih zemalja. Ugovorom Fordney-McCumber iz 1922. i Hawley-Smoot carinama iz 1930. godine, SAD povećava mnoge pristojbe 100% i više. Zbog toga je bilo gotovo nemoguće plasirati europske proizvode na američkom tržištu.

---

<sup>12</sup> Pavii, Denis: Uzroci Velike gospodarske krize u SAD-u i Hooverovo upravljanje krizom, Povijesni zbornik, godišnjak za kulturno i povijesno naslijetle br. 1 i 2, Osijek, str. 138.

<sup>13</sup> Zinn, Howard: Narodna povijest SAD-a, VBZ, Zagreb, 2012., str. 417.

Slika 2: Automobilska industrija- jedna od najviše rastućih industrijskih grana 1920-ih



Izvor 2: <https://www.britannica.com/technology/automobile/Ford-and-the-automotive-revolution> (pristupljeno 18.6. 2023.)

Tijekom 1920-ih godina gospodarstvo SAD-a je bilo u usponu. Proizvodnja i zaposlenost bili su na visokoj razini, plaće su se polako povećavale, a cijene su bile stabilne. Iako je puno ljudi živjelo u siromaštvu, sve više ih je živjelo udobnim životom, a mnogi su se i brzo obogatili.<sup>14</sup> Ukupno ostvareni prihod porastao je s 74,3 milijarde dolara 1923. godine, na 89 milijardi dolara 1929. Od 1925. do 1929. broj proizvodnih poduzeća povećao se s 183.900 na 206.700, vrijednost proizvodnje porastao je sa 60,8 milijardi na 68 milijardi, a indeks industrijske proizvodnje koji je 1921. iznosio 61, porastao je na 126 u 1929. godini.<sup>15</sup> Proizvodnja vozila 1926. iznosila je 4,3 milijuna, a 1929. 5,3 milijuna. Trajao je i porast poslovnih prihoda i investicija.<sup>16</sup> Rješenje problema za većinu populacije bez

<sup>14</sup> Galbarith, John Kenneth: Veliki slom 1929., V.B.Z.doo, Zagreb, 2010., str. 22

<sup>15</sup> Ibidem, str. 22

<sup>16</sup> Ibidem, str. 22

dovoljno novca za zadovoljenje svih potreba, bilo je uzimanje kredita. Koncept kupovanja sada i plaćanju kasnije, brzo je prihvaćen. Takva strategija stvorila je umjetnu potražnju za proizvodima koje si ljudi nisu mogli priuštiti. To je odgađalo plaćanje, ali je u znatnoj mjeri povećavalo posljedice u budućnosti.

Tijekom 1928. porastao je broj špekulacija na burzi. Tržište je raslo velikom brzinom sa samo blagim padovima koji su brzo bili pokriveni. Jedan od faktora za to bio je proces uvjeravanja koji se pretvorio u profesiju. Vijesti su prikazivale burzu kao sasvim sigurno tržište. Ipak su uvijek bili aktivne velike korporacije koje su utjecale na rast i pad dionica.<sup>17</sup> Trgovanje je bilo toliko brzo da su podaci koji su pristizali preko tickera i telegrafskih aparata zaostajali dva sata za promjenama na tržištu. Ljudi se više nisu trebali uvjeravati u stvarnost nečega, već je samo trebalo pronaći izgovore za upuštanje u špekulacije na burzi, a kritičari koji su upozoravali na pad bili su ignorirani. Iste godine, republikanski predsjednik Herbert Hoover je pobijedio na izborima i u svom prvom predsjedničkom govoru izjavio da se SAD nalazi bliže od i jedne države u povijesti „konačnoj pobjedi nad bijedom“. Unatoč tome, Hoover je još 1925. bio zabrinut zbog porasta špekuliranja, ali njegov stav prema tržištu je bilo tajna.<sup>18</sup> Stoga, je nakon izbora došlo do masivnog kupovanja od 4,8 milijuna dionica.<sup>19</sup> To se također naziva i maržno trgovanje (kupnja vrijednosnica na kredit). Na burzi kupac vrijednosnica putem marže stječe pravo vlasništva bezuvjetnom prodajom, a rješava se obveze da mora dati novac za tu cijenu. Vrijednosnice se ostave brokeru kao jamstvo za zajam kojim su plaćene, a kupac uživa punu korist od povećanja vrijednosti. Banke daju sredstva brokerima, brokeri klijentima, a jamstvo se vraća bankama. Marža<sup>20</sup> se mogla lako kontrolirati. Ljudi su htjeli kupiti dionice na popust da iskoriste povećanje cijene bez troška vlasništva. Trošak su preuzele banke koje su se brzo pretvorile u agente posuđivača. Špekulacije su bile privlačne i mnogim tvrtkama koje su umjesto proizvodnje robe ulagale u dionice. Primjer je takvih ulaganja RCA korporacija kojoj su cijene vrijednosnica skočile s 85 na 420 dolara tijekom 1928., iako spomenuta

---

<sup>17</sup> Ibidem, str. 31

<sup>18</sup> Hoover, H. The Memoirs of Herbert Hoover: The Great Depression, 1929 – 1941, Macmillan, New York, 1952. str. 5

<sup>19</sup> Galbarith, John Kenneth: op.cit str. 33

<sup>20</sup> Marža- gotovina koju špekulant mora priložiti uz vrijednosnice za zaštitu zajma i čiji iznos treba povećati ako vrijednosnica padne.

korporacija nije isplatila niti jednu dividendu. Zajmovi koji pokrivaju špekulaciju su sigurni jer ih štite dionice koje je moguće odmah prodati i povući novac. Početkom 20-ih, broj brokerskih zajmova vrijedio je milijardu dolara, a krajem 1928. šest milijardi. Pomama ulagača za takvom dobiti dovela je tržište do posudba velikih razmjera. Do sredine 1929. ukupni brokerski zajmovi bili su preko 1 milijarda dolara; u sljedeća 3 mjeseca taj broj dosegno je 8,5 milijarda dolara.

Rast tržišta nije se mogao zaustaviti bez da dođe do sloma, i niti jedno od ovlaštenih tijela to nije pokušavao. Reguliranje gospodarskih aktivnosti je bilo nepoželjno. Uprava Federalnih rezervi nije bila u mogućnosti zaustaviti nekontrolirani rast tržišta, a 1928. godine bila je visoka zaliha vladinog duga u bankama Federalnih rezervi. Rezerve su im bile samo 228 milijuna dolara. Uprava nije htjela taj novac izbaciti na tržište jer bi Federalne banke ostale bez imovine kojom zarađuju novac.

U ožujku 1929. dogodio se prvi veliki pad kada je prodano 8.2 milijuna dionica. Svaki daljnji pad dionica mogao je podići paniku. Mogući slom tržišta zaustavio je direktor Federalne banke u New Yorku kada je rekao medijima da se nastavi kupovina dionica i postigne rast tržišta. Stoga su 26. ožujka cijene počele rasti do kraja ljeta, Dow Jones<sup>21</sup> industrijski indeks narastao je na 386.<sup>22</sup> Trećeg rujna, veliko bikovsko tržište počelo je polako padati nakon što je na Njujorškoj burzi prodano 4,4 milijuna dionica. Tržište je gubilo na povjerenju i pokazivalo silaznu putanju.<sup>23</sup>

---

<sup>21</sup> Dow Jones industrijski prosjek (DJIA) predstavlja indeks koji se temelji na kotiranju 30 američkih poduzeća na tržištu burze te ga analitičari primjenjuju u otkrivanju i predviđanju u kojem se smjeru burza kreće. Izračunava se na način da se zbroje sve dionice navedenih 30 poduzeća i zatim se dijeli s navedenim brojem tvrtki.

<sup>22</sup> Galbarith, John Kenneth: op.cit, str. 50.

<sup>23</sup> Ibidem, str. 87

#### 4. POČETAK VELIKE DEPRESIJE

U ponedjeljak, 21. listopada 1929., cijene su ubrzano padale. Mnogi ulagači su postali zabrinuti da bi mogli biti financijski uništeni ako se pad nastavi. Točan iznos vrijednosti dionica je zbog obujma prodaje kasnio sat vremena. Znajući da cijene padaju, ali ne i koliko, ljudi su prodali više od 6 milijuna dionica, što je uzrokovalo brzi kolaps burze. Cijene su se nakratko stabilizirale u utorak i srijedu, ali to nije spriječilo paničnu prodaju.<sup>24</sup> Dan 24. listopada, smatra se početkom rušenja Njujorške burze. Do tada, većina ulagača je izgubila povjerenje u tržište. Na Wall Streetu je izbila panika, a trgovalo se sa 12.8 milijuna dionica. Djelomičan oporavak postignut je u petak i subotu, kada je skupina najvećih bankara nastojala zaustaviti slom kupnjom velike količine dionica; ali u ponedjeljak 28. listopada cijene ponovno počinju padati. Do kraja dana tržište je palo za 13%.<sup>25</sup>

Sljedeći dan, 29. listopada, u povijesti je ostao zapamćen kao „Crni utorak“ kada je prodano 16.4 milijuna dionica, što je dovelo do sloma burze i početka Velike depresije. Slom 24. listopada bio je znak korporacijama i bankama da povuku novac s burze, a kad je došlo do pada vrijednosti i likvidacije maržnog računa, broj brokerskih zajmova pao je za više od milijardu.<sup>26</sup> Bankari su iznenada izgubili povjerenje javnosti, a već početkom studenog, dionice investicijskih trustova se više nisu mogle prodati. Zbog toga, mnogi ljudi željeli ispuniti financijske obveze vjerovnicima prodajom dionica, pa su bili prisiljeni prodati dobre vrijednosnice. Istovremeno se i u Velikoj Britaniji dogodio slom burze koji je zbog druge vremenske zone nazvan „Crni petak“.

Dodatni razlog propasti ekonomije 1929. je činjenica je američka industrija tijekom 20-ih godina imala veliku razliku između proizvodnje i potrošnje, tzv. hiperprodukcije. U skladištima se samo nakupljala neprodana roba što je prouzročilo uništenje tržišta, jer je takav višak izazvao spuštanje cijena i smanjenje proizvodnje. To je dovelo do otpuštanja velikog broja ljudi, da bi na kraju došlo i do pada vrijednosti dionica. Slom burze je bio toliko snažan da su vlasnici poduzeća u manje od tjedan dana izgubili čitavo bogatstvo i

---

<sup>24</sup> Ibidem, str. 98.

<sup>25</sup> Britannica.com, <https://www.britannica.com/event/stock-market-crash-of-1929#ref248713> (pristupljeno: 14.9. 2023.)

<sup>26</sup> Galbarith, John Kenneth: op.cit, str. 109.

završili na ulici, a poduzeća su im otišla u stečaj. Svi su ubrzo shvatili da se gospodarstvo dvadesetih uvelike temeljilo na labavom povjerenju.

*Slika 3 Slom Njujorške burze*



Izvor 3: <https://www.businessinsider.com/the-stock-market-crash-of-1929-what-you-need-to-know-2018-4>

Slom tržišta uništio je povjerenje u ekonomiju. Bogati su prestali trošiti na luksuzna dobra i ulagati na duže vrijeme. Srednja i niža klasa prestaje kupovati na kredit zbog straha od gubitka posla. Između listopada i prosinca 1929. godine, kao posljedica velikoga sloma i industrijska je proizvodnja zabilježila pad veći od 9%. Posljedicom je opisanih događanja masovno otpuštanje, što rezultira nemogućnošću otplaćivanja dugova i povećanom štednjom. Sredstva kupljena na kredit, poput automobila morali su biti vraćeni. Industrijske grane koje su bile povezane s automobilskom i industrijom radio-prijamnika, počele su propadati, a pad potrošnje zahvatio je cijelo gospodarstvo. Međunarodna trgovina je naglo zaustavljena jer su bogati prestali posuđivati novac stranim zemljama. S tako velikim profitom koji se mogao zaraditi na tržištu vrijednosnica, nitko nije želio pozajmljivati novac za male kamate, a da zaštiti nacionalno gospodarstvo, SAD je nametnuo veće carine.

Slom burze 1929. godine zakopao je međunarodnu trgovinu, nakon čega je uslijedila i velika poljoprivredna kriza. Smanjile su se poljoprivredne cijene, pa su farmeri bili

prisiljeni zaduživati se. Zemljoposjedi poljoprivrednika prodani su na dražbama, a zbog pada cijena polja su ostajala zapuštena. Time dolazi do gomilanja proizvoda i automatskog smanjivanja potražnje, a nezaposleni su počeli napuštati sela i odlaziti u europske gradove. Zalihe hrane su propadale ili ih se namjerno uništavalo jer nije bilo profitabilno prodati ih.

Do 1932. industrijska proizvodnja u Sjedinjenim Državama pala je za 47%, a realni bruto domaći proizvod (BDP) pao je za 27- 30%. Indeks veleprodajnih cijena pao je 33%., a stopa nezaposlenosti premašila je 25%.<sup>27</sup> Jedna od pojava bila je i bankarska panika. To je situacija koja nastaje kada mnogi štediša istovremeno izgube povjerenje u solventnost banaka i traže da im se bankovni depoziti isplate u gotovini. Banke, koje obično drže samo dio depozita kao gotovinske rezerve, moraju likvidirati zajmove kako bi prikupile potrebnu gotovinu. Sjedinjene Države doživjele su raširenu bankarsku paniku od 1930. do 1932. Do 1933. propala je jedna petina banaka koje su postojale početkom 1930. godine.

#### **4.1. Utjecaj Velike depresije na svijet**

Depresija je pogodila gotovo sve zemlje svijeta, a Zlatni standard bio je jedan od glavnih prijenosnih mehanizama Velike depresije. Čak i zemlje koje se nisu suočile s bankrotom banaka i monetarnom kontrakcijom iz prve ruke bile su prisiljene pridružiti se politici deflacije jer su više kamatne stope u zemljama koje su vodile deflacijsku politiku dovele do odljeva zlata u zemlje s nižim kamatama. Zemlje koje su izgubile zlato, ali su unatoč tome željele zadržati zlatni standard, morale su dopustiti smanjenje ponude novca i pad domaće razine cijena. Datumi i veličina pada znatno su varirali među zemljama. Velika Britanija borila se s niskim rastom i recesijom tijekom većeg dijela druge polovice 1920-ih. Međutim, zemlja nije skliznula u ozbiljnu depresiju sve do ranih 1930ih, a njen pad industrijske proizvodnje od vrha do najnižeg nivoa bio je otprilike jedna trećina onoga u Sjedinjenim Državama. Francuska je također doživjela relativno kratak pad u ranim 1930-ima. Međutim, francuski oporavak 1932. i 1933. bio je kratkog vijeka. Francuska industrija i cijene značajno su pale 1933. i 1936. godine.

---

<sup>27</sup> Britannica.com, <https://www.britannica.com/money/topic/Great-Depression> (pristupljeno: 14.9. 2023.)



Gospodarstvo Njemačke krenulo je u pad početkom 1928. i zatim se stabiliziralo prije nego što se ponovno okrenulo u trećem kvartalu 1929. Pad njemačke industrijske proizvodnje bio je otprilike jednak onom u Sjedinjenim Državama. Financijska kriza je sredinom 1931. eskalirala izvan kontrole, počevši s propašću Credit Anstalta u Beču u svibnju. To je stavilo snažan pritisak na Njemačku, koja je već bila u političkim previranjima s porastom nasilja nacionalsocijalističkih i komunističkih pokreta, kao i s nervozom investitora zbog oštre vladine financijske politike. Nezaposlenost je dosegla je 25% jer je svaki sektor bio oštećen. Vlada nije povećala državnu potrošnju kako bi se nosila s rastućom krizom u Njemačkoj, jer su se bojali da bi politika visoke potrošnje mogla dovesti do povratka hiperinflacije koja je pogodila Njemačku 1923. godine. Nacistička stranka je pobijedila na izborima 1933, a Adolf Hitler je postao kancelar. Smanjenjem plaća i preuzimanjem kontrole nad radničkim sindikatima, uz potrošnju javnih radova, nezaposlenost je značajno pala do 1935. Velika vojna potrošnja odigrala je glavnu ulogu u oporavku.<sup>28</sup>

Brojne zemlje u Latinskoj Americi zapale su u depresiju krajem 1928. i početkom 1929., malo prije pada proizvodnje u SAD-u. Dok su neke manje razvijene zemlje doživjele ozbiljne depresije, druge, poput Argentine i Brazila, doživjele su relativno blage padove. Japan je također doživio blagu depresiju, koja je počela kasnije 1931. i završila relativno rano.<sup>29</sup> Primjerice, „svjetska industrijska proizvodnja smanjila se za 30 %, proizvodnja ugljena i željeza za 40-60 %, cijene žita smanjile su se za 60 %, obujam europske trgovine smanjio se između 1929. i 1935. s 58 milijardi dolara na 21 milijardu dolara i 20 milijuna Europljana je ostalo bez posla“.<sup>30</sup> Jedina država koju nije zahvatila Velika depresija bio je Sovjetski Savez zbog zatvorene planske ekonomije.

Gospodarska kriza bila je veliki izazov i za predsjednika Herberta Hoovera koji nije mogao ostati ravnodušan prema ekonomskim pokazateljima. Prije krize, njegova kampanja nije odobravala subvencije farmi, podupirala je prohibiciju i zalagala se za niže poreze. Hoover je mislio kako su usponi i padovi poslovnog ciklusa bili normalna pojava na tržištu s kojim se ne bi trebalo baviti. Držao se tih principa i odbio je osigurati izravnu federalnu pomoć

---

<sup>28</sup> Britannica.com, <https://www.britannica.com/place/Germany/The-end-of-the-republic> (pristupljeno 20.6. 2023.)

<sup>29</sup> Britannica.com, <https://www.britannica.com/event/Great-Depression> (pristupljeno 20.6. 2023.)

<sup>30</sup> Ekonomska povijest Europe dvadesetoga stoljeća, Berend, I., T., Sveučilište California, Mate, 2011., str. 63

kad je tržište propalo, što je dovelo do velikog siromaštva. Više od dva milijuna Amerikanaca bilo je prisiljeno napustiti domove i živjeti u prljavim, sirotinjskim gradovima nazvanima „Hooverville“. Nakon sloma, cijene i proizvodnja robe su naglo padale i dovele do sniženja općeg indeksa industrijske proizvodnje. Jedna od stvari koje je Hoover napravio prema savjetima keynesijanskih savjetnika ekonomije bilo je smanjenje poreza za 1%, čime se porez na dohodak niže klase smanjio s dvije trećine, ali to nije puno pomoglo.

*Sika 4: Herbert Hoover*



*Izvor 4: Enciklopedija Britanica, <https://www.britannica.com/biography/Herbert-Hoover> (pristupljeno 20.6. 20*

Dok su se republikanci i demokrati zauzimali za Hooverove olakšice, njegova Financijska tvrtka za obnovu tajnim je kanalima slala milijun dolara dnevno kao pomoć gospodarstvu. Hooverove vanjskopolitičke odluke pogoršale su krizu. Usprkos savjetima ekonomista, Hoover je odobrio Hawley-Scottov ugovor o porezima, koji je ubrzao Veliku krizu onemogućavajući stranim zemljama prodaju proizvoda u SAD-u. Te političke i

gospodarske pogreške pogoršale su krizu u cijelom svijetu.<sup>31</sup> Veliki prosvjed organiziran je 1932. godine. Prosvjedovalo je 20.000 ljudi u kojem su sudjelovali i mnogi veterani Prvog svjetskog rata. Pokret je nazvan maršem premijske vojske, zbog toga što su išli u Washington s potvrđama o premiji u rukama, čime su zahtijevali da ih Kongres isplati. Kongres je odbio isplatu, a Hoover je brzo izgubio je potporu javnosti kada je poslao generala Douglasa MacArthura da potjera prosvjednike koji su kampirali na privatnim posjedima vlade. Došlo je do velikog sukoba s vojskom koja je upotrijebila konjicu i tenkove da razbiju prosvjed, nakon čega su mnoge nastambe zapaljane, a prosvjednici su protjerani. Herbert Hoover je zbog toga u javnosti ostao zapamćen kao predsjednik kojeg nije briga, i koji nije želio priznati da ljudi gladuju i da njegove ideje nemaju uspjeha. Zbog toga je na izborima 1932. pobijedio demokratski kandidat Franklin Delano Roosevelt.

Grafikon 1 Razina nezaposlenosti u SAD-u od travnja 1929. do ožujka 1942.



Izvor 5: <https://www.economicshelp.org/blog/162985/economics/unemployment-during-the-great-depression/> (pristupljeno: 20.6. 2023.)

Prema grafikonu, smanjenje zaposlenosti je uzrokovano krizom (1929.-1933.). Ali je u razdoblju od 1934. do 1937. godine zabilježen rast zaposlenosti zahvaljujući New Dealu. Isto tako, iz navedenog grafikona je vidljivo da od ukupnog broja nezaposlenih u 1929. godini, kada je iznosio samo 2.4%, u 1933. godini se povećao na 25%. Tek se u 1934.

<sup>31</sup> Pavii, Denis: Uzroci Velike gospodarske krize u SAD-u i Hooverovo upravljanje krizom, Povijesni zbornik, godišnjak za kulturno i povijesno naslijetle br. 1 i 2, Osijek, str. 148.

godini nezaposlenost smanjila na 17%. Od navedene godine je zabilježen rast zaposlenih sve do 1937, a daljnji pad nezaposlenosti uzrokovan je 1940. vojnom mobilizacijom na početku Drugog svjetskog rata

## 4.2. New Deal

Franklin Delano Roosevelt bio je 32. predsjednik SAD-a i tu je dužnost obavljao u četiri mandata, najdulje u američkoj povijesti. Vodio je američku vladu za vrijeme Velike depresije i Drugog svjetskog rata. Početkom Velike depresije bio je guverner savezne države New York. Dok mjere Hooverove administracije nisu uspjele ublažiti krizu, u svojoj saveznoj državi, Roosevelt je pokrenuo inicijativu za izlazak iz krize kao što su osiguranje od nezaposlenosti, mirovine za starije, ograničenje radnih sati i veliki projekti javnih radova. Zbog toga je dobio na popularnosti i bio je ponovno izabran za guvernera, a 1932. godine, kada je zemlja bila u dubini Velike depresije i oko 15 milijuna ljudi je bilo nezaposleno, Franklin D. Roosevelt odnio je nadmoćnu pobjedu na predsjedničkim izborima. U svom inauguralnom obraćanju, Roosevelt je dao nadu Amerikancima i cijeloj naciji, uvjeravajući ih: "Nemamo se čega bojati, osim samoga straha".<sup>32</sup> Roosevelt je odmah poduzeo korake za rješavanje ekonomskih problema u zemlji, prvo najavivši četverodnevni "bankarski praznik" 9. ožujka 1933. tijekom kojeg će se sve banke zatvoriti kako bi Kongres mogao usvojiti reformske zakone i ponovno otvoriti one banke za koje je utvrđeno da su solventne. Demokratska administracija je pod Rooseveltovim vodstvom donijela zakone koji su imali za cilj stabilizirati industrijsku i poljoprivrednu proizvodnju, stvoriti radna mjesta i potaknuti oporavak. U vrijeme kandidature, on obećava izlazak iz krize predlažući javnosti svoje rješenje poznato pod nazivom „New Deal“. Program je proveden između 1933. i 1938. godine u dvije faze, a većina odredbi provedena je za vrijeme prvog Rooseveltovog mandata. Programi su se temeljili na olakšanju, oporavku i reformi, od kojih se olakšanje odnosilo na nezaposlene i siromašne, oporavak na ekonomiju, a reforma na novi financijski sustav kojim bi se spriječila ponovna depresija.<sup>33</sup>

---

<sup>33</sup> Enciklopedija Britannica, <https://www.britannica.com/event/New-Deal> (pristupljeno 21.6. 2023.)

Poljoprivreda je bio prvi problem na kojeg je Roosevelt obratio pažnju i kojeg je smatrao ključnom za oporavak. Povećanje kupovne moći farmera na razinu prije krize bi trebalo stimulirati oporavak industrije, a njezin pad je uzrokovao rušenje cjelokupne ekonomije 1920-ih godina. Veliku važnost pridavao je i podizanju cijena poljoprivrednih proizvoda. Razmišljajući na dugo vrijeme, planirao je milijune nezaposlenih vratiti natrag na farme gdje bi sami sebi proizvodili hranu, a u isto vrijeme su radili u lokalnim decentraliziranim tvornicama. Neposredna nužnost u zimi između 1932. i 1933. bila je smanjenje proizvodnje i povećanje cijena osnovne robe, a cijena žitarica bila je toliko niska da su seljaci palili kukuruz i pšenicu da bi se ugrijali. Stoga je Roosevelt uveo Zakon o poljoprivrednoj prilagodbi (Agricultural Adjustment Act), kako bi povećao kupovnu moć poljoprivrednika smanjenjem viškova poljoprivrednih proizvoda kako bi se potaknulo ponovno povećanje cijena na razine koje bi poljoprivrednicima osigurale održive prihode.<sup>34</sup> Zakonom o poljoprivrednoj prilagodbi stvorena je Uprava za poljoprivrednu prilagodbu koja nadzire program i raspodjeljuje subvencije i nacionalni dohodak poljoprivrednicima kao hitnu pomoć. Zakon o poljoprivrednoj prilagodbi oživio je prihode poljoprivrednika i mnoge spriječio u stečaju, a njegova je politika i dalje prisutna kao trajni zakon. Međutim, to je imalo nenamjeran učinak usmjeravanja budućnosti američke poljoprivrede prema povećanoj mehanizaciji i većim komercijalnim operacijama.<sup>35</sup>

Druga važna sastavnica New Deal-a bio je Zakon o nacionalnom industrijskom oporavku (NIRA). Jedan dio sastojao se od izdvajanja od 3,3 milijarde dolara za javne radove, koje će potrošiti Uprava javnih radova (PWA). Drugi dio NIRA-e bila je Nacionalna uprava za oporavak (NRA), čija je zadaća bila uspostaviti i administrirati kodekse za cijelu industriju koji su zabranjivali nepoštenu trgovinsku praksu, određivali minimalne plaće i maksimalno radno vrijeme, jamčili radnicima pravo na kolektivno pregovaranje i nametnuli kontrolu cijena i proizvodnje. Od tvrtki se zahtijevalo da napišu kodekse poštenog tržišnog natjecanja za cijelu industriju koji su učinkovito fiksirali plaće i cijene, uspostavili proizvodne kvote i postavili ograničenja na ulazak drugih tvrtki u saveze. Ti su kodeksi bili oblik samoregulacije industrije i predstavljali su pokušaj reguliranja i planiranja

---

<sup>34</sup> Britannica.com, <https://www.britannica.com/money/topic/Great-Depression> (pristupljeno 14.9. 2023.)

<sup>35</sup> Britannica.com, <https://www.britannica.com/topic/Agricultural-Adjustment-Act> (pristupljeno 21.6. 2023.)

cjelokupnog gospodarstva kako bi se promicao stabilan rast i spriječila nova depresija. Zaposlenici su dobili pravo organiziranja sindikata i od njih se nije moglo zahtijevati, kao uvjet za zapošljavanje, da se pridruže ili da se suzdrže od pristupanja radničkoj organizaciji. Prije ovog akta, sudovi su potvrdili pravo poslodavaca da poduzmu sve mjere kako bi spriječili osnivanje sindikata. Kompanije bi mogle otpustati radnike zbog učlanjenja u sindikate, prisiljavati ih da potpišu izjavu da se neće učlanjivati u sindikat kao uvjet za zapošljavanje.

Godine 1935. poslovna zajednica, koja je isprva pozdravila NRA, postala je razočarana programom i okrivila Roosevelta za njegovu neučinkovitost. U svibnju 1935. Vrhovni sud poništio je NRA. Mjere u prvih sto dana od inauguracije uključivalo je mjere pomoći i reforme, prve se odnose na kratkoročne isplate pojedincima za ublažavanje poteškoća, a druge na dugoročne programe usmjerene na uklanjanje ekonomskih zlouporaba.<sup>36</sup> Savezna uprava za hitne slučajeve (FERA) dodijelila je sredstva državnim agencijama za pomoć i zaposleno je stotine tisuća mladih ljudi u pošumljavanju i radu na kontroli poplava. Zakon o refinanciranju vlasnika domova omogućio je hipotekarne olakšice za milijune nezaposlenih Amerikanaca kojima prijete opasnost od gubitka domova. Zakon o saveznoj sigurnosti je tražio punu transparentnost informacija o vrijednosnicama koje se prodaju i reguliralo se tržište vrijednosnica. Kongres je također Odboru za savezne rezerve dao ovlasti da regulira kupnju vrijednosnica zbog marže.

Roosevelt je 1935. godine zatražio od Kongresa da donese dodatne zakone New Deal—koji se ponekad nazivaju "Drugi New Deal". Ključne mjere Drugog New Deal-a bile su Zakon o socijalnom osiguranju, Uprava za unaprjeđenje rada (WPA), i Wagnerov zakon. Zakon o socijalnoj skrbi (SSA) je uveo sustav koji je radnicima osiguravao mirovinu, odštetu za ozljedu na radu, osiguranje od nezaposlenosti i pomoć za slijepe i invalidne osobe. WPA je pod vodstvom Harryja Hopkinsa imala za cilj pružiti nezaposlenima koristan posao koji bi im pomogao u održavanju njihovih vještina i ojačao njihovo samopoštovanje. Između 1935. i 1941. zapošljavala je mjesečno u prosjeku 2,1 milijun radnika na raznim projektima, uključujući izgradnju cesta, mostova, zračnih luka i javnih

---

<sup>36</sup> Enciklopedija Britannica, <https://www.britannica.com/topic/National-Recovery-Administration> (pristupljeno 21. 6. 2023.)

zgrada; očuvanje prirodnih resursa; te umjetnički i kulturni programi poput oslikavanja javnih murala i pisanja lokalne i regionalne povijesti.<sup>37</sup>

Wagnerov zakon, potpisan 1935. znatno je povećao autoritet savezne vlade u industrijskim odnosima i ojačao organizacijsku moć radničkih sindikata, uspostavljajući Nacionalni odbor za radne odnose (NLRB) za provedbu ovog programa. Zakon o pravednim radnim standardima, koji se naziva i Zakon o plaćama i radnim satima, bio je prvi američki zakon koji propisuje obveznu saveznu regulaciju plaća i radnih sati na nacionalnoj razini.<sup>38</sup>

*Slika 5: Franklin Delano Roosevelt*



Izvor 6: Časopis Columbia, <https://magazine.columbia.edu/article/review-fdr> (pristupljeno 21.6. 2023.)

Do 1937. godine gospodarstvo se znatno oporavilo, a Roosevelt je, vidjevši priliku da se vrati na uravnotežen proračun, drastično smanjio državnu potrošnju. Kao posljedica, nastala je nova recesija, tijekom koje je gospodarstvo počelo strmoglavo padati prema razinama iz 1932. godine.

Roosevelt je sada počeo obraćati više pozornosti na savjetnike koji su savjetovali deficitarnu potrošnju kao najbolji način za borbu protiv depresije. Do proljeća 1937., proizvodnja, profiti i nadnice vratili su se na razinu s početka 1929. godine. Nezaposlenost je ostala visoka, ali je bila znatno niža od stope od 25% zabilježene 1933. Američko

---

<sup>37</sup> Enciklopedija Britannica, <https://www.britannica.com/topic/Works-Progress-Administration> (pristupljeno 21.6. 2023.)

<sup>38</sup> Enciklopedija Britannica, <https://www.britannica.com/topic/Wagner-Act> (pristupljeno 21.6. 2023.)

gospodarstvo doživjelo je nagli pad i recesiju sredinom 1937., koji je trajao 13 mjeseci tijekom većeg dijela 1938. Industrijska proizvodnja pala je za gotovo 30 posto, a proizvodnja trajnih proizvoda roba je još brže padala. Nezaposlenost je skočila s 14,3% u svibnju 1937. na 19,0% u lipnju 1938.<sup>39</sup> Mogući uzroci te recesije bili su smanjenje ponude novca uzrokovano politikom Saveznih rezervi i Ministarstva financija te kontrakcijskom fiskalnom politikom. Godine 1936. kako bi spriječili štetnu kreditnu ekspanziju i visoku inflaciju, kreatori politike Fed-a udvostručili su omjere obvezne pričuve kako bi upili višak rezervi banaka. Međutim, monetarni šok nije bila odluka Federalnih rezervi da poveća obvezne rezerve, već često zanemarena odluka Ministarstva financija da sterilizira sav priljev zlata počevši od prosinca 1936.

Puni oporavak od Velike depresije postignut je tek poslije ulaska SAD-a u Drugi svjetski rat nakon japanskog napada na Pearl Harbor u prosincu 1941. Pod posebnim okolnostima ratne mobilizacije, golema ratna potrošnja udvostručila je bruto nacionalni proizvod.<sup>40</sup> Mobilizacija radnika za vojnu industriju donio je punu zaposlenost, a federalni ugovori bili su troškovno pozitivni. Umjesto konkurentnog nadmetanja za postizanje nižih cijena, vlada je izdala ugovore koji su obećavali plaćanje svih troškova i skromnu dobit. Tvornice su zapošljavale sve koje su našle bez obzira na nedostatak vještina - pojednostavljivale su radne zadatke i obučavale radnike, a savezna vlada je plaćala sve troškove. Velika depresija označila je kraj *laissez-faire* ekonomije i početak intenzivnog državnog intervencionizma.

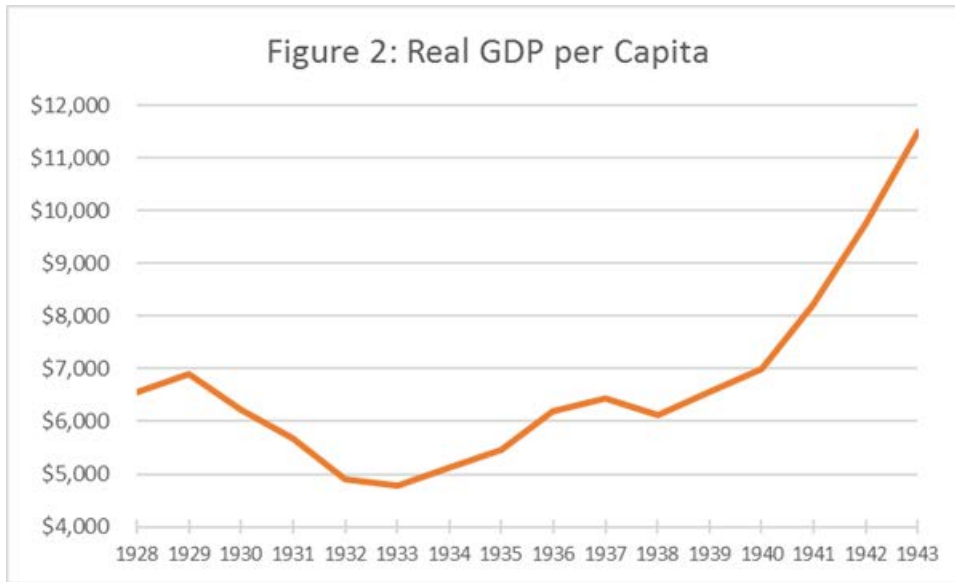
---

<sup>39</sup> *Economic Fluctuations*, Maurice W. Lee, Chairman of Economics Dept., Washington State College, published by R. D. Irwin Inc, Homewood, Illinois, 1955, str. 236.

<sup>40</sup> BDP je iznosio 99,7 milijardi dolara 1940. i 210,1 milijardu dolara 1944.



Grafikon 2 Povećanje BDP-a SAD-a nakon Velike Depresije



Izvor 7: <https://blogs.darden.virginia.edu/brunerblog/2016/12/liveblogging-the-great-depression-comparison-with-the-great-recession/> (pristupljeno 21. 6. 2023.)

### 4.3. Uzroci Velike depresije

Nedvojbeno, uzrok velike ekonomske krize jest utjecaj nerazumnih špekulacija, lošeg reguliranja tržišta, odnosno, ne reguliranja, ali što je dodatno potaknulo razvoj krize i kretanje gospodarstva ka depresiji jest:<sup>41</sup>

1. Neravnomjerna distribucija dohotka koja je na visokoj pozicioniranoj ljestvici imućnije stanovništvo Amerike činila još bogatijima. 5 % stanovništva s najvišim dohotkom 1929. godine primilo je približno jednu trećinu ukupnog osobnog dohotka u obliku kamata, dividendi i renti. Zbog toga su imali viška kapitala za ulaganje u određene investicije, luksuzna dobra i nova postrojenja. Ekonomija je ovisila o visokoj razini investicija i potrošnje. Nakon Velike depresije, ta potrošnja se drastično smanjila i dovela do pada gospodarstva.

2. Loša korporativna struktura vidljiva je kroz loše postavljen i nedovoljno kontroliran poduzetnički sektor, odnosno, „to je doba bilo svojevrzni vrhunac korporativnih prevara.”<sup>42</sup> Velike holdinzi kontrolirali su široke segmente ekonomije, dividendama tvrtki su se plaćale

<sup>41</sup> Galbarith, John Kenneth: op.cit, str. 157.

<sup>42</sup> Ibidem, str. 157.

kamate na obveznice holding tvrtki, a prekid dividendi dovelo je do neplaćanja kamata na obveznice i kolapsa structure.

3. Loša bankovna struktura u kojoj je postojao niz slabosti, kao što je na početku ukazano da nije bilo osiguranja ploga, kao i nenaplativi loši krediti. Uz to, bankari su se također bavili špekulacijama na burzi i uz tu kombinaciju, propast jedne banke, učinila bi imovinu drugih banaka neupotrebljivom i time je jedna propast vodila drugoj.

4. Loša vanjskotrgovinska bilanca- SAD su nakon Prvog svjetskog rata postale vjerovnici na međunarodnoj sceni. Postojao je višak izvoza nad uvozom, koji je plaćao kamate i zajmove iz Europe, a visoke uvozne carine stvarale su taj višak izvoza. Ostatak svijeta u razliku je plaćalo u zlatu, a nakon sloma burze, to više nije bilo moguće. Nakon povećanja carina, prestali su se podmirivati dugovi i došlo je do pada američkog izvoza.

5. Loš pristup ekonomiji promatranog gospodarstva. Hoover je u listopadu 1929. godine najavio smanjenje poreza i zatražio je od poslovnih tvrtki da održe svoje kapitalne investicije i plaće koje bi imale utjecaj na povećanje dohotka za potrošnju, međutim, imao je kontra efekt“. Isto tako, bitno je naglasiti da tadašnja politika samoregulirajućeg tržišta i „nevidljiva ruka“ Adama Smitha nije bila učinkovita u krizi takvih razmjera, odnosno, općenito gledano u ekonomiji gospodarstva.

Keynesianski ekonomisti su dali svoje mišljenje za pojavu Velike depresije. To je makroekonomska teorija ukupne potrošnje u gospodarstvu i njezinih učinaka na output, zaposlenost i inflaciju . Razvio ju je britanski ekonomist John Maynard Keynes tijekom 1930-ih u pokušaju razumijevanja Velike depresije. Velika depresija bila je šok za ono što je tada bilo klasično poznavanje ekonomije. Klasična ekonomija dio je makroekonomske misli koja se prvenstveno povezuje s britanskim ekonomistom iz 19. stoljeća Davidom Ricardom. Njegova Načela političke ekonomije i oporezivanja , objavljena 1817. godine, uspostavila su glavni način ekonomskog razmišljanja. Prema klasičnoj školi, postizanje visoke razine zaposlenosti i potencijalnog outputa nije problem; gospodarstvo to može učiniti samo.<sup>43</sup> Uz “Nevidljivu Ruku” Adama Smitha, tržište se samo regulira i državna intervencija nije potrebna. Klasični ekonomisti su, međutim, prepoznali da će taj proces

---

<sup>43</sup> Keynes, John Maynard: Opća teorija zaposlenosti, kamate i novca, HGK, str. 19

potrajati. Ricardo je priznao da bi moglo biti *privremenih* razdoblja u kojima bi zaposlenost pala ispod prirodne razine. No, njegov je naglasak bio na dugom roku, sve će se popraviti normalnim funkcioniranjem sustava cijena.<sup>44</sup>

Keynesovo novo poimanje ekonomije pomiče težište makroekonomske misli s koncepta agregatne ponude na koncept agregatne potražnje. Ricardova usredotočenost na tendenciju gospodarstva da dosegne potencijalnu proizvodnju neizbježno je naglašavala stranu ponude - ekonomija teži poslovati na razini proizvodnje koju daje dugoročna krivulja agregatne ponude. Keynes je, tvrdeći da bi ono što danas nazivamo recesijskim ili inflatornim jazom moglo biti stvoreno promjenama u agregatnoj potražnji, pomaknuo fokus makroekonomske analize na stranu potražnje. Tvrдио je da su cijene u kratkom roku prilično nestabilne i sugerirao da bi ta nestabilnost blokirala prilagodbe punoj zaposlenosti. Slom burze je smanjio povjerenje potrošača u cijelom gospodarstvu. Smanjenje bogatstva i smanjenje povjerenja smanjilo je potrošnju, a zbog smanjenja potrošnje, smanjuje se ekonomska aktivnost i dolazi do paradoksa štednje.<sup>45</sup> Fiskalna politika također je djelovala na smanjenje agregatne potražnje. Kako su potrošnja i dohodak padali, vlade na svim razinama otkrile su pad svojih poreznih prihoda. Oni su odgovorili podizanjem poreznih stopa u nastojanju da uravnoteže svoje proračune. To je uzrokovalo daljnje smanjenje agregatne potrošnje i pad gospodarstva.

Glavno uvjerenje kejnzijanske ekonomije je da državna intervencija može stabilizirati gospodarstvo. Keynesova teorija prva je oštro odvojila proučavanje ekonomskog ponašanja i individualnih poticaja od proučavanja širokih agregatnih varijabli i konstrukata. Na temelju svoje teorije, Keynes se zalagao za povećanje državnih rashoda i niže poreze kako bi se potaknula potražnja i izvuklo globalno gospodarstvo iz depresije. Naknadno se kejnzijanska ekonomija koristila za označavanje koncepta da se optimalna ekonomska izvedba može postići—i gospodarski padovi spriječiti—utjecanjem na agregatnu potražnju putem državne intervencije. Kejnzijanski ekonomisti smatraju da se takvom intervencijom može postići puna zaposlenost i stabilnost cijena.

---

<sup>44</sup> University of Minnesota, <https://open.lib.umn.edu/principleseconomics/chapter/32-1-the-great-depression-and-keynesian-economics/>, pristupljeno 24. 6. 2023.

<sup>45</sup> Keynes objašnjava svoj paradoks štednje u slučajevima ekonomske recesije, u onim slučajevima u kojima pretpostavljamo da prihod ekonomskih subjekata ostaje konstantan. Porast štednje smanjuje potrošnju, dohodak i zaposlenost.

Nasuprot Keynesu, monetarizam je ekonomska teorija koja tvrdi da je ponuda novca glavna odrednica na strani potražnje kratkoročne ekonomske aktivnosti. Američki ekonomist Milton Friedman, koji je predvodnik monetarizma, tvrdio je da bi vlada trebala nastojati promovirati ekonomsku stabilnost, ali samo kontroliranjem stope rasta ponude novca. Godine 1963. iznosi objašnjenje za nastanak Velike depresije u knjizi *“Monetarna povijest Sjedinjenih Država 1867. – 1960.”* Monetaristička teorija okrivljuje banke i Federalne rezerve SAD-a jer nisu poduzele mjere za zaštitu gospodarstva tijekom Velike depresije. Kako se ponuda novca smanjila, Fed-u je trebalo predugo da odgovori i nije snizio kamatne stope, povećao monetarnu bazu ili ubrizgao likvidnost u bankarski sustav na vrijeme. Odgoda je omogućila značajan pad burzovnih indeksa, što je dovelo do panike investitora i rasprodaje njihovih vrijednosnih papira. Kumulativno, ti su čimbenici omogućili da ono što je inače bilo intenzivno recesijsko razdoblje postane Velika depresija.<sup>46</sup>

## 5. FINACIJSKA KRIZA 2008. I VELIKA RECESIJA

Financijska kriza 2007.-08., također poznata kao drugorazredna hipotekarna kriza, nastala je u Sjedinjenim Američkim Državama kao rezultat raspada tržišta nekretnina. Započela je ekonomska kriza koja se širila po svijetu kao i veliki slom 1929. godine, koji je isto kao i te godine započeo, na tržištu nekretnina SAD-a. Naime, *„ključni konačni sastojak bila je pretjerana samouvjerenost: uvjerenje da uobičajeni zakoni ekonomije i financija više ne vrijede. Sve uključene strane-kupci nekretnina, davatelji hipotekarnih kredita, građevinari, nadzorna tijela, agencije za dodjelu kreditnog rejtinga, investicijski bankari, bankari središnje banke-svi su vjerovali da imaju bolju formulu, točnije model ili da će se jednostavno imati više sreće od svojih prethodnika“*.<sup>47</sup> Prijetila je uništenjem međunarodnog financijskog sustava; prouzročila propast nekoliko velikih investicijskih i komercijalnih banaka, hipotekarnih zajmodavaca, osiguravajućih društava i štedno-kreditnih udruga; i ubrzala Veliku recesiju koja je uslijedila godinu dana nakon toga. Smatra se najgorim gospodarskim padom od Velike depresije.

---

<sup>46</sup> Međunarodni monetarni fond, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2014/03/basics.htm> (pristupljeno 21.6. 2023.)

<sup>47</sup> Zandi, M: Financijski šok, Globalna panika i valdine sanacije-kako smo dospjeli ovamo i što moramo učiniti da bismo popravili stvar, Zagreb, 2010., str. 5

## 5.1 Početak krize

Početak 2000. dogodila se „dot-com“ kriza, nakon rasta američkih tehnoloških dionica potaknut ulaganjima u internetska poduzeća u kasnim 1990-ima. Nekoliko vodećih visokotehnoloških kompanija, kao što su Dell i Cisco, postavilo je ogromne naloge za prodaju svojih dionica kada je tržište doseglo vrhunac, što je izazvalo paničnu prodaju među ulagačima. U roku od nekoliko tjedana burza je izgubila 10% svoje vrijednosti. Ubrzo nakon toga, nastupio je i teroristički napad u New Yorku 11. rujna 2001. godine. Kao odgovor na krizu, Fed je odlučio provesti ekspanzivnu monetarnu politiku s niskim kamatnim stopama. Kamatna stopa je snižena s početnih 6,5 % sve do 1% u lipnju 2003. koja je bila najniža kamatna stopa u zadnjih 50 godina.<sup>48</sup> Upravo to je ishodište financijske krize i niskih standarda kreditiranja koji su potaknuli balon cijena nekretnina u SAD-u. Rezultat je bila uzlazna spirala cijena nekretnina jer su zajmoprimci iskoristili prednosti niskih hipotekarnih stopa. To ih je potaknulo da daju zajmove čak i drugorazrednim i rizičnim *subprime*<sup>49</sup> klijentima, iako uz više kamatne potrošači su iskoristili prednosti jeftinih kredita za kupnju trajnih dobara kao što su uređaji, automobili, a najviše kuće i stanove. Rezultat je bio stvaranje "stambenog mjehura", a to je bilo brzo povećanje cijena kuća do razina daleko iznad njihove temeljne ili intrinzične vrijednosti, potaknuto pretjeranim špekulacijama. Banke su zatim prodale zajmove bankama s Wall Streeta, koje su ih upakirale u ono što je naplaćeno kao niskorizične financijske instrumente kao što su hipotekarni vrijednosni papiri i kolateralizirane dužničke obveze. Ubrzo se razvilo veliko sekundarno tržište za izdavanje i distribuciju drugorazrednih kredita. Potičući veće preuzimanje rizika među bankama, Komisija za vrijednosne papire i razmjenu (SEC)<sup>50</sup> u listopadu 2004. smanjila je zahtjeve za neto kapitalom za pet velikih investicijskih banaka: Goldman Sachs, Merrill Lynch, Lehman Brothers, Bear Stearns, i Morgan Stanley. To ih je oslobodilo da svoja početna ulaganja povećaju do 30 ili čak 40 puta.<sup>51</sup>

---

<sup>48</sup> Federalne rezerve, [https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket\\_archive.htm](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket_archive.htm) (pristupljeno 22.6. 2023.)

<sup>49</sup> *Subprime* kredit- Drugorazredna hipoteka je ona koja se obično izdaje zajmoprimcima s niskim kreditnim rejtingom. Konvencionalna prvoklasna hipoteka se ne nudi jer zajmodavac smatra da zajmoprimac ima veći od prosjeka rizik neplaćanja zajma.

<sup>50</sup> SEC- Securities and Exchange Commission (pristupljeno 22.6. 2023.)

<sup>51</sup> <https://www.investopedia.com/terms/c/capitalrequirement.asp> (pristupljeno 22.6. 2023.)

Fed je 2004. podigao stopu saveznih fondova s 1,25 na 5,25 posto, što je neizbježno rezultiralo većim brojem neispunjavanja obveza drugorazrednih i rizičnih zajmoprimaca hipoteke s prilagodljivom kamatnom stopom.<sup>52</sup> Djelomično zbog povećanja stope, ali i zbog toga što je stambeno tržište doseglo točku zasićenja, prodaja kuća, i njihove cijene, počeli su padati 2005. Mnogi vlasnici drugorazrednih hipotekarnih kredita nisu se mogli spasiti zaduživanjem, refinanciranjem ili prodajom svojih domova, jer je bilo manje kupaca i jer su mnogi vlasnici hipoteka dugovali više od vrijednosti njihovih kuća. Sve više drugorazrednih zajmoprimaca je počelo propadati dok su cijene kuća nastavile padati, a zajmovi hipoteka temeljeni na drugorazrednim hipotekama gubili su na vrijednosti, s uništavanjem portfelja mnogih banaka i investicijskih tvrtki. Rizik sloma tržišta je bio očit, iako je većina stručnjaka inzistirala na tome da problemi nisu tako ozbiljni kao što se čine i da se šteta na financijskim tržištima može obuzdati.<sup>53</sup> Rejting agencije, najviše S & P, Moody's i Fitch, u nastojanju da ostvare veću dobit od svojih klijenata, preblando ocjenjuju, a njihovi prihodi su se od 2002. do 2007. udvostručili s 3 na 6 milijardi dolara.<sup>54</sup>

Cijene nekretnina na američkom tržištu dosegle su vrhunac u srpnju 2006., nakon čega je slijedilo neplaćanje *subprime* kredita, koji su činili četvrtinu novih stambenih kredita, zbog čega je započeo ozbiljan pad i propast prvih financijskih ustanova. To će poslije uzrokovati slom tržišta drugorazrednih hipoteka u kolovozu 2007. godine, zatim širenje na druge hipotekarne razrede i probleme u međubankovnoj trgovini. Do 2007. Amerikanci su nagomilali 900 milijardi dolara privatnog duga na bankovnim karticama, a američki vanjski dug je iznosio 350% BDP-a.<sup>55</sup>

Slično kao i prije Velike depresije, američko ministarstvo financija, MMF i većina europskih političara govorili su da nema razloga za brigu. Ipak, neki stručnjaci poput Martina Wolfa, predviđjeli su još 2004. da bi moglo doći do krize zbog hiperprodukcije. Dana 7. rujna 2006, na sastanku MMF-a, Nouriel Roubini govorio je o rizicima vezanim za povećanje cijene nafte i kamatnih stopa koje bi mogle uzrokovati recesiju, a najavio je

---

<sup>52</sup> Britannica.com, <https://www.britannica.com/money/topic/financial-crisis-of-2007-2008> (pristupljeno 15.9. 2023.)

<sup>53</sup> Attali Jacquez, Kriza, a poslije?, Meander Media, Zagreb, 2009, str. 61

<sup>54</sup> Ibidem, str. 54

<sup>55</sup> Isto, ste. 55

i propast *hedge*<sup>56</sup> fondova i investicijskih banaka.<sup>57</sup> Tijekom ljeta 2007. investicijska banka Bear Stearns objavila je propast dva hedge fonda, a dva milijuna Amerikanaca bilo je deložirano. Do kraja godine brojne američke i europske banke bile su nesolventne. U listopadu 2007. švicarska banka UBS postala je prva velika banka koja je objavila gubitke - 3,4 milijarde dolara - od ulaganja povezanih s drugorazrednim kreditima. Početkom 2008. Bear Stearns je bio pred stečajem, napuštajući 13,400 milijardi dolara transakcija zbog čega je Fed odobrio refinanciranje investicijskim bankama i kreditnim ustanovama u iznosu od 250 milijardi dolara. U siječnju 2008. Fed je srezao svoju referentnu stopu za tri četvrtine postotnog boda - svoje najveće smanjenje u četvrt stoljeća, dok je pokušavao usporiti ekonomski pad. U veljači je britanska vlada bila prisiljena nacionalizirati Northern Rock. Dana 30. lipnja 2008. najveća osiguravajuća kuća na svijetu AIG priznala da je vodila špekulativne vrijednosnice, a do 15. srpnja cijena barela nafte pala je za 17 dolara. Međubankarsko tržište koje omogućuje kretanje novca diljem svijeta potpuno se zamrznilo, uglavnom zbog straha od nepoznatog. Northern Rock se morao obratiti Engleskoj banci za hitno financiranje zbog problema s likvidnošću. Krajem rujna nekoliko velikih banaka je bankrotiralo a AIG je nacionaliziran.<sup>58</sup>

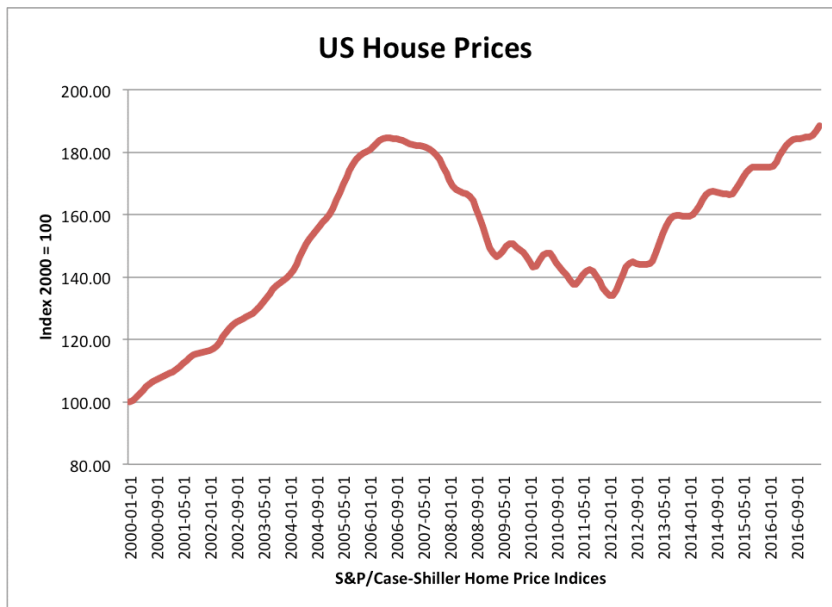
---

<sup>56</sup> Hedge fondovi- uloženi portfelj stvoren udruživanjem različitih investitora i institucionalnog investicijskog fonda i ulaže u raznovrsnu imovinu koja je obično skup imovine koja pruža visoke prinose u zamjenu za veći rizik

<sup>57</sup> Attali Jacquez: op.cit., str. 57.

<sup>58</sup> Ibidem, str. 72

Grafikon 3 Cijene kuća u SAD-u od 2000. do 2016.



Izvor 8: <https://www.economicshelp.org/blog/1418/economics/world-financial-crisis/> (pristupljeno 1.7. 2023.)

Na grafikonu se vidi povećanje cijena nekretnina od 2001. do 2016. U 2006. se kretala oko 185.000,00 dolara, dok se 2012. cijena nekretnina kretala oko prosječnih 135.000,00 dolara.

## 5.2 Velika recesija

Tijekom 2008. zabilježen je daljnji pad cijena nekretnina od 17%, a 40% drugorazrednih hipoteka iz 2006. postalo je problematično do druge polovice 2008. Wall Street je pao za 777 bodova. Unatoč energičnim intervencijama države, u SAD-u, Japanu i Europi, 2008. kriza se proširila i zahvatila globalno financijsko tržište, *hedge* fondovi ubrzali su slom banaka prodajom njihovih vrijednosnica u cijelom svijetu. Do ljeta 2008. uništenje se širilo financijskim sektorom. IndyMac Bank postala je jedna od najvećih banaka koje su ikada propale u SAD-u, a dva najveća zajmodavca u zemlji, Fannie Mae i Freddie Mac,



zaplijenjena je od strane američke vlade, smijenivši njihove direktore i obvezavši se pokriti njihove dugove, koji su tada iznosili oko 1,5 bilijuna dolara.<sup>59</sup>

Kolaps ugledne Wall Street banke Lehman Brothers u rujnu označio je najveći bankrot u povijesti SAD-a, i za mnoge postao simbolom razaranja uzrokovanog globalnom financijskom krizom. Njegov neuspjeh stvorio je velike poremećaje na financijskim tržištima diljem svijeta, ozbiljno oslabio portfelje banaka koje su mu posudile novac i potaknuo novo nepovjerenje među bankama, što ih je dovelo do daljnjeg smanjenja međubankarskih zajmova. Iako je Lehman pokušao pronaći kupce i nadao se vladinoj pomoći, Ministarstvo financija odbilo je intervenirati, pozivajući se na "moralni hazard" (u ovom slučaju, rizik da bi spašavanje Lehmana potaknulo buduće nepromišljeno ponašanje drugih banaka, koje bi pretpostavile da se mogu osloniti na državnu pomoć kao posljednje sredstvo). Istog mjeseca financijska su tržišta bila u visokom padu, a glavni američki indeksi pretrpjeli su neke od svojih najvećih gubitaka u povijesti. Fed, Ministarstvo financija, Bijela kuća i Kongres borili su se da iznesu opsežan plan za zaustavljanje krize i vraćanje povjerenja u gospodarstvo.

U rujnu 2008. Američka kućanstva su u prosjeku izgubila gotovo 5.800,00 američkih dolara i 648 milijuna dolara na državnoj razini. Zbog toga je administracija Georgea W. Busha predložila Zakon o hitnoj ekonomskoj stabilizaciji (EESA), koji bi uspostavio Program pomoći problematičnoj imovini (TARP)<sup>60</sup>, prema kojem ministar financija, Henry Paulson, bio bi ovlašten kupiti od američkih banaka do 700 milijardi dolara MBS-ova i druge "problematične imovine". Od toga je 73 milijarde američkih dolara bilo namijenjeno kućanstvima (2.050,00 američkih dolara po kućanstvu).

U nadolazećim mjesecima, Federalne rezerve i druge središnje banke poduzele su koordinirane akcije kako bi osigurale milijarde dolara u zajmovima globalnim kreditnim tržištima, koja su se zaustavljala kako su cijene imovine padale. U međuvremenu, financijske institucije su se borile da procijene vrijednost bilijuna dolara vrijednih sada opasnih hipotekarnih vrijednosnih papira koji su bili u njihovim knjigama. Djelomično zato što je bilo teško odrediti opseg drugorazrednog duga u bilo kojem MBS-u, bilo je također

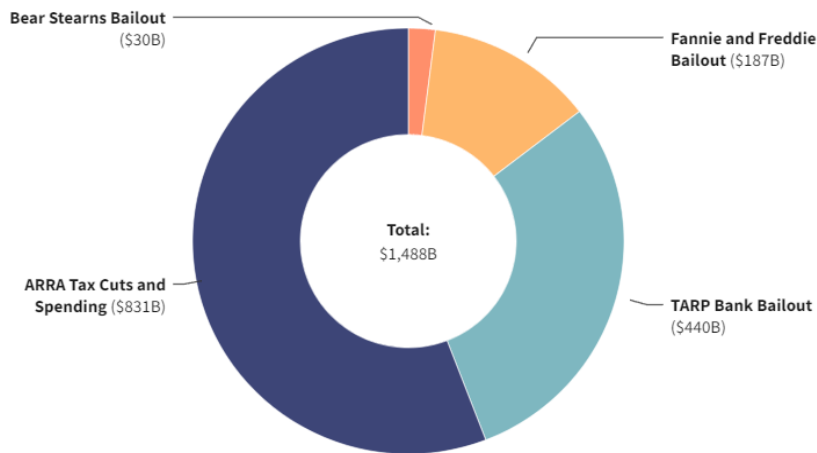
---

<sup>59</sup> Isto, str. 68

<sup>60</sup> Troubled Assets Relief Program

je teško procijeniti snagu bankovnih portfelja koji sadrže MBS-ove kao imovinu, čak i za banku koja ih posjeduje. Posljedično, banke su počele sumnjati u solventnost jedna druge, što je dovelo do zamrzavanja tržišta federalnih sredstava s potencijalno katastrofalnim posljedicama. Ubrzo nakon propasti Lehmana , Washington Mutual, najveću državnu štednju i zajam, zaplijenili su savezni regulatori i idući dan prodali JPMorgan Chaseu. MMF je 7. listopada svjetski gubitak procijenio na 1.4 bilijuna dolara u odnosu na 0.9 u ožujku, dok je posao izgubilo 240,000 ljudi.<sup>61</sup>

Grafikon 4 Trošak financijske krize u SAD-u 2008.



Izvor 9: Congressional Budget Office, <https://www.cbo.gov/publication/42682> (pristupljeno 1.7. 2023.)

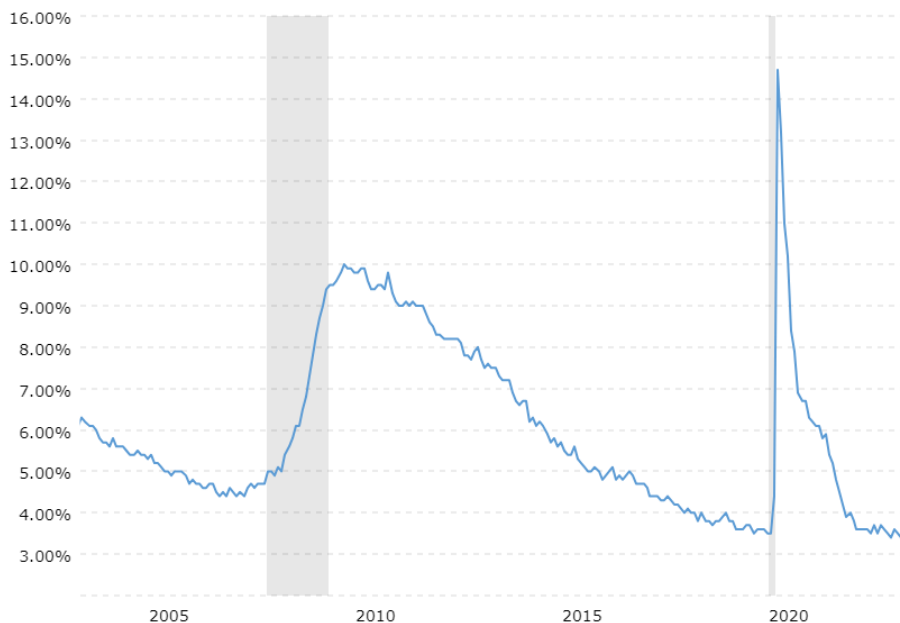
U isto vrijeme mnoge europske banke su nacionalizirane- među većima Engleska banka Bradford & Bingley i Belgijski Fortis, a burze zaduženih država s vanjskim deficitom (Island i Mađarska) su se urušile. U listopadu 2008. čelnici Europske Unije donijeli su odluku o zajedničkoj intervenciji. Europa je zajamčila 1.7 bilijuna eura pomoći za jamstva i rekapitalizaciju banaka. Island se našao na rubu bankrota nakon propasti triju najvećih banaka koje su ovisile o *hedge* fondovima iz MMF-a povukao 2.1 milijarde dolara. G20 sastanci su održani nekoliko puta, ali ništa nije postignuto. Tijekom svega toga, razumljivo

<sup>61</sup> Attali Jacquez: op.cit., str. 80.

je smanjeno povjerenje potrošača u gospodarstvo, što je dovelo do toga da većina Amerikanaca smanji svoju potrošnju u iščekivanju težih vremena koja dolaze, trend koji je zadao još jedan udarac zdravlju poslovanja. Svi ti čimbenici zajedno su proizveli i produžili duboku recesiju u Sjedinjenim Državama. Od početka recesije u prosincu 2007. do njezina službenog završetka u lipnju 2009.godine.<sup>62</sup>

SAD je u tom vremenu izgubio 3,4 bilijuna američkih dolara imovinskog bogatstva (30.300,00 američkih dolara po kućanstvu) i 7,4 bilijuna američkih dolara bogatstva zaliham (66.200,00 američkih dolara po kućanstvu). Financijska kriza je dovela do 5.5 milijuna nezaposlenih, dosegnuvši vrhunac od 10 posto u listopadu 2009. godine, a tek 6 godina poslije se vratila na vrijednost iz pred-kriznog razdoblja. 2015. se stopa nezaposlenosti kretala oko 5%, te je nastavljala padati sve do početka 2020.<sup>63</sup>

Grafikon 5: Nezaposlenost u SAD-u za vrijeme Financijske krize



Izvor 10: Macrotrends, <https://www.macrotrends.net/1316/us-national-unemployment-rate> (pristupljeno 10.7. 2023.)

<sup>62</sup> Britannica.com, <https://www.britannica.com/money/topic/financial-crisis-of-2007-2008/Key-events-of-the-crisis>, (pristupljeno 15.9. 2023.)

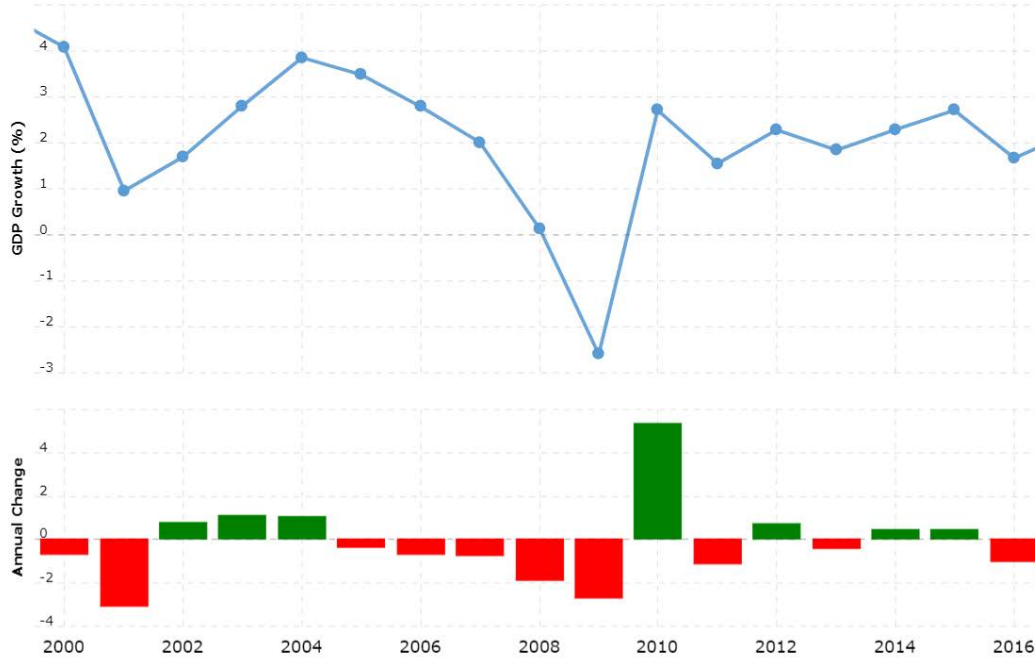
<sup>63</sup> A Pew Charitable Trust, <https://www.pewtrusts.org/en/research-and-analysis/reports/2010/04/28/the-impact-of-the-september-2008-economic-collapse> (pristupljeno 10.7. 2023.)

Realni bruto domaći proizvod (BDP) pao je 4,3% od svog vrhunca u četvrtom kvartalu 2007. do najniže vrijednosti u drugom kvartalu 2009, što je najveći pad u poslijeratnom razdoblju. Neto vrijednost američkih kućanstava i neprofitnih organizacija pala je s vrhunca od približno 69 bilijuna dolara u 2007. na najnižu vrijednost od 55 bilijuna dolara u 2009.<sup>64</sup> Recesija je završila u lipnju 2009, ali je ekonomija i dalje ostala slaba. Gospodarski rast bio je tek umjeren – u prosjeku oko 2% u prve četiri godine oporavka – a stopa nezaposlenosti, osobito stopa dugotrajne nezaposlenosti, ostala je na povijesno visokim razinama. Suočeni s ovom dugotrajnom slabošću, Federalne rezerve zadržale su iznimno nisku razinu ciljne stope saveznih fondova i tražile nove načine da osiguraju dodatnu monetarnu prilagodbu. Kada su se previranja na financijskim tržištima stišala, pozornost se prirodno usmjerila na reforme financijskog sektora i njegovog nadzora i regulacije, motivirana željom da se izbjegnu slični događaji u budućnosti. Predložene su ili uvedene brojne mjere kako bi se smanjio rizik od financijskih poteškoća. Za tradicionalne banke postoje značajna povećanja ukupnog iznosa potrebnog kapitala, s većim povećanjem za važne državne institucije.

---

<sup>64</sup> Federalne rezerve, <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession-and-its-aftermath> (pristupljeno 10.7. 2023.)

Grafikon 6 Američki BDP od 2000. do 2016.



Izvor 11: Macrotrends, <https://www.macrotrends.net/countries/USA/united-states/gdp-growth-rate> (pristupljeno 10.7. 2023.)

Mjere koje je Fed poduzeo kako bi zaštitio američki finansijski sustav i potaknuo gospodarski rast su pomogle u sprječavanju globalne ekonomske katastrofe. U Sjedinjenim Državama, oporavak od najgorih učinaka Velike recesije također je potpomognut Zakonom o oporavku i reinvestiranju (ARRA)<sup>65</sup>, započeo je program poticaja i pomoći vrijedan 787 milijardi dolara koji je predložila administracija Baracka Obame i usvojio Kongres u veljači 2009. Program je osmišljen kako bi stimulirao Američko gospodarstvo spašavanjem radnih mjesta ugroženih velikom recesijom i stvaranjem novih radnih mjesta. Do sredine 2009, finansijska su tržišta počela oživljavati, a gospodarstvo je počelo rasti nakon što je gotovo dvije godine duboke recesije. Kongres je 2010. potpisao novi Zakon o reformi Wall Streeta i zaštiti potrošača (Dodd-Frankov zakon), koji je uveo bankarske propise kako bi se spriječila nova finansijska kriza i stvorio Ured za finansijsku zaštitu

<sup>65</sup> ARRA- American Recovery and Reinvestment Act

potrošača , koji je bio zadužen za reguliranje, između ostalog, drugorazrednih hipotekarnih zajmova i drugih oblika potrošačkih kredita.<sup>66</sup>

Banka za savezne rezerve St. Louisa je 2012. procijenila je da je tijekom financijske krize neto vrijednost američkih kućanstava smanjena za oko 17 trilijuna dolara usklađeno s inflacijom, što je gubitak od 26 posto. U studiji iz 2018., Banka saveznih rezervi iz San Francisca otkrila je da je, 10 godina nakon početka financijske krize, bruto domaći proizvod zemlje bio približno 7 posto manji nego što bi bio da krize nije bilo, što predstavlja gubitak od 70 000 dolara životnog prihoda za svakog Amerikanca. Za većinu Amerikanaca oporavak od financijske krize i Velike recesije bio je iznimno spor. Oni koji su najviše patili - milijuni obitelji koji su izgubili svoje domove, poslove ili ušteđevinu; milijuni radnika koji su izgubili posao i suočili se s dugotrajnom nezaposlenošću; milijuni ljudi koji su pali u siromaštvo - nastavili su se boriti godinama nakon najgoreg nemira prošao. Njihova je situacija bila u značajnoj suprotnosti s onom bankara koji su pomogli stvoriti krizu.<sup>67</sup>

Stopa siromaštva u Sjedinjenim Državama porasla je, s 12,5% u 2007. na više od 15% u 2010, a Zakon o oporavku je izbjegao daljnje povećanje siromaštva. Od 2007. do 2010. siromaštvo među djecom i mladima osobama (od 18 do 24 godine) doseglo je oko 22%, što predstavlja povećanje od 4%, odnosno 4,7%. Mnogo je bogatstva izgubljeno kao cijene dionica u SAD-u predstavljene S&P 500 indeksom koji je pao je za 57% između 2007. i 2009.<sup>68</sup> Gubici bogatstva i brzina oporavka također su znatno varirali ovisno o socioekonomskoj klasi prije pada, pri čemu su najbogatije skupine najmanje patile (u postocima) i najbrže su se oporavile. Iz tih razloga, općenito se slaže da je Velika recesija pogoršala nejednakost bogatstva u Sjedinjenim Državama, koja je već bila značajna.

Kako se financijska kriza širila iz Sjedinjenih Država u druge zemlje, posebice u zapadnoj Europi (gdje je nekoliko velikih banaka uložilo velika sredstva u američke MBS-ove), tako se širila i recesija. Većina industrijaliziranih zemalja doživjela je gospodarsko usporavanje

---

<sup>66</sup> Federalne rezerve, <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession-and-its-aftermath> (pristupljeno 10.7. 2023.)

<sup>67</sup> Swagel, Phillip, The Cost of the Financial Crisis: The Impact of the September 2008 Economic Collapse, PEW, str. 14.

<sup>68</sup> Nasdaq.com, <https://www.nasdaq.com/articles/a-short-history-of-the-great-recession> (pristupljeno 15.9. 2023.)

različite težine (iznimke su bile Kina, Indija i Indonezija), a mnoge su odgovorile paketima poticaja sličnim ARRA-i. U nekim zemljama recesija je imala ozbiljne političke posljedice. U međuvremenu, Španjolska, Grčka, Irska, Italija i Portugal pretrpjele su krizu državnog duga koja je zahtijevala intervenciju Europske unije, Europske središnje banke i Međunarodnog monetarnog fonda i rezultirala nametanjem visokih mjera štednje. U svim zemljama pogođenim Velikom recesijom oporavak je bio spor i neujednačen, a šire društvene posljedice pada—uključujući, u Sjedinjenim Državama, niže stope nataliteta, povijesno visoke razine studentskog duga i smanjene izgleda za zapošljavanje među mladim odraslim osobama.<sup>69</sup>

### 5.3 Uzroci Financijske krize i Velike recesije

U financijskoj krizi cijene imovine naglo gube na vrijednosti, a poduzeća i potrošači nisu u mogućnosti platiti svoje dugove. Financijske institucije zbog toga imaju manjak likvidnosti. Za uzroke Financijske krize često se navodi i bankarsko poslovanje tijekom kojih su ulagači rasprodali imovinu i povukli novac sa štednih računa zbog starha od pada vrijednosti. Ipak, najvažniji uzroci financijske krize su:

#### 1. Deregulacija

Korijeni nekih od uzroka financijske krize nalaze se u posljedicama neoliberalnih reformi koje su dominirale ekonomskom politikom zapadnih zemalja od 1980-ih, najviše u SAD-u. Neodrživ koncept razvoja temeljen na potrošnji, deregulacija financijskog tržišta koja je pogodovala uvođenju niza rizičnih inovacija, smanjenje stope progresivnog poreznog opterećenja i politika niskih kamatnih stopa neke su od najvećih pogrešaka u ekonomskoj politici SAD-a tog razdoblja. Deregulacija i nekontroliran priljev inozemnog kapitala na američko financijsko tržište stvorili su prilike za razvoj rizičnog špekulativnog poslovanja. Kao dio deregulacije, ukinute su odredbe saveznog zakona iz 1933. godine (*Glass – Steagall Act*). Taj zakon, kojeg je donio F. D. Roosevelt, trebao je razdvojiti investicijske i depozitne banke, s idejom da bi se razdvajanjem ove dvije vrste bankarstva smanjili rizici

---

<sup>69</sup> Britannica.com, <https://www.britannica.com/money/topic/great-recession> (pristupljeno 10.7. 2023.)

povezani s investicijskim bankarstvom i spriječila nova gospodarska kriza. Ovo odvajanje štitilo je banke koje su upravljale računima klijenata i davale zajmove od špekulativnijih i rizičnijih aktivnosti investicijskih banaka. Nakon ukidanja tog zakona, uz specijalizirane institucije, komercijalnim bankama dopušteno da se bave investicijskim bankarstvom. To je za posljedicu imalo promjenu kulture poslovanja komercijalnih banaka - umjesto upravljanja novcem štediša, počele su poslovati poput investicijskih, ulazeći u visoko rizične poslove u potrazi za visokim portfeljima. Banke su njime bile oslobođene ograničenja iznosa duga s kojim se mogu nositi, čime su dobile priliku da investiraju velik dio rezervi kapitala koji služi kao osiguranje u slučaju pada vrijednosti imovine banke.<sup>70</sup>

## 2. Nejednaka raspodjela bogatstva i niska potražnja

Gospodarska liberalizacija je dovela do povećanja udjela dobiti u nacionalnom dohotku u kojemu su velika poduzeća mogla zadržati veći dio dohotka. 1960. su iznosili 14% dobiti svih američkih poduzeća, a 2008. 39%. Novo bogatstvo nalazilo se u rukama malog broja ljudi koji su zahtijevali visoku rentabilnost na ulaganja i dovelo do povećane nejednakosti u raspodjeli dohotka. 1% najbogatijih imali su 16% nacionalnog dohotka, a 5% stanovništva je imalo 38% dohotka, a polovica imovine stečena je od 1990. do 2006. Iako je američki rast od 1990. iznosio 4%, plate su stagnirale, 50% najsiromašnijih posjeduje samo 2.8% imovine. Toliki prinos bogatstva opteretio je potražnju jer srednja klasa nije mogla trošiti kao prije.<sup>71</sup>

## 3. Zaduživanje

Da bi se rast SAD-a održao bez promjene raspodjele bogatstva i povećanja dohotka, srednja klasa je poticana na zaduživanje uvođenjem kreditnih kartica za tekuću potrošnju i hipotekarnih zajmova 1980-ih. Kreditne ustanove su poticale sve veće zaduživanje uz mjesečnu otplatu koja iznosi 2-3% duga. Trećina kućanstava je zbog toga imala dugove

---

<sup>70</sup> Mlikotić, S: Globalna financijska kriza - uzroci, tijek i posljedice, Hrčak, Vol. 44 No. 89, 2010, str. 84.

<sup>71</sup> Attali Jacques, op.cit., str. 42.



veće od 10,000 dolara. Zajmodavci su zajmoprimcima s lošom poviješću otplata nudili *subprime* hipotekarne kredite s progresivnom kamatnom stopom čiji je iznos bio puno veći od njihovih godišnjih primanja i mogli su uzajmljivati dok je cijena nekretnina rasla. Takva ekonomija zaduživanja pogodovala je vladi, bankama i industriji, a iznosili su 40% rasta američkog sektora.

#### 4. Smanjenje kamatnih stopa

Federalne Rezerve su 2001. smanjile kamatnu stopu na 1% kako bi dugovanja kućanstava i poduzeća bio moguć. Ta odluka je bila vrlo loša jer je omogućila poduzećima, investicijskim fondovima i pojedincima da uzimaju sve veće iznose. Zbog toga su se zadužena kućanstva mogla još više zaduživati uz veću potrošnju. Vrijednost svjetskog sektora nekretnina iznosio je 75 bilijuna dolara, što je 150% svjetskog BDP-a. Vrijednost svjetskih obveznica i dionica bila je 1980. jednaka svjetskom BDP-u, a 2006. dvostruko veća. Većina te imovine se financirala iz dugova.<sup>72</sup> Takav odnos između kamata i cijena nekretnina je poticao stanovništvo SAD-a da uzimaju kredite uz 1% kamata i kupuju nekretnine čije cijene rastu mnogo brže. Tako visoko povećanje potražnje je vodilo sve većem povećanju kupoprodajnih cijena tih istih nekretnina. Cijene su tolikom brzinom rasle, da je tržište postalo vrlo nestabilno, a zamišljeni "balon" na tržištu je morao jednom puknuti. Takva praksa tijekom godina uz sve ostale faktore dovela je do mnogobrojnih visokorizičnih ugovora u plasmanima banaka kojih se one nisu mogle riješiti.

#### 5. Sekuritizacija

Doprinos rastu drugorazrednih zajmova bila je široko rasprostranjena praksa sekuritizacije<sup>73</sup>, pri čemu su banke spajale stotine ili čak tisuće drugorazrednih hipoteka i drugih, manje rizičnih oblika potrošačkog duga i prodavale ih na tržištima kapitala kao vrijednosne papire drugim bankama i investitorima, uključujući *hedge* fondove i mirovinske fondove. Sekuritizacija je bila uspješna zbog rentabilnosti koja se obećava kupcima tih vrijednosnica. Iznosi vrijednosnica su bili više od 12 bilijuna dolara, a polovica ih se našla u inozemnim bankama. Nakon toga dolazi do sekuritizacije ABS vrijednosnica,

---

<sup>72</sup> Ibidem, str. 47.

<sup>73</sup> Sekuritizacija- pretvaranje manje likvidnih (utrživih) potraživanja u lako utržive dužničke instrumente koji se mogu plasirati na tržištu kapitala.

(tzv. *asset-backed securities*)<sup>74</sup>, financijskih derivata i privatnih kredita koje nadmašuju gospodarski rast. Veliki broj sekuritizacija preprodaju investicijske banke ostalim financijskim ustanovama koje žele izvući dobit iz njih, a ne može im se ući u trag. Nedostatak informacija u tom sektoru je jedna od temeljnih uzroka krize. Kreatori takvih proizvoda su plaćeni iz bonusa koji ovisi o ostvarenoj godišnjoj dobiti. Stoga se štednja širi po cijelom svijetu, a sve ih se više nastoji smjestiti izvan porezne kontrole.

S obzirom na ukupnu veličinu američkog i svjetskog tržišta duga, tržište sub-prime hipoteka imalo je vrijednost od 1,3 bilijuna dolara. Nakon što je Fed podigao stopu saveznih fondova s 1,25 na 5,25%, došlo je do lančane reakcije kada su klijenti prestali plaćati, a obveznice su postale opasne za financijske institucije koje su međusobno bile povezane.

---

<sup>74</sup> ABS- (*eng: asset-backed securities*), Vrijednosni papiri s jamstvom su obveznice i novčanice koje podupiru razni financijski vrijednosni papiri poput zajmova, najmova ili potraživanja, osim nekretnina ili hipoteka. Kada se potrošači zadužuju, ta zaduživanja postaju imovina tvrtke koja je izdala dug

## 6. USPOREDBA VELIKE DEPRESIJE I FINANCIJSKE KRIZE

Postoje razlozi zašto se slom burze 1929. godine uspoređuje s financijskom krizom iz 2008. godine. Glavni uzroci su bili loša distribucija dohotka, korporativna struktura, bankovna struktura i krivi pristup samoj ekonomiji gospodarstva. U oba slučaja, vlada je znala što treba učiniti i bila je neuspješna da to provede. U ožujku 1929. dogodio se prvi veliki pad kada je prodano 8.2 milijuna dionica. Mjere povećanja diskontnih stopa i istraga piramidalnih shema mogli su spriječiti veliki pad burze ili barem značajno umanjiti negativne posljedice za gospodarstvo. Ali stara politika samoregulirajućeg tržišta nije mogla pratiti nekontrolirani rast. Tadašnji vizionari i ekonomski stručnjaci su predvidjeli rast na njujorškoj burzi, čime se mogao ublažiti nekontroliran rast na financijskom tržištu, ali se moglo i utjecati na gospodarsku aktivnost regulacijom proizvodnje, uvoza i izvoza. Slična situacija se dogodila i 2004. kada je FBI izdao javno upozorenje na veliki broj hipotekarnih prijevara, nakon čega vlada nije reagirala. Umjesto toga, dopustila je stvaranje niskih kamatnih stopa i smanjila deregulaciju što je dovelo do sloma.

Druga sličnost bila je u općenitom raspoloženju stanovništva prije obje krize. Elementi nade, vjere u napredak i optimizma dvadesetih godina bili su važni ljudima koje su ohrabrivale da se upuste u špekulacije na burzi. Prije Velike depresije, 1929. godine milijuni ljudi su mislili da se mogu brzo obogatiti, a neki su to i uspjeli. Isto se dogodilo i devedesetih godina 20. stoljeća. Identičan poticaj za nastanak krize su bila velika očekivanja, kao i u 1929. godini. Zajmoprimci i zajmodavci namještali su zahtjeve za kredit i lagali u njima, a bilo kakvu grižnju savjest ublažavali su vjerovanjem da će sve veća vrijednost nekretnina ipak dobro završiti. Wall Street, vlada SAD-a i masovni mediji koristili su manipulirane podatke kako bi poticali pogrešno optimističan pogled na krhku ekonomiju u oba slučaja. Uz to, stručnjaci koji su otkrili opasnost od sloma i upozoravali na to, bili su ignorirani. Razlika u sveopćem raspoloženju u odnosu na 1929. je bila da se sve to promijenilo nakon napada 11. rujna i rata protiv terorizma. Nakon toga, optimizam je opao, a ljudi koji su uzimali hipotekarne kredite nisu se htjeli brzo obogatiti, već samo kupiti kuće po povoljnoj cijeni.

Ono što se nakon obje krize masivno manifestiralo je uništenje povjerenja u banke. Tijekom 1930. godine pri povlačenju novca iz banaka dogodilo se brisanje ušteđevine i

materijalnog statusa srednje klase, a 2009.godine se manifestiralo kroz pad vrijednosti imovine nakon čega su slijedili stečajevi i otpuštanje radnika.<sup>75</sup> Pucanjem financijskog balona nastala je panika na tržištu i u bankarskom sektoru. Nagla promjena zadesila je američko gospodarstvo u oba slučaja. Pesimistički pogled na stanje ekonomije i život općenito u oba slučaja je bio prisutan. Nemarnost banaka i njihovo rizično poslovanje bio je skoro identičan prije obje krize. Dvadesetih godina, banke su davale kredite ljudima koji su taj novac ulagali u dionice u nadi da će otplatiti kredit kada prodaju dionice po puno većoj cijeni. Trošak su preuzele banke koje su se brzo pretvorile u agente posuđivača. Špekulacije su bile privlačne i mnogim tvrtkama koje su umjesto proizvodnje robe ulagale u dionice. Uz to, bankari su se također bavili špekulacijama na burzi i uz tu kombinaciju, propast jedne banke, učinila bi imovinu drugih banaka neupotrebljivom i time je jedna propast vodila drugoj. Isto tako, prije Financijske krize 2008. zbog velike mogućnosti kreditiranja, banke su odobravale kredite ljudima bez dohotka, posla i imovine i u uvjetima takvog kreditiranja banke nisu obraćale pozornost na upravljanje rizikom. Koncept kupovanja sada i plaćanja kasnije, brzo je prihvaćen u oba slučaja. Takva strategija stvorila je umjetnu potražnju za proizvodima koje si ljudi nisu mogli priuštiti. To je odgađalo plaćanje, ali je u znatnoj mjeri povećavalo posljedice u budućnosti. Visoko rizično poslovanje banaka uz međusobnu povezanost imovine i nedostatak regulacije doveo je do brze propasti mnogih banaka za vrijeme obje krize. Problemi u određenim sektorima gospodarstva su bili u izravnoj vezi s ostalima a, propast jednog tržišta značio je negativni utjecaj na cijelu ekonomiju.

Vladini programi pomoći stanovništvu i obnove gospodarstva su također bili važan faktor u smanjivanju negativnih posljedica kriza. Nakon što je Hooverova administracija bila neuspješna, Rooseveltov New Deal je uvelike pomogao milijunima Amerikanaca da se izvuku iz siromaštva. Zakon o nacionalnom industrijskom oporavku je izdvojio 3,3 milijarde dolara za javne radove, svrha je bila uspostaviti i administrirati kodekse za cijelu industriju koji su zabranjivali nepoštenu trgovinsku praksu, određivali minimalne plaće i maksimalno radno vrijeme, jamčili radnicima pravo na kolektivno pregovaranje i nametnuli kontrolu cijena i proizvodnje. Uz to, Savezna uprava za hitne slučajeve (FERA)

---

<sup>75</sup> Galbarith, John Kenneth, op.cit., str. 12.

dodijelila je sredstva državnim agencijama za pomoć i zaposleno je stotine tisuća mladih ljudi u pošumljavanju i radu na kontroli poplava, a WPA je između 1935. i 1941. godine zapošljavala je mjesečno u prosjeku 2,1 milijun radnika na raznim javnim projektima. Slično k tome, tijekom financijske krize 2008. donesen je Zakon o hitnoj stabilizaciji ekonomije i TARP koji je dao 700 milijardi dolara za korištenje i kupnju vrijednosnih papira problematičnim gospodarskim subjektima i drugim financijskim institucijama. Pokretanje tih programa je trebalo pokrenuti tržište kredita i dugoročno povećati vrijednost imovine. Druga važna regulativa bio je Zakon o oporavku i reinvestiranju (ARRA) koji je započeo program poticaja i pomoći vrijedan 787 milijardi dolara. Program je osmišljen kako bi stimulirao Američko gospodarstvo spašavanjem radnih mjesta ugroženih velikom recesijom i stvaranjem novih radnih mjesta. Do sredine 2009. godine, financijska su tržišta počela oživljavati, a gospodarstvo je počelo rasti nakon skoro dvije godine duboke recesije.

Moderna kriza 21. stoljeća proizlazi iz preobilja stambenih resursa i kontinuiranog ukidanja sigurnosnih mehanizama koji su osiguravali pravilno funkcioniranje stambenog financiranja. Financijski rizične osobe kojima je bilo dopušteno uzimanje hipotekarnih kredita koje nisu mogli otplatiti također su dio toga, ali u puno slučajeva lakovjernosti ljudi koji su uzimali kredite nadajući se da će situacija postati bolja. Zajmodavci su ih uvjerali da će cijene hipoteka uvijek rasti, a sustav je bio slabo reguliran.

Nadalje, gospodarstvo je bilo sposobnije prilagoditi se promjenama kao rezultat politika donesenih nakon Velike depresije. Kao primjer toga je Federalna korporacija za osiguranje depozita (FDIC) koja daje osiguranje depozita koje nije postojalo na početku Velike depresije. To pomaže spriječiti juriš na banke od strane štediša, što je jedno od katastrofalnih posljedica sloma burze 1929. godine. Osiguranje za slučaj nezaposlenosti sada postoji kako bi pružilo izvjestan jastuk pojedincima koji izgube posao. Također treba istaknuti da je monetarna politika Federalnih rezervi fleksibilnija s obzirom na to da više ne postoji međunarodni zlatni standard niti fiksni tečajevi.

Unatoč sličnostima, postoje i mnoge razlike između dvije krize. Velika depresija je nastala na burzi pucanjem „balona“ nakon masovne prodaje dionica, čiji su problemi zahvatili bankarski sektor i ostatak gospodarstva, dok je Financijska kriza nastala u bankarskom sektoru nakon sloma hipotekarnog tržišta koji se onda prebacio na burzu. Druga razlika je

u trajanju i prouzročenoj šteti. Financijska kriza 2008. se razvila „samo“ u Veliku recesiju, umjesto depresije. Trajala je 17 mjeseci u razvijenim državama i uzrokovala pad svjetskog BDP-a za 50%. Velika depresija je trajala 8 godina, a pad globalnog BDP-a je iznosio od 15 do 27% zbog puno slabije globalizacije. U SAD-u je nezaposlenost na vrhuncu Velike depresije iznosila 25%, a tijekom Velike recesije 10%. Prije financijske krize kamatna stopa bila je izrazito niska (1%), dok je kamatna stopa prije 1929. iznosila 6%. Otvorena ekonomija omogućila je nagli priljev kapitala u SAD 2008. godine i potaknuo je velike investicije u tržište nekretnina i time porast cijena, a 1930-ih američka vlada je donijela upravo suprotnu odluku uvođenjem visokih carina na inozemne proizvode. Odgovor država na krize je isto bio suprotan. 2008. Vlade svih država davale su fiskalne pakete koji su bili razne porezne olakšice stanovništvu i poslovnim bankama. Rasla je potrošnja države za infrastrukturu, energetiku i zaposlenost. Ubrzo nakon financijskog sloma, države su spašavale velike banke od propasti s paketima pomoći u vrijednosti od bilijun dolara i njihovom nacionalizacijom. Suprotno, 1930-ih, mnoge velike i male banke su propale zbog nedostatka državne pomoći i osiguranja depozita. Na kraju, Financijska kriza nije dovela do razvoja totalitarnih režima u razvijenim zemljama.<sup>76</sup>

---

<sup>76</sup> Miller, J, Compare and contrast the current financial crisis with that which started the Great Depression, dostupno na: <https://www1.essex.ac.uk/economics/documents/eesj/miller.pdf> (pristupljeno 25.7. 2023).

Tablica 1: Usporedba pada BDP-a tijekom Velike depresije i Financijske krize 2008.

	Great Depression (1932)			Current crisis (2007ff)				
	1929/1921	1929/1912	1932/1929	2008/2000	2008/1990	2009 forecast	Trough 2009/ peak 2008	
	Annual data			Annual data		Quarterly data		
	Percentage change							
Austria	43.0	4.6	-19.8	17.3	50.9	-3.4	-4.4	1)
Germany	38.4	15.5	-15.8	9.8	35.2	-5.4	-6.7	2)
Belgium	33.4	27.2	-7.1	15.6	42.9	-3.5	-3.8	1)
Spain	34.2	58.8	-3.8	27.9	68.5	-3.2	-4.2	3)
France	61.0	33.6	-14.7	13.6	38.2	-3.0	-3.4	2)
Finland	55.7	53.4	-4.0	25.1	52.0	-4.7	-6.0	2)
Sweden	49.2	38.3	-4.3	20.9	47.6	-4.0	-6.4	3)
United Kingdom	28.5	16.2	-5.1	19.5	53.2	-3.8	-5.7	3)
USA	45.4	69.4	-27.0	19.0	64.7	-2.9	-3.9	1)
Japan	22.0	81.7	1.3	10.7	25.4	-5.3	-8.3	3)
World	44.7	38.8	-9.8	39.8	89.0	-1.3	-4.6	4)
Unweighted average over countries	41.1	39.9	-10.0	17.9	47.9	-3.9	-5.3	
Standard deviation	12.2	25.3	8.9	5.8	13.1	0.9	1.6	
Coefficient of variation	0.297	0.635	-0.886	0.325	0.274	-0.234	-0.301	

Izvor 12: Aigigner, K, *A comparison of the Current Crisis with the Great Depression as regards their depth and the policy responses* Austrian Institute of Economic Research WIFO, 2009.

Na tablici su prikazane promjene BDP-a navedenih država u razdoblju Velike depresije i Financijske krize. Velika depresija uzrokovala je pad svjetskog BDP-a za prosječno 10% u svim državama, a neke od najjače pogođenih visoko razvijenih država bile su Austrija (-19.8%), Njemačka (-15.8%), SAD (-27%) i Francuska (-14.7%).

Tijekom Financijske krize, u prosjeku je svaka država imala pad BDP-a od 5.3%. Najjače pogođene visoko razvijene države bile su Japan (-8.3%), Švedska (-6.4%), Francuska (-6%) i Njemačka (-6.7%). SAD kao izvor krize imale su pad BDP-a od 3.9%.<sup>77</sup>

<sup>77</sup> Aigigner, K, *A comparison of the Current Crisis with the Great Depression as regards their depth and the policy responses* Austrian Institute of Economic Research WIFO, 2009.

## 7. ZAKLJUČAK

Gospodarstvo je vrlo varijabilan i složen sustav. Greške u ljudskim odlukama i dalje ponavljaju, a one imaju posljedice na cijelo gospodarstvo. Jedna od teških posljedica koja se pojavljuje je gospodarska kriza koju karakterizira zastoj i pad gospodarske djelatnosti, razine proizvodnje, dohotka i zaposlenosti. Početak dvadesetog stoljeća je omogućio srednjem staležu da po prvi puta kupuju na kredit, a istovremeno im je postalo dostupnije i ulaganje na burzi, mnogi su to pokušali. Životni stav i naivni optimizam uz masovnu manipulaciju i uvjeravanje doveli su do nekontroliranog rasta tržišta tijekom desetljeća i stvoren je financijski balon koji je morao puknuti.

Slom burze 1929.godine je rezultirao rušenjem cijelog gospodarstva. Banke su počele propadati, dionice su izgubile 90 posto svoje vrijednosti, a svaki je četvrti Amerikanac ostao bez posla. Politika samoregulirajućeg tržišta i „laissez faire“ u sustavu ekonomskog liberalizma i klasične teorije nisu mogle kontrolirati tržište niti zaustaviti krizu. Kriza se brzo proširila po ostatku svijeta i u najgorim slučajevima čak dovela do jačanja totalitarnih režima. Velika depresija je označila kraj ekonomije vođene “nevidljivom rukom” nakon što je Franklin Delano Roosevelt uveo mnoge restriktivne zakone koji su trebali oporaviti američko gospodarstvo i spriječiti nastanak nove velike krize. Slično tome, Financijska kriza 2008. godine je također započela na tržištu SAD-a i to u sektoru nekretnina. Jedan od glavnih uvjeta koji su doveli do stvaranja krize kao i prije Velike depresije bila je slaba regulacija nastala posljedicama neoliberalnih reformi koje su dominirale ekonomskom politikom zapadnih zemalja od 1980-ih. Ponovno je uzrokovala pad proizvodnje, gospodarske aktivnosti, povećanje nezaposlenosti, pad životnog standarda i deflaciju. Na početku obje krize bila je ključna pravilna reakcija vlade, koja je tijekom Velike depresije bila potpuno promašena, a tijekom Financijske krize nedovoljna.



## POPIS LITERATURE

Knjige i članci:

1. Aigigner, K, *A comparison of the Current Crisis with the Great Depression as regards their depth and the policy responses*, Austrian Institute of Economic Research WIFO, 2009.
2. Attali Jacques, Kriza, a poslije?, Meander Media, Zagreb, 2009,
3. Berend, I., T, *Ekonomika povijest Europe dvadesetoga stoljeća*, Sveučilište California,
4. Bošković, L,  
<https://repozitorij.unipu.hr/islandora/object/unipu%3A1811/datastream/PDF/view>  
(pristupljeno 25.5. 2023.)
5. Felton, Andrew, Reinhart, Carmen, *Prva globalna kriza 21. stoljeća*, Centar za istraživanje ekonomske politike, Novum. d.o.o, Zagreb, 2008.
6. Galbarith, John Kenneth, *Veliki slom 1929.*, V.B.Z.doo, Zagreb, 2010.
7. Keynes, John Maynard, *Opća teorija zaposlenosti, kamata i novca*, HGK Biblioteka, Zagreb, 2011.
8. Kindleberger, C.P.: *The World in Depression; 1929 - 1939*, New York, 1973.
9. Mate, 2011.
10. Mazower, Mark, *Mračni kontinent: Europsko dvadeseto stoljeće*, Prometej, Zagreb, 2004.
11. Mlikotić, S, *Globalna financijska kriza - uzroci, tijek i posljedice*, Hrčak, Vol. 44 No. 89, 2010.
12. Pavić, D, *Uzroci Velike gospodarske krize u SAD-u i Hooverovo upravljanje krizom*, POVIJESNI ZBORNIK godišnjak za kulturno i povijesno naslijeđe br. 1 i 2, Filozofski fakultet Osijek, Osijek 2006./2007., <https://hrcak.srce.hr/file/115564>  
(23.6. 2023.)
13. Zandi, M, *Financijski šok, Globalna panika i vladine sanacije-kako smo dospjeli ovamo i što moramo učiniti da bismo popravili stvar*, Nadopunjeno izdanje, Zagreb, 2010.
14. Zinn, Howard, *Narodna povijest SAD-a*, VBZ, Zagreb, 2012.

## Internetske stranice:

1. Britannica.com, dostupno na: <https://www.britannica.com/> (pristupljeno: 21.6. 2023.)
2. Business Insider.com, dostupno na: <https://www.businessinsider.com/> (pristupljeno 17.6. 2023.)
3. Columbia Magazine.com, dostupno na: <https://magazine.columbia.edu/> (pristupljeno 1.7. 2023.)
4. Congressional Budget Office.gov, dostupno na: <https://www.cbo.gov/> (pristupljeno 1.7. 2023.)
5. Economics Help.com, dostupno na: <https://www.economicshelp.org/> (pristupljeno 20.6. 2023.)
6. Enciklopedija.hr, dostupno na: <https://enciklopedija.hr/natuknica.aspx?ID=35939> (pristupljeno 20.6. 2023.)
7. Federal Reserve History.org, dostupno na: <https://www.federalreservehistory.org/> (pristupljeno: 21.6. 2023.)
8. Investopedia.com, dostupno na: <https://www.investopedia.com/> (pristupljeno 15.9. 2023.)
9. Macrotrends.net, dostupno na: <http://www.macrotrends.net/> (pristupljeno 10.7. 2023.)
10. Miller, J, *Compare and contrast the current financial crisis with that which started the Great Depression*, dostupno na: <https://www1.essex.ac.uk/economics/documents/eesj/miller.pdf> (pristupljeno 25.7. 2023.)
11. Nasdaq.com, dostupno na: <https://www.nasdaq.com/>, (pristupljeno 15.9. 2023.)
12. Pewtrusts.org, dostupno na: <https://www.pewtrusts.org/en/> (pristupljeno 10.7. 2023.)
13. Securities and Exchange Commission.gov, dostupno na: <https://www.economicshelp.org/> (pristupljeno 22.6. 2023.)

14. Swagel, Phillip, The Cost of the Financial Crisis: The Impact of the September 2008 Economic Collapse, PEW, dostupno na: <https://www.pewtrusts.org/-/media/assets/2010/04/28/costofthecrisisfinal.pdf>
15. Virginia.edu, dostupno na: <https://virginia.edu/>, (pristupljeno 21.6. 2021.)

## POPIS ILUSTRACIJA

### Slike

Slika 1 Hiperinflacija u Njemačkoj, 1923.....	9
Slika 2: Automobilska industrija- jedna od naviše rastućih industrijskih grana 1920-ih .	11
Slika 3 Slom Njujorške burze .....	15
Slika 4: <i>Herbert Hoover</i> .....	18
Slika 5: Franklin Delano Roosevelt .....	23

### Grafikoni

Grafikon 1 Razina nezaposlenosti u SAD-u od travnja 1929. do ožujka 1942. ....	19
Grafikon 2 Povećanje BDP-a SAD-a nakon Velike Depresije.....	25
Grafikon 3 Cijene kuća u SAD-u od 2000. do 2016.....	32
Grafikon 4 Trošak financijske krize u SAD-u 2008. ....	34
Grafikon 5: Nezaposlenost u SAD-u za vrijeme Financijske krize .....	35
Grafikon 6 Američki BDP od 2000. do 2016. ....	37