

**PDF Compressor Free Version**

*Dr Kristijan Ristić  
Dr Slobodan Komazec  
Dr Žarko Ristić*

---

# MAKROEKONOMIJA

---

*Beograd, 2015/2016.*

# **MAKROEKONOMIJA**

**PDF Compressor Free Version**

*Autori:*

Dr Kristijan Ristić  
Dr Slobodan Komazec  
Dr Žarko Ristić

*Izdavač:*

EtnoStil

*Recenzenti:*

Prof. dr Bogdan Ilić  
Prof. dr Jovan Savić

*Priprema za štampu:*

Aleksandar Kostić

*Tiraž:*

30

*Štampa:*

EtnoStil, Beograd, 2015.

CIP - Каталогизација у публикацији -  
Народна библиотека Србије, Београд

330.101.541(0.034.2)

КРИСТИЈАН, Жарко, 1976-

Makroekonomija [Elektronski izvor] / Kristijan Ristić, Slobodan Komazec, Žarko Ristić. - Beograd : Etnostil, 2015 (Beograd : Etnostil). - 1 elektronski optički disk (CD-ROM) : tekst, slika ; 25 cm

Nasl. sa naslovnog ekrana. - Tiraž 30. - Napomene i bibliografske reference uz tekst.

ISBN 978-86-6347-053-8

1. Комазец, Слободан, 1932- [автор] 2. Ристић, Жарко, 1944- [автор]

а) Макроекономија

COBISS.SR-ID 218268684

**PDF Compressor Free Version**

# SADRŽAJ

## PRVI DEO - MAKROEKONOMIJA I MAKROEKONOMSKI PROCESI

### Glava prva

#### Ekonomija i ekonomska struktura društva

1.	ŠTA JE EKONOMIJA .....	13
2.	PREDMET I DEFINICIJA EKONOMIJE.....	14
3.	EKONOMIJA I EKONOMSKA STRUKTURA DRUŠTVA .....	15
4.	MAKROEKONOMIJA I MIKROEKONOMIJA.....	17

### Glava druga

#### Razvoj ekonomske misli u modeliranju ekonomije

1.	EKONOMIJA U EKONOMSKOJ MISLI .....	20
2.	SAVREMENA EKONOMSKA TEORIJA I EKONOMIJA .....	24
3.	KLASIČNA I MODERNA EKONOMIJA .....	29
1)	„Čista“ i neutralna ekonomska teorija .....	29
2)	Savremena ekonomska teorija i makroekonomska politika .....	32
4.	EKONOMIJA I EKONOMSKA POLITIKA .....	36
1)	Ekonomска politika i država u ekonomiji .....	36
2)	Ekonomija, ekonomska politika i druge ekonomske naučne discipline .....	36
5.	EKONOMIJA I DRŽAVA OD LIBERALIZMA DO DRŽAVNO-MONOPOLISTIČKOG KAPITALIZMA .....	38
6.	DRŽAVNI INTERVENCIONIZAM I SAVREMENA EKONOMIJA.....	40

## DRUGI DEO - EKONOMIJA I MAKROEKONOMSKI AGREGATI

### Glava prva

#### Bruto i neto društveni proizvod

### Glava druga

#### Faktori formiranja društvenog bruto i neto proizvoda

1.	DEFINICIJA I SADRŽAJ DRUŠTVENOG BRUTO PROIZVODA I NACIONALNOG DOHOTKA .....	48
2.	OD DRUŠTVENOG NETO PROIZVODA KA NETO EKONOMSKOM BLAGOSTANJU (NEW).....	50
3.	NOMINALNI I REALNI DOHODAK I DRUŠTVENI PROIZVOD .....	55
4.	FAKTORI FORMIRANJA NACIONALNOG DOHOTKA .....	57

# TREĆI DEO - RASPODELA U TRŽIŠNOJ PRIVREDI

PDF Compressor Free Version

## Glava prva

### Raspodela u tržišnom sistemu

1.	MESTO RASPODELE U REPRODUKCIJONOM PROCESU .....	61
2.	FAKTORI RASPODELE .....	63
3.	RASPODELA DRUŠTVENOG PROIZVODA I NACIONALNOG DOHOTKA – TOKOVI NACIONALNOG DOHOTKA .....	64

## Glava druga

### Ekonomска политика и политика додатка у тржишном систему

1.	POLITIKA DOHODAKA PROTIV TROŠKOVNE INFLACIJE.....	68
2.	OSNOVNI KONCEPT POLITIKE DOHODAKA.....	73
3.	OGRANIČAVAJUĆI FAKTORI POLITIKE DOHODAKA .....	77
4.	EFIKASNOST POLITIKE DOHODAKA.....	78

## Glava treća

### Ravnotežni nacionalni dohodak i raspodela

## ČETVRTI DEO - FUNKCIJE POTROŠNJE I ŠTEDNJE U SAVREMENOJ PRIVREDI

## Glava prva

### Potrošnja u savremenoj privredi.....

1.	SAVREMENA FUNKCIJA POTROŠNJE .....	87
2.	FUNKCIJA POTROŠNJE .....	91
3.	POTROŠNJA, ŠTEDNJA I INVESTICIJE.....	93
4.	GRANIČNA SKLONOST POTROŠNJI I ŠTEDNJI.....	99
5.	UKUPNA FUNKCIJA POTROŠNJE I ŠTEDNJE .....	102
6.	ODREĐIVANJE DOHOTKA I POTROŠNJE ŠTEDNJOM I INVESTICIJAMA .....	106
7.	EFEKTI INVESTICIJA I ŠTEDNJE NA NACIONALNI DOHODAK I ZAPOSLENOST .....	109

## Glava druga

### Teorija multiplikatora i akceleracije

1.	MULTIPLIKATOR INVESTICIJA .....	113
1)	Multiplikator investicija - priroda i načela .....	113
2)	Proces multiplikativnog delovanja autonomnih investicija .....	114
3)	Multiplikator i marginalna sklonost potrošnji .....	116
2.	MULTIPLIKATOR ZAPOSLENOSTI .....	120
1)	Pojava procesa multiplikacije .....	120
2)	Odvijanje procesa multiplikacije zaposlenosti .....	120
3.	PARADOKS ŠTEDNJE .....	121

4.	TEORIJA AKCELERACIJE.....	122
5.	<b>PDF Compressor Free Version</b> INTERAKCIJA MULTIPLIKATORA I AKCELERACIJE .....	127
6.	KRITIKA I SLABOSTI TEORIJE MULTIPLIKATORA I AKCELERACIJE .....	130

## **PETI DEO - PONUDA I TRAŽNJA, MAKROEKONOMSKA POLITIKA, MONOPOLI I DRŽAVA**

### **Glava prva**

#### **Ponuda i tražnja u tržišnom sistemu**

1.	TRŽIŠNI MEHANIZAM I KONKURENCIJA .....	135
2.	TONUDA I FUNKCIJA PONUDE .....	136
3.	DELOVANJE FUNKCIJE PONUDE NA RAVNOTEŽNE CENE .....	138
4.	ELASTIČNOST PONUDE I TRAŽNJE NA TRŽIŠTU POTPUNE KONKURENCIJE .....	141
5.	DELOVANJE PROMENA TRAŽNJE NA CENE .....	144

### **Glava druga**

#### **Agregatna tražnja i funkcija tražnje**

1.	AGREGATNA TRAŽNJA .....	145
2.	EFEKTIVNA GLOBALNA TRAŽNJA.....	146
1)	Funkcija potrošnje i ravnotežni nacionalni dohodak .....	146
2)	Funkcija potrošnje i realna privreda .....	149

### **Glava treća**

#### **Tržišna ravnoteža ponude i tražnje**

1.	KRIVE PONUDE I TRAŽNJE, TRŽIŠTE I EKONOMSKA ELASTIČNOST .....	151
2.	DELOVANJE PROMENA DOHOTKA I CENA NA TRŽIŠNU RAVNOTEŽU .....	155

### **Glava četvrta**

#### **Savršena i nesavršena tržišna konkurenca**

1.	SAVRŠENA (POTPUNA) KONKURENCIJA.....	157
2.	MONOPOLSKO FORMIRANJE CENA I NESAVRŠENA KONKURENCIJA.....	160

### **Glava peta**

#### **Ekonomski funkcije države u savremenom tržišnom sistemu**

1.	LIBERALNA TRŽIŠTA I SAVREMENA DRŽAVA.....	165
2.	EKONOMSKE FUNKCIJE DRŽAVE I EFIKASNOST TRŽIŠNOG MEHANIZMA.....	166
3.	EKONOMSKE FUNKCIJE DRŽAVE U TRŽIŠNOJ PRIVREDI .....	167
1)	Država, ekonomski politika i tržište .....	167
2)	EKONOMSKA FUNKCIJA DRŽAVE I MONOPOLISTIČKI KAPITALIZAM.....	171
4.	DRŽAVNI EKONOMSKI INTERVENCIONIZAM .....	175
1)	Ekonomski pogledi o delovanju države na tržište .....	175

2) Neokejnjianizam i osnove državnog intervencionizma ..... 177

**PDF Compressor Free Version**

## ŠESTI DEO - MONETARNA MAKROEKONOMIJA

### Glava prva

#### Monetarizam – osnove i karakteristike

1.	OSNOVE MONETARIZMA .....	181
2.	DELOVANJE NOVCA NA TRAŽNU I PROIZVODNU U MONETARIZMU .....	186
3.	SAVREMENI MONETARIZAM – OSNOVNI STAVOVI.....	188
4.	MONETARIZAM, EKONOMSKA POLITIKA I PRIVREDNI RAST.....	190
5.	MONETARIZAM I MONETARNA POLITIKA .....	191
6.	KRITIKA MONETARIZMA.....	193

### Glava druga

#### Monetarizam, potrošnja i proizvodnja

1.	PONUDA NOVCA, CENE I EKONOMSKA AKTIVNOST.....	199
2.	POVEZANOST MONETARNOG I EKONOMSKOG UBRZANJA I USPORAVANJA.....	203
3.	DELOVANJE NOVCA NA DOHODAK I FUNKCIJU POTROŠNJE .....	205
4.	MONETARIZAM I CIKLUSI U KAPITALIZMU.....	208
5.	„SINTEZA“ POSTKEJNZIJANSKE I NEOKEJNZIJANSKE TEORIJE I „NEOINSTITUCIONALIZAM“ .....	211

## SEDMI DEO - EKONOMIKA INFLACIJE, RAST I ZAPOSLENOST

### Glava prva

#### Inflacija u savremenoj ekonomiji

1.	SAVREMENA EKONOMSKA TEORIJA I INFLACIJA .....	215
2.	NEOKLASIČNE TEORIJE INFLACIJE .....	222
1)	Teorija monetarne inflacije .....	222
2)	Kejnzijska (dohodna) teorija inflacije.....	225
3)	Postkejnjizijanska teorija inflacije .....	226
3.	STRUKTURNO - SOCIJALNE TEORIJE INFLACIJE .....	229
1)	Teorija inflacije troškova .....	229
2)	Teorija strukturne inflacije.....	235
4.	TEORIJA INFLATORNOG I DEFLATORNOG GEPA.....	238
1)	Teorija inflatornog gepa i puna zaposlenost .....	238
2)	Deflatorski gep i nezaposlenost.....	239
3)	Korigovana teorija inflatornog i deflatornog gepa .....	241
4)	Investicije, štednja i monetarna nestabilnost prirodna i bankarska kamata .....	242

### Glava druga

#### Delovanje inflacije u tržišnom sistemu

1.	EFEKTI I DELOVANJE INFLACIJE U TRŽIŠNOJ PRIVREDI.....	243
----	---	-----

2.	EFEKTI I POSLEDICE DELOVANJA INFLACIJE .....	246
1)	Direktne pozitivne posledice inflacije .....	247
2)	Direktne negativne posledice delovanja inflacije .....	248
3)	Indirektne pozitivne i negativne posledice (inflacija i preraspodela nacionalnog dohotka) .....	249

## Glava treća

### Inflacija i nezaposlenost

1.	ODNOSI INFLACIJE I NEZAPOSLENOSTI .....	252
2.	FILIPSOVA KRIVA.....	254

## Glava četvrta

### Savremena inflacija i privredni rast

1.	ODNOSI INFLACIJE I PRIVREDNOG RASTA.....	259
2.	DELOVANJE INFLACIJE NA EKONOMSKI RAST .....	261
3.	DELOVANJE EKONOMSKOG RASTA NA INFLATORNU NESTABILNOST .....	265

## Glava peta

### Inflaciono finansiranje i podsticanje privredne aktivnosti

1.	MOGUĆNOSTI INFLATORNOG FINANSIRANJA .....	268
2.	DEFICITNO FINANSIRANJE, ELASTIČNOST TRAŽNJE I POKRETANJE PRIVREDNOG RAZVOJA.....	272

## Glava šesta

### Inflacija i platni bilans

1.	INFLACIJA I PLATNI BILANS.....	276
2.	DEVIZNI KURS I PLATNI BILANS.....	277

## OSMI DEO - EKONOMSKI RASST I POSLOVNI CIKLUSI

## Glava prva

### Privredni ciklusi u savremenoj ekonomiji

1.	PRIVREDNI CIKLUSI I SAVREMENA EKONOMSKA MISAO.....	281
----	--	-----

## Glava druga

### Ciklus, ekonomska politika i privredni rast

1.	FAZE CIKLUSA I NJIHOVE KARAKTERISTIKE MODIFIKACIJA FAZA CIKLUSA .....	286
2.	TENDENCIJE SINHRONIZACIJE PRIVREDNIH CIKLUSA .....	292
3.	CIKLUS I MAKROEKONOMSKA POLITIKA.....	296
4.	SAVREMENI EKONOMSKI RAST I PRIVREDNI CIKLUSI.....	299
5.	SAVREMENI PRIVREDNI SISTEMI I FAKTORI ANTICIKLIČNOG DELOVANJA.....	302

# **DEVETI DEO - NEZAPOSLENOST I „PUNA ZAPOSLENOST”**

**PDF Compressor Free Version**

## **Glava prva**

### **Makroekonomija i državni intervencionizam**

1.	DRŽAVNI INTERVENCIONIZAM I ODBACIVANJE LIBERALISTIČKE KONCEPCIJE .....	312
2.	KEJNZIJANSKA MAKROEKONOMSKA TEORIJA I ODBACIVANJE MARGINALISTIČKE MIKROEKONOMSKE ANALIZE.....	315
3.	OSNOVNE POSTAVKE KEJNZIJANSKE EKONOMIJE.....	317
4.	DOHODAK, POTROŠNJA I ŠTEDNJA.....	318
5.	INVESTICIJE, KAMATA I „MARGINALNA EFIKASNOST KAPITALA“ .....	321
6.	GRANIČNA EFIKASNOST KAPITALA I KAMATA.....	327

## **Glava druga**

### **Ekonomija, investicije i zaposlenost**

1.	INVESTICIJE, ZAPOSLENOST I NACIONALNI DOHODAK .....	331
2.	ODNOSI U KRETANJU ŠTEDNJE I INVESTICIJA I PROBLEM TEZAURACIJE .....	335
3.	DELOVANJE INVESTICIJA I ŠTEDNJE NA NACIONALNI DOHODAK I ZAPOSLENOST .....	335

## **Glava treća**

### **Kritika kejnzijanske i neokejnzijanske ekonomske teorije**

## **Glava četvrta**

### **Kriza državnog regulisanja savremene ekonomije**

## **DESETI DEO - MONETARNA I FISKALNA POLITIKA I MAKROEKONOMSKI RAST**

## **Glava prva**

### **Monetarna i fiskalna politika savremene države**

1.	MONETARNA I FISKALNA DELOVANJA U SAVREMENOJ PRIVREDI .....	347
2.	KOMBINACIJA MONETARNE I FISKALNE POLITIKE PRI POSTOJANJU UNUTRAŠNJE I EKSTERNE NERAVNOTEŽE.....	351
3.	MONETARNA I FISKALNA POLITIKA U REGULISANJU TRAŽNJE I DOHOTKA .....	361
4.	KOORDINACIJA MONETARNE I FISKALNE POLITIKE U SAVREMENOJ EKONOMIJI.....	365
5.	VREMENSKA NEFLEKSIBILNOST MONETARNE I FISKALNE POLITIKE .....	369

# **JEDANAESTI DEO - MEĐUNARODNI MONETARNI SISTEM**

**PDF Compressor Free Version**

## **TEKONOMIJA**

### **Glava prva**

#### **Međunarodna likvidnost**

<b>1.</b>	<b>MEĐUNARODNE MONETARNE REZERVE.....</b>	<b>377</b>
<b>2.</b>	<b>MEHANIZAM FORMIRANJA I RASPODELA MEĐUNARODNIH MONETARNIH REZERVI .....</b>	<b>380</b>
<b>3.</b>	<b>STRUKTURA I RAZMEŠTAJ MONETARNIH REZERVI .....</b>	<b>381</b>
<b>4.</b>	<b>NOVI MONETARNI SISTEM I DEMONETIZACIJA ZLATA .....</b>	<b>383</b>

### **Glava druga**

#### **Savremeni valutni problemi i reforma međunarodnog monetarnog sistema**

<b>1.</b>	<b>OSCILACIJE DEVIZNIH KURSEVA .....</b>	<b>386</b>
<b>2.</b>	<b>NOVA JEDINICA „SPECIJALNIH PRAVA VUČENJA“ ILI „KOKTEL“ JEDINICA .....</b>	<b>389</b>
<b>3.</b>	<b>REFORMA MEĐUNARODNOG MONETARNOG SISTEMA .....</b>	<b>392</b>
1)	Demonetizacija zlata i nestanak zlatnog pariteta .....	392
2)	Mehanizam stvaranja i održavanja optimalne međunarodne likvidnosti .....	394
3)	Valutni kursevi i uspostavljanje valutnih pariteta .....	395
4)	Devizni kurs merazvijenih privreda i uspostavljanje valutnih pariteta .....	396
5)	Jačanje MMF kao međunarodne finansijske institucije .....	400

## **DVANAESTI DEO - MEĐUNARODNA EKONOMIJA, TRGOVINA I FINANSIJE**

### **Glava prva**

#### **Tržišna privreda i međunarodni ekonomski odnosi**

<b>1.</b>	<b>MEDUNARODNI EKONOMSKI ODNOSI I NACIONALNA PRIVREDA .....</b>	<b>407</b>
<b>2.</b>	<b>OTVORENA PRIVREDA I EKONOMSKA RAVNOTEĐA .....</b>	<b>411</b>
<b>3.</b>	<b>DOHODAK, POTROŠNJA I PLATNI BILANS .....</b>	<b>413</b>
<b>4.</b>	<b>TRGOVINSKI I PLATNI ODNOSI I BILANSI .....</b>	<b>414</b>
<b>5.</b>	<b>RASPODELA DRUŠTVENOG PROIZVODA I PROCES STVARANJA DEFICITA .....</b>	<b>419</b>
<b>6.</b>	<b>BILANS POTROŠNJE, INFLACIJA I EKSTERNA RAVNOTEĐA .....</b>	<b>421</b>
<b>7.</b>	<b>DOHODNA ELASTIČNOST IZVOZA I UVOZA.....</b>	<b>422</b>
<b>8.</b>	<b>FINANSIRANJE DEFICITA I PLATNOBILANSNO URAVNOTEŽAVANJE .....</b>	<b>425</b>
1)	Novčani sistem, nacionalna potrošnja i platni bilans.....	425
2)	Sistem unutrašnjeg finansiranja, potrošnja i deficit platnog bilansa .....	430
<b>9.</b>	<b>URAVNOTEŽAVANJE EKSTERNE EKONOMIJE .....</b>	<b>437</b>
<b>10.</b>	<b>OTVORENA EKONOMIJA - MULTIPLIKATOR I AKCELERATOR SPOLJNE TRGOVINE .....</b>	<b>439</b>
1)	Delovanje uvoza i izvoza na ukupnu ponudu i trađnju .....	439
2)	Spoljnotrgovinski multiplikator .....	442
3)	Uravnoteđenje platnog bilansa promenama cena i efektima u dohotku .....	449

4)	Spoljnotrgovinski akcelerator .....	451
	<b>PDF Compressor Free Version</b> .....	452
11.	TEORIJA DEVIZNOG KURSA: REINTERPRETACIJE .....	454
12.	SVETSKI DUG: TEORIJSKI PRISTUPI.....	460

## **TRINAESTI DEO - MONETARIZAM, KEJNZIJANIZAM I STRUKTURALIZAM**

### **Glava prva**

#### **Struktura monetarizma, fiskalizma i strukturalizma**

1.	STRUKTURA MONETARIZMA - MONETARISTIČKE POSTAVKE.....	469
2.	STRUKTURA FISKALIZMA (KEJNZIJANSKE TEZE) .....	482
3.	STRUKTURA „STRUKTURALIZMA“: HIPOTEZE EKONOMSKE PONUDE .....	492

## **ČETRNAESTI DEO - MONETARNA I FISKALNA FINANSIJSKA MAKROEKONOMIJA**

### **Glava prva**

#### **Analiza monetarističke i fiskalističke makroekonomije**

1.	DIVERSIFIKACIJA MONETARNE I FISKALNE DOKTRINE .....	497
2.	TEORIJSKI MODELI MONETARIZMA I FISKALIZMA .....	504
1)	Fridmanovski monetarizam .....	508
2)	Monetarizam racionalnih anticipacija.....	510
3)	Globalni monetarizam .....	518
4)	Budžetski monetarizam .....	520
5)	Graduelistički monetarizam.....	523
6)	Integralni monetarizam.....	524
7)	Monetarizam fundiran na rigidnosti nadnica i cena.....	526
8)	Monetaristička verzija monetarne analize tzv. Austrijske škole .....	527
9)	Strukturalistički monetarizam - monetarizam „ekonomike ponude“.....	528
10)	Modifikovani monetarizam.....	533
11)	Antimonetarizam .....	536
12)	Operativni monetarizam (reganizam i tačerizam): monetarizovane ekonomske politike.....	541
13)	Eklektički - restriktivni monetarizam .....	548

### **Glava druga**

1.	MONETARNA I FISKALNA POLITIKA DRŽAVNOG INTERVENCIONIZMA .....	550
----	---	-----

# PETNAESTI DEO - DEFICITARNO FINANSIRANJE JAVNOG Sektora

## Glava prva

### Fiskalni modeli deficitarnog finansiranja javnog sektora

1.	DEFICITARNO FINANSIRANJE U IS-LM ANALIZI .....	569
2.	BUDŽETSKE TEOREME I KONJUNKTURNA BUDŽETSKA REGULACIJA .....	579
3.	HIPOTEZE BUDŽETSKOG DEFICITA .....	584
4.	MODALITETI KREIRANJA BUDŽETSKOG DEFICITA I VOĐENJE BUDŽETSKE POLITIKE .....	589
5.	HAAVELMOVA TEOREMA .....	591
6.	ULOGA BUDŽETSKOG MULTIPLIKATORA: RELACIJA BUDŽET – PIB (GNP).....	593
7.	REVIZIJA HAAVELMO-WALLSHOVE TEOREME .....	594
8.	MODELI (KVANTITATIVNI) FINANSIRANJA KREIRANOG BUDŽETSKOG DEFICITA .....	595
9.	KVANTITATIVNA ANALIZA FISKALNE (BUDŽETSKE I PORESKE) POLITIKE U MODELIMA PRIVREDNOG RASTA .....	603
9.1	Musgraveov model fiskalne dinamike i rasta .....	603
9.2	Johansenov fiskalni model.....	606
9.3.	Aulđov model rasta .....	608

## DODATAK

## Glava prva

### Upravljanje ekonomskom naukom: greške ekonomista u sumornoj nauci .....

### 611

## Glava druga

### Ekonomija humanog kapitala i investiranje u ljude

1.	UPRAVLJANJE HUMANIM KAPITALOM.....	626
2.2.	Ekomska vrednost ljudskog kapitala .....	632
3.	MENADŽMENT ZNANJA I EKONOMIJA OBRAZOVANJA.....	635
3.1.	Ekonomija znanja .....	635
3.2.	Tržište znanja i tržište intelektualnih usluga: inovativno i specijalističko obrazovanje .....	637
3.3.	Kadrovski menadžment .....	639
3.4.	Javno versus privatno obrazovanje .....	640

**PDF Compressor Free Version**

P R V I   D E O

---

# **MAKROEKONOMIJA I MAKROEKONOMSKI PROCESI**

---

**PDF Compressor Free Version**

# **EKONOMIJA I EKONOMSKA STRUKTURA DRUŠTVA**

---

## **1. ŠTA JE EKONOMIJA<sup>1</sup>**

Ekonomija kao naziv naučne oblasti potiče od reči oieconomia (grčki), što znači pravila o radu u gazdinstvu, odnosno upravljanje gazdinstvom, odnosno veština stvaranja i pribavljanja dobara potrebnih i korisnih za domaćinstva i državu.

Ekonomija danas obuhvata ukupnost ekonomskih nauka. Ekonomija istovremeno predstavlja svaku ljudsku delatnost u kojoj se susreće problem ograničenih sredstava u realizaciji određenih društvenih ciljeva.

Ekonomija kao naučna oblast obuhvata:

1. Ekonomsku teoriju,
2. Ekonomsku politiku,
3. Pomoćne ekonomske nauke (ekonomsku filozofiju, ekonomsku sociologiju, etiku i privredno pravo idr.).

Određeni broj naučnika smatra da ekonomija označava opštu ekonomsku teoriju, koja se obično javlja kao politička ekonomija. U savremenoj ekonomskoj misli uglavnom dominira naziv ekonomija ili ekonomika „economics“, uz izostavljanje onog do sada obaveznog „politička“. To je posledica izostavljanja „društvenih odnosa“ u ekonomiji, što je dominantno u marksističkoj ekonomskoj misli. Međutim, odnosi u raspodeli bogatstva na društvene grupe, odnosi rada i kapitala, države i drugih nosilaca privredne aktivnosti, kao i nosilaca rente, profita, kamate, najamnine idr. su određeni društveni odnosi, najčešće međusobno suprotstavljenih delova društva. Time je i politička sociologija ugrađena u savremenu ekonomiju.

Istovremeno, određena raspodela resursa između grana, regiona, država, preuzeća na tržištu idr. je i odraz delovanja ekonomske politike, a to znači odnosa snaga i moći u određenom društvu i sukoba interesa oko raspodele i upotrebe

<sup>1</sup> Ekonomija kao naučna disciplina stara je kao zaokružena i sistematski izučavana naučna oblast, oko dva veka. Smatra se da to počinje od Adama Smita i njegovog dela „Bogatstvo naroda“ (1776). Prvi put se istražuje kako su tržišta organizovana, ekonomski život i proizvodnja, odnosno ekonomski razvoj. Tu su i radovi Davida Rikarda, koji je istraživao probleme raspodele („Principi oporezivanja“) i niz drugih autora iz poznate „klasične političke ekonomije, odnosno engleske škole ekonomske misli“.

oskudnih resursa i rezultata u razvoju privrede. Teško je, stoga, očekivati čistu ekonomiju, jer se u njoj neće pomoći određenih agregata i faktora razvoja u privredi, bez delovanja **društvenih i političkih odnosa**.

Vezano za to ljudi brinu o budžetskom deficitu vlade, kako taj deficit deluje na inflaciju, da li će doći do rasta cena (inflacije) i pada standarda, da li će se povećati nezaposlenost, da li će (i koliko) oživeti investicije, koliko država „zahvata“ porezima iz društvenog proizvoda, da li je država skupa i kako troši zahvaćeni dohodak; kako će se kretati lični dohoci, penzije, socijalna osiguranja; može li se uvozom obogatiti ponuda roba na domaćem tržištu; od čega zavisi i kako će se kretati izvoz; formiranje deviznih rezervi, postoji li mogućnost uvoza kapitala za razvoj; ko se zadužuje u inostranstvu i kako troši kapital; šta će se desiti kada devalvira nacionalna valuta; da li će doći do povećanja (smanjenja) kamata; kakve će poreze odrediti država itd. Sve su to pitanja od kojih zavisi **funkcionisanje i efikasnost ekonomije**, ali i položaj i ponašanje svakog subjekta u društvu.

## 2. PREDMET I DEFINICIJA EKONOMIJE

Šta je predmet ekonomije koje su brojni ekonomisti od Smita, Marksа do sadašnje generacije izučavali?

Uglavnom se smatra da ekonomija izučava (i organizuje) koja dobra treba proizvoditi, kako proizvoditi i za koga. Istovremeno ekonomija proučava kretanja u celoj privredi kao sistemu, a pre svega ponašanje (i faktore toga ponašanja) cena, proizvodnje, nezaposlenosti, izvoza, uvoza, društvenog proizvoda, nacionalnog dohotka, investicije, potrošnju idr. Ekonomija traži načine kako uticati na faktore tih kretanja da ih usmeri u željenom pravcu i poveća efekte privrede, a to znači da primeni odgovarajuće mere i instrumente makroekonomске politike. Ekonomija istovremeno izučava i trgovinu i finansijske (platno-bilansne) odnose između država, tražeći odgovore zašto države izvoze odredena dobra, a uvoze druga, uticaje prepreka u trgovini idr. Ekonomija je i izučavanje složenih odnosa i delovanja na području novca, bankarstva, kapitala i bogatstva i njihovog delovanja na ukupnu privredu i društvo. Ekonomija traži i odgovore kako subjekti optimalno da koriste oskudne i ograničene proizvodne resurse (rad, opremu, tehničko znanje, informacije) u proizvodnji različite robe (ekonomija izbora).

Ekonomija bi se mogla definisati kao naučna oblast kojom se istražuje kako društvo (i svi subjekti u njemu) da koriste oskudne resurse da bi proizveli vredne robe i usluge i raspodelili ih među različitim subjektima društva. Stoga se ekonomija uglavnom i deli na makroekonomiju i mikroekonomiju.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> O makroekonomiji i mikroekonomiji nešto kasnije biće više reči.

### **3. EKONOMIJA I EKONOMSKA STRUKTURA DRUŠTVA**

Savremena ekonomija izučava zakonitosti materijalnog (duhovnog, informacionog) razvoja i uopšte ekonomskog života društva. Takve procese treba razlikovati u pojedinačnoj celiji društva (preduzeću) u kojoj se odvija proizvodnja i potrošnja, ali i u porodici i sl. gde se govori o mikroekonomskim procesima, ali i o procesima na nivou ukupne nacionalne ekonomije kada govorimo o makroekonomskim procesima. Istovremeno ekonomija se sve više bavi i regionalnim razvojem i privredom regija, odnosno određenim delovima svetske privrede, kada se radi o makroekonomiji.<sup>3</sup>

Pod pojmom ekonomija danas se podrazumeva ukupnost ekonomskih nauka kojima je predmet izučavanja svaka ljudska delatnost u kojoj se susreće „problem ograničenih sredstava za realizaciju odabranih ciljeva“. Zadatak ekonomije svodi se na postizanje maksimalne efektivnosti uz minimizaciju troškova.<sup>4</sup>

Ekonomija kao naučno područje obuhvata ekonomsku teoriju, ekonomsku politiku, ali i niz pomoćnih ekonomskih disciplina koje omogućavaju kvantitativnu i kvalitativnu analizu privrednih procesa.

Ekonomija se često označava i kao opšta ekonomска težnja, koja se često naziva i politička ekonomija, ekonomika, esopopisz i sl. U građanskoj ekonomskoj misli sve više se izbegava nekadašnji naziv politička ekonomija, uz zadržavanje naziva ekonomije. Stoga bi se ekonomija danas mogla smatrati naukom koja se bavi izučavanjem svrshishodne delatnosti zajednice do pojedinca u ostvarivanju određenih ekonomskih ciljeva. U osnovi tih ciljeva nalaze se određene potrebe. Samo deo sredstava za zadovoljavanje potreba nalazimo u prirodi, najveći deo se mora proizvesti u procesu privređivanja tj. u procesu efikasne upotrebe rada i sredstava.<sup>5</sup>

Za ekonomsko privređivanje potrebna su tri elementa:

1. Ljudske potrebe,
2. Ograničenost sredstava za njihovo zadovoljavanje,
3. Svesna delatnost u pravcu pokrića potreba, uz smanjivanje ograničenosti sredstava.

Potrebe se stalno šire, kao i proces njihove proizvodnje, dobijajući pri tome vrlo raznovrsne oblike. U glavnom proizvodjenju i zadovoljavanju ti procesi se mogu odvijati na individualan način, kolektivan i širi društveni način. Taj proces se stalno obnavlja (uglavnom na proširenoj osnovi) te se uglavnom govori o reprodukcionom procesu, odnosno o procesu društvene reprodukcije.

Procesi reprodukcije odvijaju se na način prikazan na slici 1.

Tržište proizvodnih dobara (A) dobija robe od proizvodnih preduzeća, za koja dobijaju novac, od proizvodnih celija. Te organizacije uzimaju i potrošnu robu

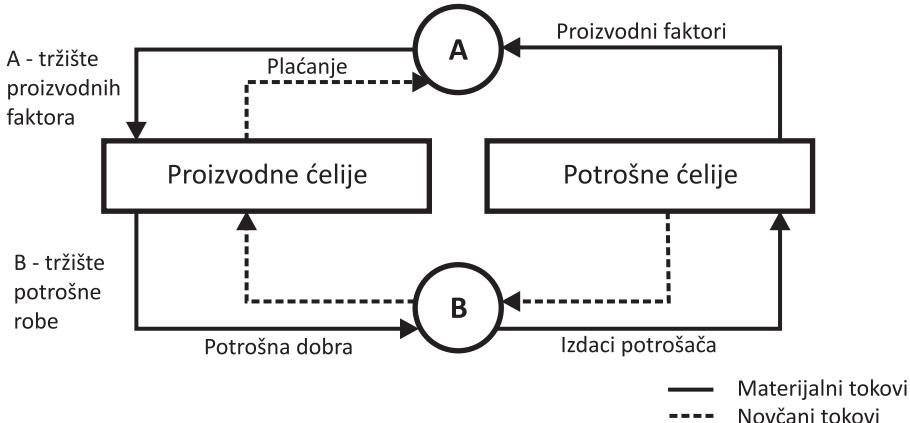
<sup>3</sup> Dr Slobodan Komazec: Makroekonomija, GLAS, Beograd, 1994, str. 15-30.

<sup>4</sup> Isto, str. 8-36.

<sup>5</sup> Isto, str. 8-36.

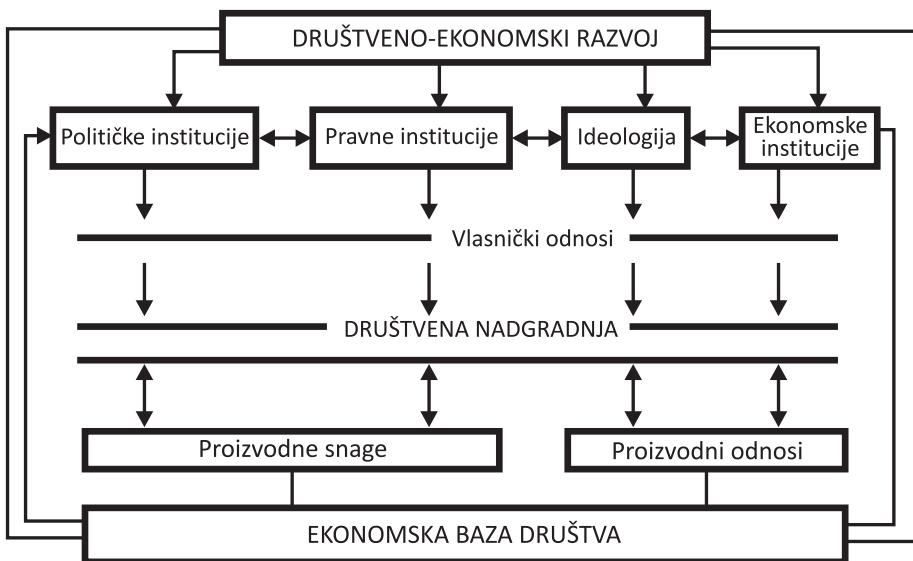
(B), za koju izdaju novac. Potrošne ćelije društva isporučuju robu potrošačima, za koju daju novac (B). Uzimaju robu i od proizvodnih ćelija (A) za koju daju novac. Materijalni i novčani tokovi dobijaju suprotna kretanja. Procesi reprodukcije su stalni procesi proizvodnje robe, potrošnje robe i novog kapitala (novca) angažovanog u proizvodnji i potrošnji robe.

#### PRIVREDNI PROCESI REPRODUKCIJE<sup>6</sup>



*Slika 1*

#### EKONOMSKA I POLITIČKA STRUKTURA DRUŠTVA



*Slika 2*

<sup>6</sup> K. Zahn: Macroeconomics, Mc G. London, 1992. str. 8.

~~PDF Compressor Free Version~~ Ekonomski i politički strukturi društva u okviru kojih se odvija ekonomski rast, sastoje se od političkih, pravničkih i ekonomskih institucija i određene ideologije. Oni čine osnovu vlasničkih odnosa.

Društvena nadgradnja se određuje nivoom proizvodnih snaga i proizvodnih odnosa. Proizvodne snage i odnosi čine ekonomsku bazu društva.

Na ekonomskoj bazi izrasta i razvija se odgovarajuća društvena nadgradnja.

Date proizvodne snage mogu funkcionisati samo u okviru odgovarajuće ekonomskih struktura društva.

Promenom ekonomskih struktura menja se i celokupna društvena nadgradnja, koja izrasta iz odgovarajuće baze.

## 4. MAKROEKONOMIJA I MIKROEKONOMIJA

Makroekonomski teorija i politika izučavaju funkcionisanje privrede kao celine. Ona se bavi izučavanjem ukupnim (agregatnim) nivoom društvenog proizvoda, nacionalnog dohotka, proizvodnje, zaposlenosti, izvoza, uvoza, državne rashode i prihode idr., ali i njihova uzajamna delovanja.

Ekonomija kao sistem odnosa, ili modela, ovde se daje u najširem smislu reči, a služe kao naučna osnova za istraživanje celog niza „konkretnih“ naučnih disciplina (ekonomski politika, ekonomika preduzeća, ekonomika međunarodne razmene, planiranje nacionalne privrede, monetarna ekonomija, finansijska ekonomija idr.).

Svi teorijski ekonomski pravci i autori u tome nastoje dati jedan celovit teorijski sistem u kojem bi žbili prihvaćeni svi (za njihovo vreme) problemi ekonomskih teorija.

Imajući u vidu pristup problemima i osnovna pitanja koja se istražuju, ova disciplina se i dalje deli na:

- a) Mikroekonomsku analizu, i
- b) Makroekonomsku teoriju i politiku.

Mikroekonomski teorija ili analiza najčešće se bavi pitanjima:

1. Tržištem i tržišnim mehanizmom,
2. Formiranjem cena i troškova,
3. Razmenom,
4. Raspodelom,
5. Oblicima dohotka (plata, najamnina, rente, kamate, preduzetnička dobit idr.).

Baveći se pojedinačnim problemima i „užim“ područjima, ovaj pravac se često naziva i maršalijanska mikroekonomski analiza.

Drugi pravac, koji u središte uzima istraživanje i promene ponašanja nacionalnog dohotka, raspodelu, investicije, štednju, zaposlenost, uvoz, izvoz,

gradeći određen i koherentan ekonomski sistem međuzavisnosti i zakonitosti u tim ~~PDF Compressor Free Version~~ započet Kejnjzom, naziva se kejnjzijanska i postkejnjzijanska makroekonomска teorija i politika.

Za nacionalnu privredu su od posebnog značaja makroekonomija i makroekonomski efekti. Privreda koja se brzo razvijala i ima visok privredni rast sigurno je, lakše rešava probleme nezaposlenosti, inflacije, spoljnotrgovinski i budžetski deficit, finansiranje investicija i javne potrošnje, ali i ukupnu politiku dohodaka (kamata, rente, profiti, dividende, plate zaposlenih idr.).

Ekonomski razvoj i društveni nivo (standard) presudno zavise od efikasnosti makroekonomске politike, ali i ukupan kratkoročni i stabilan ekonomski rast.

Makroekonomija redovno istražuje osnovne privredne agregate, pre svega: društveni proizvod, zaposlenost, inflaciju, izvoz, uvoz, ukupna ponuda i tražnja novca, finansijska tržišta, globalna raspodela, ali i njihove višestruke međusobne odnose i efekte tih odnosa (multiplikatori, akceleratori idr.).

Makroekonomija i mikroekonomija su najuže povezana područja savremene ekonomije i ekonomске politike. Makroekonomija čini „okvir“ i više ili manje uređeno okruženje (posebno merama makroekonomске politike) za ponašanje preduzeća, države i stanovništva. Poslovna politika kao sinteza namera, ciljeva, instrumenata i poslovnog ponašanja svih subjekata, je i strateška i operativna filozofija u tekućoj i razvijenoj politici. Sa svojim delovima (segmentima) poslovna politika mora da uvažava sve specifičnosti navedenih subjekata (sredstva, rad, kapital, organizaciju idr.) koje „ugrađuje“ u određene makroekonomске odnose u privredi u celini. Da bi se mogla voditi optimalna ekonomска i poslovna politika u svim segmentima mora se kombinovati optimalni spoj makro i mikroekonomija. Stoga je uz dobro poznavanje ekonomike pojedinih grana, oblasti, sistema, preduzeća idr. potrebno dobro poznavanje i osnovnih zakona makroekonomije.

Smatra se da iz toga i proizilaze osnovni ciljevi ekonomskog razvoja: optimalna stopa privrednog rasta, puna zaposlenost; relativna“ stabilnost cena i uravnoteženi odnosi u platnom i trgovinskom bilansu. Koliko će pojedina zemlja uspeti da istovremeno ostvaruje sve navedene cveve, ili samo neke od njih (i u kojoj kombinaciji) zavisi i ukupna uspešnost makroekonomске politike.

Elementi makroekonomije su: proizvodnja (društveni bruto proizvod), zaposlenost svih faktora proizvodnje, inflacija, privredni rast, platni bilans, a iz toga izvedeno globalna potrošnja, tražnja, cene faktora, štednja, investicija, izvoz, uvoz, dohodak i td. Područje makroekonomskih instrumenata obuhvata: monetarnu, fiskalnu, politiku dohodaka i politiku izvoza i uvoza. To su endogena područja, dok postoje i egzogena (spoljna) područja makroekonomije.

Savremena ekonomска teorija u kapitalizmu na bazi dosadašnjeg razvoja ukupne ekonomске teorije, danas se može formalno, izdvojiti u nekoliko osnovnih pravaca:

1. Maršalijanska, odnosno postmaršalijanska mikroekonomска analiza (cene, faktor, potrošnja, troškovi, raspodela, razmena, tržišni mehanizam idr.),
2. Kejnjzijanska, odnosno postkennjzijanska makroekonomска teorija i makroekonomска politika,
3. Schumpeterova, odnosno savremena teorija ekonomskog razvoja,
4. „Sinteza“ neokejnjzijanske i monetarističke teorije,

5. „Sinteza“ ekonomске teorije i sociologije - institucionalizam.

Razvoj ekonomске teorije u kapitalizmu u poslednje vreme ukazuje na njihovo sve veće približavanje, integrisanje jednog i drugog pravca, tako da se danas stvarno javlja jedinstvena ekonomска teorija sastavljena iz:

1. Mikroekonomije,
2. Makroekonomije,
3. Teorije ciklusa i privrednog razvoja.

Istovremeno, napušta se koncept „čiste“ ekonomске teorije, odvojene od stavnih problema privrede i društva, uz potpuno usvajanje pragmatične ekonomске teorije, koja sve više prelazi u državnu ekonomsku politiku.

Makroekonomija je osnova za sagledavanje osnovnih tokova nacionalne (ili svetske) privrede, ali „zdravstvenog stanja“ privrede, tendencija u razvoju kao i dobijanja osnovnih indikatora da li je potrebna (i kakva) intervencija države u korekciji osnovnih makroekonomskih odnosa. Bez makroekonomije teško je vođenje bilo kakve ekonomске politike, ali dobijanja bilansa nacionalne privrede bez kojih je teško voditi politiku planiranja ekonomskog razvoja.

Mikroekonomija se uglavnom odnosi na izučavanje sledećih fenomena:

1. Sticanje rezultata rada,
2. Politika cena,
3. Politika i struktura troškova poslovanja (inputa),
4. Odnos između ulaganja (inputa) i rezultata poslovanja (autputa),
5. Faktori koji uslovjavaju proizvodnju,
6. Cene faktora proizvodnje (cene, kamate, kursevi, lični dohoci, dohoci države i sl.).

Osnovni principi mikroekonomije sastoje se u težnji da se ostvare što veći rezultati sa što manjim ulaganjima, čime se osigurava maksimiranje profita (dobiti) na duže vreme.

Pored navedenog postoje i drugi ekonomski principi: produktivnost, ekonomičnost, rentabilnost, efikasnost, koji se koriste uglavnom u analizi kvaliteta ekonomije.

U tržišnoj ekonomiji privredni subjekti stiču prihode na tržištu prodajom proizvoda i usluga po tržišnim cenama. Da bi neki proizvod mogao biti prodat, prethodno mora biti proizveden. Za proizvodnju proizvoda potrebna su određena ulaganja faktora proizvodnje u obliku trošenja i angažovanja. U tržišnoj privredi svaki subjekt nastoji da ostvari što povoljniji odnos između ostvarenog prihoda kao rezultata poslovanja i ukupnih ulaganja (troškova proizvodnje). Tržišna cena robe koja se formira pod uticajem ponude i tražnje (ali i drugih faktora, predstavlja osnovni kriterijum vrednovanja ostvarenih rezultata poslovanja. Tržišna cena uglavnom zavisi od ponude i tražnje na tržištu, ali i drugih faktora koji deluju na „korekciju“ tržišta, kao što su ekonomска politika države, uvozna politika, politika rezervi, politika razvoja i cena države, stimulativna ili destimulativna politika države, politika kredita i kamata, odnosno štednje i ulaganja (investicija) idr. Radi se, dakle, o brojnim „dodataknim“ faktorima koji deluju na tržisne odnose, koji se nalaze izvan tržišnih odnosa ponude i tražnje, mada na nju često presudno deluju.

# **RAZVOJ EKONOMSKE MISLI U MODELIRANJU EKONOMIJE**

---

## **1. EKONOMIJA U EKONOMSKOJ MISLI**

„Veliki ekonomisti istorije... bili su, pre svega, veliki mislioci, oni nisu davali nikakve prognoze, već su postavljali teorije, da bi eventualno mogli uticati na politiku svojih vlada.

Današnji ekonomisti su, međutim, knjigovođe i statističari. Oni su opsednuti brojkama, ali ne istražuju šta stoji iza brojeva - bez obzira na to što su statistički podaci najčešće pogrešni, falsifikovani, ili u najmanju ruku, frizirani... Ekonomisti nisu zaboravili svoje zastarele teorije, niti su naučili išta novo o svetu današnjice“ (Andre Costolani).

Osnovno pitanje koje se redovno postavlja u izučavanju određene naučne discipline jeste, pre svega, njena definicija i „smeštanje“ u određene društveno-ekonomske okvire, odnosno komparacija s drugim disciplinama. Savremena ekonomija, uz navedeno, treba adekvatno odrediti u pogledu periodizacije, šta je to savremena ekonomija danas? Ovo pre svega polazeći od današnjeg ugla posmatranja, kao i funkcionalno postavljeno pitanje šta je to savremeno u ekonomiji danas ostalo iz svih prethodnih faza njenog razvoja.

Ekonomska teorija je nauka koja proučava zakone društvene reprodukcije, raspodele i potrošanje, određenih oblika svojine institucijama, tehnologijom i drugim oblastima društvenog života. Savremena ekonomska teorija, polazeći od navedene definicije predstavlja nauku koja proučava zakone reprodukcije državno kapitalističkog sistema društvene proizvodnje na sadašnjem istorijskom stepenu njihovog razvoja.<sup>7</sup> Ekonomska teorija predstavlja okvir i „nadgradnju“ za modeliranje određenog privrednog sistema i određivanje karaktera nacionalne ekonomije.

---

<sup>7</sup> Dr Ivan Maksimović: O savremenoj ekonomskoj teoriji, Kultura, Beograd, 1961, str. 10-11.

Time je donekle izvršeno definisanje i periodizacija savremene ekonomiske teorije.

### PDF Compressor Free Version

Državno-monopolički kapitalizam se razvija posebno posle velike ekonomске krize 1929-33, dok se socijalistička ekonomска teorija razvija paralelno s nastankom i razvojem socijalizma kao sistema u praksi, dakle od dvadesetih godina ovog veka. Na taj način moguće je, što se obično i čini, izvršiti periodizaciju ekonomске misli na savremenu građansku (buržoasku) i marksističku ekonomsku teoriju.

Danas je uobičajena podela savremene građanske ekonomске teorije na tri perioda: Prvi period nastaje krajem 1870-tih godina prošlog veka od tzv. Dževonsove<sup>8</sup> revolucije do velike ekonomске krize. Ovaj period karakteriše izvesna revizija, odnosno dopuna klasične građanske teorije, uz prenošenje težišta istraživanja s proizvodnje na potrošnju, uz istovremeno stvaranje teorijskog sistema koji ima za osnovu subjektivnu teoriju vrednosti, te dominantno delovanje psiholoških faktora, širu primenu matematike i marginalističke tehnike u objašnjavanju ekonomskih pitanja, što posebno dolazi do izražaja kod teorije ekonomске ravnoteže Walrasa<sup>9</sup> i Pareta<sup>10</sup> psihološke teorije, a zatim u Engleskoj kod kembridžske mikroekonomске analize A. Marshalla,<sup>11</sup> kod koje se javljaju napor i pokušaji eklektičke sinteze klasične teorije i novih pravaca kao što je kembridžska ili neoklasična teorija.

U ovoj fazi posebno se zapažaju nastojanja u povezivanju čisto teorijske analize i praktičnih privrednih problema. Ekonomска teorija sve više dobija pragmatičan karakter. Pragmatizam se ogleda u ovom periodu i u tome što se nakon punih 200 godina napušta naziv „politička ekonomija“ i uvodi novi, danas dominirajući, naziv „ekonomika“ (economy). Ovo danas uglavnom dominira na anglosaksonskom govornom području. To ukazuje na korenite promene u građanskoj ekonomskoj teoriji u XX veku, posebno u istraživanju elastičnosti, parcijalne neravnoteže, teorije troškova i cena, vremena u ekonomiji, uloge novca idr. Tu se svakako nalazi i veliki doprinos kembridžske ekonomске teorije.

Drugi period nastaje razvojem monopolističkog kapitalizma i sve razvijenijeg državnog intervencionizma u privredi od svetske ekonomске krize. Nastaje i dalje se razvija kejnzijska ili „nova“ ekonomija, „teorija države blagostanja“, teorija privrednog razvoja idr., što je odgovor ekonomске teorije na nastale probleme regulativnog delovanja profitne stope i tržišta i duboke krize koja je ugrozila same osnove kapitalističkog sistema. Ovaj drugi period se odnosi na onu fazu u razvoju ekonomске teorije koju možemo označiti kao savremenu.

Egzistencija kapitalizma je bila ugrožena, pre svega, dubokim i sve češćim kriznim poremećajima, što je istovremeno dovelo do transformacije klasičnog imperijalizma u državno-monopolički kapitalizam, a građansku ekonomsku teoriju natalo da traži puteve za „spasavanje kapitalizma“ i njegovu dalju egzistenciju. Marginalistička ekonomска teorija nije davala dovoljno široku osnovu za traženje tih rešenja, a „neutralna“ ekonomска nauka zatvorena u tvrdavu akademizma,

<sup>8</sup> Stanley Jevons: The State in relation to abour, 1880, i The Theory of Political Economy, 1871.

<sup>9</sup> Leon Walres: Elements d'economique politique pure, 1874

<sup>10</sup> Wilfredo Pareto: Cours d'economie politique, 1896.

<sup>11</sup> Alfred Marshall: Principles of Economics, 1920.

katedarski postavljena, više ne odgovara. Nastaje i brzo se širi pragmatizam, ekonomsko političko mere državnog prava, kojima je u osnovi apologetika kapitalizma. To je otvoreni put u transformaciju klasičnog kapitalizma laissez-faire tipa u državno-monopolistički kapitalizam.

Kejnzijska revolucija stoga predstavlja novu fazu i potpuni zaokret u razvoju građanske ekonomske teorije, posebno od njene duboke krize tridesetih godina ovog veka, sve do danas (neokejnzijska teorija i „neoklasična sinteza“).

Prepostavke slobodne konkurenčije i ekonomskog liberalizma iz svih prethodnih brojnih pravaca i autora definitivno su napuštene, uz usvajanje državnog intervencionizma i dirigovane privrede, dok makroekonomska analiza potpuno potiskuje mikroekonomsku analizu.<sup>12</sup> Analiza cena i vrednosti robe, odnosno novca i drugih faktora proizvodnje iz marginalističke teorije, ali i maršalijanska teorija ponude i tražnje, investicija i kamatne stope - zamenjuju se istraživanjem: ponašanjem nacionalnog dohotka i faktora koji ga determinišu, zaposlenosti, ukupna (agregatna) tražnja, investicije i nestabilnost privrede. Ekonomska teorija time postaje postepeno pragmatična omogućavajući organima ekonomske politike da pronalaze i primenjuju adekvatne mere ekonomske politike u regulisanju privrednih tokova. Time nastaje i stalno se razvija državni intervencionizam. Kejnzijska ekonomska teorija je postala opšteprihvaćeni princip mišljenja u savremenoj građanskoj ekonomskoj teoriji, tako da je bacila u potpunosti u zasenak teoriju nesavršene konkurenčije Newila Chamberlina i Joane Robinson.<sup>13</sup>

Nastanak kejnzijske i neokejnzijske ekonomske teorije doveo je do potpune dezintegracije brojnih dotadašnjih pravaca u okviru građanske ekonomske teorije koji su stalno nastojali da pruže zaokružene teorijske modele<sup>14</sup> iz određenih problema ekonomike, koji su istovremeno polazili od datih prepostavki kapitalizma, ali idealizovanih i potpuno odvojenih od stvarnosti.

Umesto opštih modela sada se makroekonomska analiza sve više usmerava na istraživanja konkretnih problema koji iz osnove potresaju kapitalističke privrede i sistem u celini. Nakon tridesetih godina osnovni problem ekonomske teorije bio je istraživanje privrednih ciklusa, nezaposlenosti, krize, deflacija idr., pedesetih godina okosnica istraživanja prenosi se na probleme privrednog rasta i nezaposlenosti, razvoj nerazvijenih zemalja, metode industrijalizacije, dok u osamdesetim godinama interes ekonomske teorije prelazi na istraživanje problema inflacije i nezaposlenosti, stagnacije ekonomskog rasta (stagnacija i slampflacija), što posebno danas postaje predmet širokog interesa ne samo građanske, već i marksističke ekonomske teorije.

To sve ukazuje na činjenicu da nije moguće striktno povući granicu prethodne i savremene ekonomske teorije, posebno iz razloga što savremena teorija u sebe uključuje mnoge elemente klasične i neoklasične teorije.

<sup>12</sup> O navedenom problemu nastanka i razvoja makroekonomske, odnosno kejnzijske teorije videti šire u knjizi: dr S. Komazec: Strategija stabilizacije ekonomskog sistema. Makroekonomska teorija i politika, NIP Štampa, Šibenik, 1978.

<sup>13</sup> Newil Chamberlin: The Theory Monopolistic Competition, Cambridge, 1938, i Johane Robinson: Economics of Imperfect Competition, London, 1938.

<sup>14</sup> Navedene probleme šire smo razmatrali nešto kasnije u ovom radu.

Treći period nastaje sedamdesetih godina ovog veka, a vezan je za tzv. socijalnu transformaciju kapitalizma odnosno institucionalnu transformaciju kapitalizma i konvergenciju ekonomskih sistema kapitalizma i socijalizma, praćenu pokušajima sinteze neokejnzijske i neokvantitativne, odnosno neomaršalijanske teorije. Institucionalizam pokušava da iz ekonomskih sistema savremenih država kapitalizma i socijalizma, a preko osnovnih postavki kejnzijske ekonomske teorije, „ekonomije blagostanja“ i državnog regulisanja kapitalističke privrede i tendencije njihovih aktivnosti s druge strane, traži uzroke i tendencije njihovog približavanja i „spajanja“. To je istovremeno i period novog narastanja i dominacije monetarizma nasuprot kejnzijanizmu, kao i pojava konzervativnih tendencija u građanskoj ekonomskoj teoriji s povratkom na neke principe klasične ekonomije. To je kontrarevolucija monetarizma nasuprot „posustalom“ neokejnzijanizmu, praćeni krizom države blagostanja i sve otvorenijim procesima reprivatizacije državnog vlasništva.

Drugi i treći period savremene ekonomske teorije karakteriše se po tome što država sprovodi sve šira i aktivniju ekonomsku politiku, dolazi do „sinteze čiste“ ekonomske teorije i ekonomske politike (ekonomskog pragmatizma). U okviru savremenog kapitalizma monopolii, uz državu, moraju da prate i proučavaju proces privrednog razvoja, uz naučnu analizu tržišta i cena, elastičnosti potrošnje, tehničke koordinacije, primene nove tehnologije, zakona „supstitucije faktora proizvodnje“, planiranje kapaciteta i tržišta i dislcriminaciju na domaćem i inostranom tržištu. S druge strane aktivna državna politika sve je više orijentisana na otklanjanje recesije, visoke nezaposlenosti, inflacije i sprečavanje krizne faze ciklusa. Država postaje značajan, često i osnovni, faktor u preraspodeli nacionalnog dohotka (preko 56%). Širi se proces „srašćivanja individualnog i društvenog kapitala, porast uloge korporacija, uz centralizaciju kapitala i enorman rast finansijskog i bankarskog kapitala, što sve dovodi do dalje preraspodele nacionalnog dohotka uz sve šire socijalne budžetske rashode (uz nastanak i razvoj teorije „države blagostanja“ i razvoj teorije socijalne transformacije kapitalizma).

Istovremeno se u osnovnom pravcu razvoja građanske ekonomske teorije javlja izvesna „sinteza“ neokejnzijske i postmaršalijanske teorije, koju je prvi izvršio P. Samuelson,<sup>15</sup> što, istina, ne doprinosi homogenizaciji građanske teorije, ali je zato čini još više apologetskom i pragmatičnom, uz istovremeno nastojanje da se otklone ekstremni stavovi ova dva osnovna pravca. U svemu tome ostaje jedna zajednička osnova svih tih tokova građanske ekonomske misli: nastojanje da se kapitalizmu ponude nova rešenja da izade iz dubokih protivrečnosti u koje je neminovno morao da uđe, čime istovremeno nastoji da prevaziđe ovu „treću krizu“ građanske politekonomije.

---

<sup>15</sup> Paul A. Samuelson: Economics, An Introductory Analysis, McGraw-Hill Book Company, New York, 1995. (prevod), Savremena administracija, Beograd, 1995.

## **2. SAVREMENA EKONOMSKA TEORIJA I EKONOMIJA**

U izučavanju savremene ekonomije različito se pristupa u istočnim i zapadnim zemljama, i isto tako i u zavisnosti od marksističke i nemarksističke (gradanske) orijentisanosti autora, ali i u našoj ekonomskoj teoriji. I sam naziv predmeta je često različit. Susreću se različiti nazivi u izučavanju ove discipline, među ostalim susreću se sledeći nazivi:

- Ekonomija (economics).
- Ekonomске doktrine,
- Osnovi ekonomike,
- Politička ekonomija,
- Teorija političke ekonomije,
- Istorija ekonomске misli,
- Razvoj ekonomске misli idr.

Međutim, od samog pristupa u izučavanju ovog ogromnog područja, zavisi i sam naziv predmeta. Iza naziva krije se i različit sadržaj, odnosno pristup istraživanom problemu.<sup>16</sup>

Iza naziva koji se orijentiše na razvoj ili prikaz ili istoriju ekonomске misli, uglavnom se razmatraju hronološki ili komparativno brojni pravci, škole, predstavnici određenih pogleda. To je prikaz evolucije shvatanja određenih pitanja ekonomskе nauke (kao profit, renta, kamata, novac i druge političko-ekonomskе kategorije po autorima, pravcima, školama).

U najnovije vreme sve je češća orijentacija na savremene ekonomskе probleme i zakonitosti, brojna istraživanja i uz saznanja do kojih je savremena ekonomskа nauka došla, bez onog, do sada obaveznog, istorijskog dodatka. Orientacija je na istraživanje savremenih fenomena i problema, s osnovnim pravcima i teorijski ubličenim modelima, što je i normalno, a bez nepotrebног opterećenja istoricizmom i vrlo brojnim autorima, da se gotovo izgubi ona osnovna nit u istraživanom problemu. To je značajno i iz sledećih razloga:

1. Da se budući ekonomski stručnjaci upoznaju s novijim dostignućima ekonomskе nauke koji će im stvoriti široku osnovu za jedno globalno sagledavanje savremenih ekonomskih problema,
2. Da im omogući lakši uvid i snalaženje u izučavanju konkretnih ekonomskih problema kojima će se baviti,
3. Da na jednom mestu dobiju nužnu sintezu mnogih ekonomskih disciplina, tako neophodnih za dalja izučavanja konkretnih ekonomskih područja, bez čega bi to bilo gotovo nemoguće,

<sup>16</sup> Vrlo kvalitetnu analizu problema i sadržaja „Savremene ekonomске misli“ dao je Đuro Medić u radu „Predmet i zadaci studija savremene ekonomiske misli“, Socijalizam, br. 5, 1987, str. 85-102. Autor daje istovremeno i pregled relevantnih radova iz područja Ekonomskih doktrina objavljenih u Jugoslaviji do danas.

4. Ova disciplina omogućava vrlo širok pristup (makropristup) brojnim makroodnosima u privredi, njihovoj povezanosti, uzajamnom delovanju, bez čega je teško voditi savremenu ekonomsku politiku i planirati ekonomski razvoj.

Potpuno je, stoga, logično da ćemo u izučavanju ovog područja poći od savremene marksističke ekonomске teorije i njenih dostignuća i maršalijanskog pravca, a zatim danas dominirajuće kejnzijske ekonomске teorije u građanskoj ekonomskoj nauci i tzv. neoklasične sinteze, te novih pravaca u savremenim uslovima valutnih i ekonomskih odnosa, pa do novih pokušaja i potreba u istraživačkom naporu savremene marksističke ekonomске misli. Iz prethodne marksističke ekonomске teorije jasno će se sagledati na koja pitanja još nema odgovora u savremenoj marksističkoj ekonomskoj teoriji i u kom pravcu treba graditi savremeni sistem marksističke ekonomске teorije. U tome je i značaj i smisao izučavanja ove naučne discipline.

Izbegavanje suvišnog istoricizma omogućuje nam da dublje i šire proniknemo u danas najvažnije ekonomске fenomene, probleme savremenih nacionalnih ekonomija i svetske privrede u celini. U tome je i pravi smisao novijeg pristupa u izučavanju ovog predmeta.

U pogledu tako postavljenog sadržaja rve discipline biće neophodno istražiti sledeća područja:

1. Maršalijanski pravac mikroanalize,
2. Kejnzijsku makroteoriju i državni intervencionizam,
3. Neokejnzijsku ekonomsku teoriju i državno-monopolički kapitalizam,
4. Monetarizam u savremenoj ekonomskoj teoriji i politici ili „čikašku školu“,
5. Neoinstancialistički sistem neokejnzijske i neokvalitativne teorije (tzv. „neoklasičnu sintezu“),
6. Teorije privrednih ciklusa i nestabilnost savremenih privreda,
7. Savremene teorije ekonomске krize i depresije,
8. Problem inflacije u savremenoj ekonomskoj teoriji,
9. Ekonomsku teoriju i stabilizacionu makro-ekonomsku politiku,
10. Politiku dohodaka i cena u savremenoj ekonomskoj teoriji,
11. Teorije optimalnog ekonomskog rasta,
12. Teorije socijalne i institucionalne transformacije kapitalizma,
13. Teoriju konvergencije,
14. Neke osnovne probleme i pravce razvoja marksističke ekonomске teorije danas,
15. Teoriju i politiku „ekonomike ponude“.

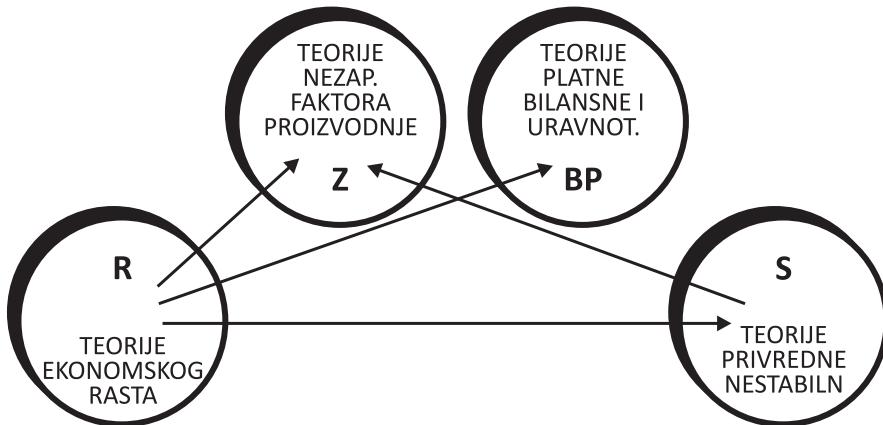
To je i razlog zbog čega se u izučavanjima u ovom predmetu počinje od savremenih teorijskih shvatanja nastalih od uglavnog „kejnzijske revolucije“ tridesetih godina i velike krize do danas (Kejnz).<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Keynes, J. M.: Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca, 1936.

Istina, savremenu ekonomiju metodološki je moguće izučavati i na drugi način. Vežavši ih za osnovne ekonomiske probleme koji su u središtu interesa ekonomskih nauka. Sematski bi to moglo da se prikaže na sledeći način:

### TEORIJSKA EKONOMIJA I SAVREMENI EKONOMSKI PROBLEMI



Slika 3

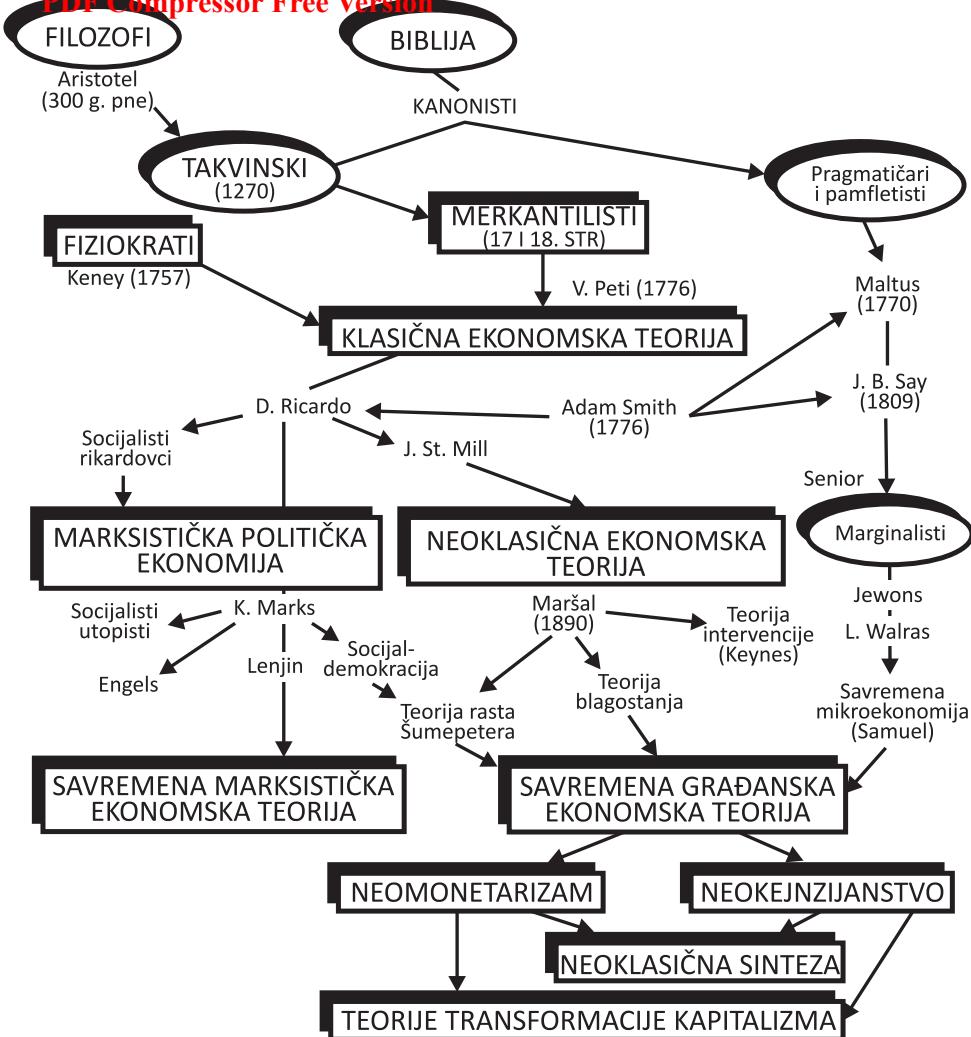
Ovaj pristup je funkcionalniji, jer pruža istovremeno uvid u razvoj znanja, shvatanja, pravaca i škola iz određenog područja istraživanja (ekonomski razvoj, stabilnost, zaposlenost, platni bilans idr.), ali mu je slabost što ne omogućava uvid u celinu problema i razvoj shvatanja pojedinih ekonomskih kategorija (cena, profit, tržište, ponuda i potražnja, akumulacija idr.).

Treći pristup je više istorijski u kojem se navedeni problemi izučavaju kroz razvoj ekonomске misli od samih početaka do danas, ali po pravcima, školama i autorima, što u stvari predstavlja razvoj ili istoriju ekonomskih misli, odnosno klasične „ekonomskih doktrina“, a ne savremene ekonomskih teorija. Ovaj pristup je, smatramo, već prevaziđen, ukoliko se ne želi ostati na nivou akademizma i čisto informativnog - dakle izvan stvarnih problema savremenog sveta i privreda kapitalizma i socijalizma.

Koliko je to dug put razvoja ekonomskih misli jasno se vidi iz sledećeg pregleda.

## PREGLED OSNOVNIH PRAVACA EKONOMSKE MISLI

PDF Compressor Free Version



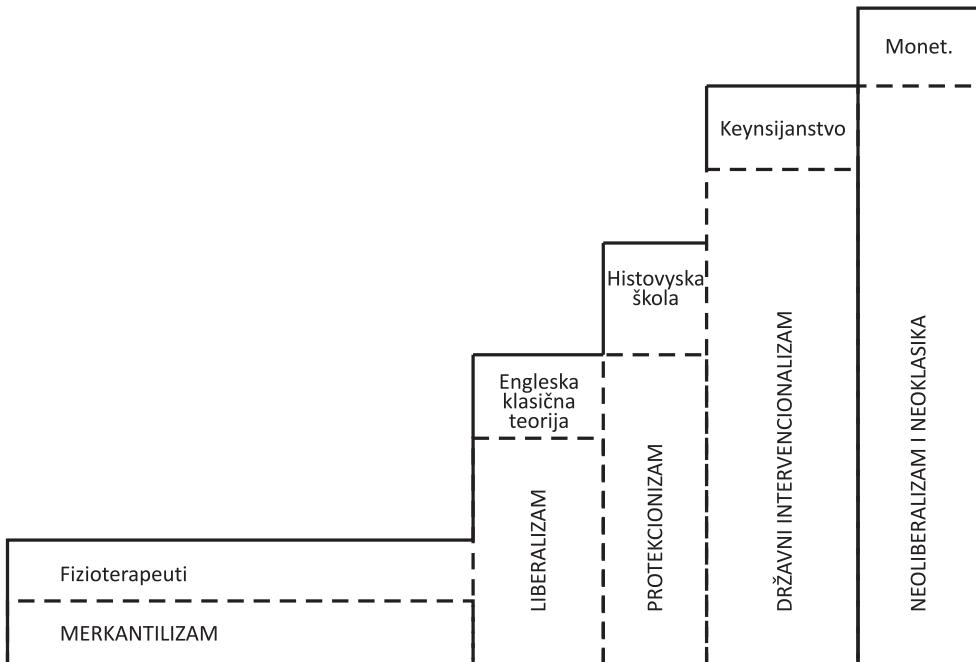
*Slika 4*

Ovakav pristup u izučavanju ekonomskih teorija vidljiv je u izučavanju „ekonomskih doktrina“ ili „istoriji razvoja političke ekonomije“, odnosno „razvoju ekonomске misli, ali ne i u savremenim ekonomskim teorijama.

Ovede ćemo razmatrati, uglavnom, savremenu građansku ekonomsku teoriju, a zatim savremene osnovne pravce marksističke ekonomске teorije. Ovde nećemo šire izučavati originalnu Markssovu ekonomsku teoriju s obzirom na to da se to radi vrlo široko u programu Političke ekonomije, te bi dolazilo do nepotrebnih ponavljanja.

Da bi se jasnije dobila slika o opštim uslovima u kojima se razvijala ekonomski teorijska misao, ćemo prikaz vremenskog trajanja osnovnih ekonomsko-političkih uslova u razvoju modernih privreda i društva.

## PERIODIZACIJA I RAZVOJ EKONOMSKE TEORIJE I EKONOMSKO-POLITIČKE DOKTRINE



Slika 5

Svaka od teorija koje ćemo obrađivati nosi „pečat“ perioda u kojem je nastala, kao i pripadnosti autora, što je često i opredeljivalo nastajanje određenih pravaca ekonomске misli.

Dok su se u periodu markantilizma i fiziokrata javljale suprotne teorije, čak i međusobno isključive, to je poslediua osnovnih karakteristika u razvoju kapitalizma u njegovom putu od liberalizma prema monopolizmu.

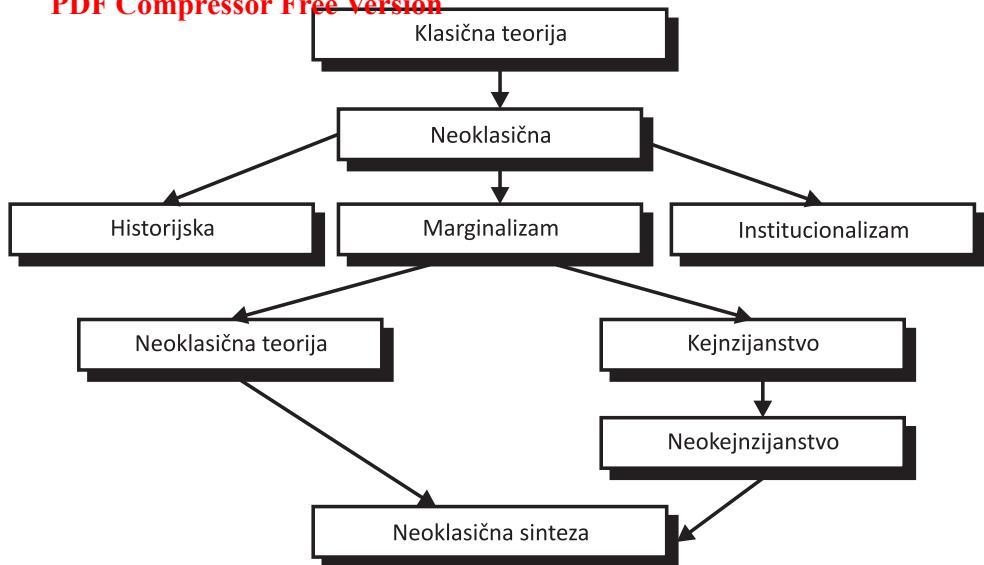
Smitov i Rikardov ekonomski liberalizam rezultat je i proizvod snažnog razvoja kapitalizma u Engleskoj, upravo pod snažnim delovanjem položaja Engleske u svetskoj privredi (metropola) i liberalističkih ideja u razvoju.

Protekcionizam istorijske škole rezultat je industrijskog razvoja Nemačke.

Državni intervencionizam ili kejnzijska revolucija je proizvod velike ekonomski krize i nemoći liberalizma da krizu otkloni, te Kejnzovog odbacivanja osnovnih postavki klasične liberalističke teorije. („Majka državnog intervencionizma je velika ekonomski depresija, a otac J. M. Keupea“).

Kako su se ekonomski prilike i ekonomski razvoj menjali u pojedinim zemljama tako su i nastajale pojedine ekonomski teorije.

GRAĐANSKA EKONOMSKA TEORIJA  
**PDF Compressor Free Version**



*Slika 6*

Danas je privreda pod snažnim ekonomskim delovanjem finansijskog kapitala i finansijske oligarhije, banaka i države, uz dominaciju finansijskog kapitala u svetskim razmerama. Kriza potresa svet, nacionalno tržište se pretvara u internacionarno, proizvodnja se internacionalizuje, dolazi do internacionalizacije kapitala, a ekonomsku politiku vode mnoge zemlje (EEZ; ZET; SEV) sinhronizovano - u pravcu borbe protiv recesije, nezaposlenosti, inflacije, hroničnog deficit-a platnog bilansa, međunarodnih monetarnih i ekonomskih problema itd. Dolazi do internacionalizacije ekonomске nauke. Pogledi se sve više približavaju u osnovnim stavovima, osim manjih razlika: da li će se ovom ili onom faktoru dati primarni ili sekundarni značaj, da li će cilj ekonomskog razvoja biti jedan ili drugi i sl.

### 3. KLASIČNA I MODERNA EKONOMIJA

#### 1) „ČISTA“ I NEUTRALNA EKONOMSKA TEORIJA

Ekonomski teorija u svom „čistom“ obliku neutralne ekonomski logike analize razvijala se velikim delom u okviru građanske klasične teorije. Osnovni zadatci ekonomski teorije je istraživanje racionalnog ponašanja pojedinaca prema

individualnom interesu, njegovo optimalno odlučivanje (*homo economicus*), dok se na nivou racionalne pravde sve odvija na optimalnom nivou kombinacije svih faktora proizvodnje i potrošnje. Ekomska teorija, treba samo da izučava takve odnose, da ih matematički formalizuje. U tom duhu razvija se jedan relativno konzistentan (i logičan) teorijski ekonomski sistem, ali sistem odvojen od stvarnih ekonomskih tokova i života. Brojni ekonomisti stvaraju matematičke modele i „opšte teorije“, izbacuju iz modela sve ono što nije u duhu tih racionalnih i ravnotežnih odnosa. Takva ravnotežna ekonomija, kao rezultat uopštavanja ponašanja racionalnih pojedinaca, sposobna je da sama nađe svoj „razvojni optimum“ da brzo otlanja manje povremene neravnoteže. Ekomska teorija zasnovana na pojedincu i opštoj i univerzalnoj ravnoteži sistema, očito je neutralna i pozitivistička. Cilj joj nije istraživanje nestabilnosti, neravnoteže i neracionalnog ponašanja društva i pojedinca, a to znači da joj nije svrha traženje teorijskih odgovora za sva odstupanja od „ravnotežnog stanja“, što bi bila osnova za praktičnu ekonomsku politiku.<sup>v</sup>

„Čista teorija ekonomije je nauka koja nalikuje fizičko-matematičkim naukama u svakom pogledu... Iz koncepta realnog tipa ove nauke apstrahuju se i definiju koncepti idealnog tipa, a zatim na osnovu ovih definicija one konstruišu a priori celi sistem svojih teorema i dokaza“. (Walras: Elements..., str.71).

Dakle, postavlja se idealni ekonomski model (sistem) savršene konkurenčije na tržištu robe, rada i kapitala, na kojem se automatski uskladjuju interesi racionalnih privrednih subjekata, uz maksimiranje uslova korisnosti. To je proces stvaranja hipotetičke opšte ravnoteže u privredi u jednom perfektnom privrednom sistemu laissez fairea.<sup>18</sup>

Ovoj teoriji, zasnovanoj na proizvoljnim polaznim pretpostavkama, daleko od stvarnosti, svojstvena je apologija kapitalizma (čisti laissez faire sistem), elektičan i nepragmatičan karakter. Normalno je da je sve prepusteno „nevidljivoj ruci“ i tržištu, koji će da dovedu do optimalnog razvoja, bez potrebe mešanja države (ili drugih faktora) u stvarne ekomske tokove.

„Neutralna“ ekomska teorija u svom čistom obliku ne samo da je „pozitivna“ i vrednosno neutralna, već i oslobođena egzogenih privrednih i društvenih faktora. To se uglavnom sadržavalо u stvaranju matematičkih modela u koje je trebalo „smestiti“ stvarni ekonomski život. Ekomska teorija se udaljila od stvarnosti kapitalizma prelazeći u „po društvo bezopasne sfere matematičke logike ili čak samo u čiste spekulacije“. To je vreme često apstraktih teorijskih konstrukcija.

Neoklasična ekomska teorija, za razliku od klasične političke ekonomije, ne spaja više u sebi pozitivno i normativno, ekomsku teoriju i ekomsku politiku (J. Robinson, Ekomska filozofija). Ekomska teorija se, dakle, bavi ekonomskim sistemom u čistom vidu, ostajući pri tome strogo neutralna u odnosu na sva vrednosna opredeljenja. Ekomska politika se bavi konkretnim problemima, koji nisu samo ekomske prirode, pa zato mora da bude i vrednosno opredeljena (Janković, Novak: Principi, pretenzije i nerešeni problemi ekonomike blagostanja, str. 84).

<sup>18</sup> Razvoj kapitalizma u toj fazi „čiste“ ekomske teorije pokazivao je brojne slabosti, naročito u pogledu periodičnog javljanja kriza, podoptimalnog korišćenja kapitala, nedovoljne zaposlenosti, sukob pojedinačnih i opštih ciljeva, neadekvatna raspodela dohotka i dr. Janković, Novak: Ogled u razvoju ekonomskih ideja, Beograd, 1986. str. 100.

Odnosi vlasništva, procesi stvaranja vrednosti, raspodela na klase i odnosi drustvenih klasa prema stvaranju, ve „čiste“ ekonomске teorije, spadaju u sferu politike i sociologije, a ne ekonomije kao egzaktne i vrednosno neutralne naučne discipline. Stoga je razmena osnovno područje istraživanja, a ne potrošnja i raspodela (iz klasične građanske i marksističke ekonomске misli).

Marginalistička revolucija i ekonomski teoriji (economics) dominantno istražuje raspodelu resursa u uslovima konkretnog tržišta. Osnovna preokupacija ekonomski teorije treba da bude izučavanje procesa koji vode optimalizaciju ekonomskih problema, odnosno ostvarivanje i održavanje opšte ravnoteže u uslovima slobodne razmene na tržištu i potpuno slobodne konkurenциje svih subjekata.<sup>19</sup>

Mikroekonomija vulgarnog tipa je „teorija radi teorije“, zatvoren model sa svojom, dosta logičnom strukturom, ali daleko od života i stvarnosti kapitalizma, od mogućnosti sprovođenja svesne ekonomski politike (što se posebno odnosi na brojne matematičke interpretacije ekonomskih procesa). Današnji ekonomisti taj pravac u teoriji često nazivaju neoklasična ortodoksija. Istina, mnogi ekonomisti razočarani ovakvom nesadržajnošću i beživotnošću ekonomski teorije, okrenuli su se istraživanju empirijskih problema (elastičnost tražnje, funkcija troškova, obrazovanje cena markap praisng, raspodela dohotka, izvoz na svetsko tržište“ idr.).

Kriza kapitalističkog sistema, podeljena do krajnosti u velikoj depresiji 30-tih godina, ugrozila je i sam sistem kapitalizma. Državna investicija dobija sve veći značaj, a mere državne ekonomski politike (kejnzijskog karaktera, a ne klasičnog liberalizma) žele da omoguće funkcionisanje i reprodukciju kapitala. Povezanost ekonomski teorije i praktične ekonomski politike se produbljava, posebno preko „aktivne“ ekonomski teorije u otkrivanju zakonitosti u razvoju kapitalizma i otklanjanja svih slabosti u funkcionisanju i reprodukciji kapitala. Državna intervencija, nasuprot slobodnom tržišnom mehanizmu postaje dominantna. Aktivna ekonomski uloga države u raznim sektorima privrede dovodi do državnog intervencionizma, nasuprot klasičnom tržišnom liberalizmu; planiranja umesto principa laissez fairea; isticanje u prvi plan reprodukcije ukupnog kapitala, nasuprot individualnom, a time i filozofije društvenih ciljeva i razvoja, nasuprot pojedinačnih (egoizam, hedonizam, utilitarizam). Liberalizam i „neutralna“ ekonomski teorija definitivno su ustupali mesto državnom intervencionizmu i „aktivnoj“ i pragmatičnoj ekonomskoj teoriji.

<sup>19</sup> Marginalističku ekonomsku teoriju, posebno teoriju opšte ravnoteže Warlasa, ali i teoriju Mengera i Jevonsa, nazvati neoklasičnom teorijom po mnogim savremenim teoretičarima je pogrešno. Osim apologije laissez-faire sistema ova teorija nema ništa zajedničkog (naprotiv), niti je nastavak klasične ekonomski teorije (Smit, Ricardo, Sismondi i dr.). Već je Šumpeter tačno konstatovao kada je rekao: „... nazvati teoriju Jevonsa, Manegera i Warlasa neoklasičnom ima isto toliko smisla koliko i Einsteinov teoriju nazvati neošutnovskom“. (J.A. Schumpeter: Istorija ekonomski analize, Informator, Zagreb 1975, str. 769).

## **2) SAVREMENA EKONOMSKA TEORIJA I MAKROEKONOMSKA POLITIKA**

Savremena ekonomska teorija koja sadrži zahtev za angažovanje i aktiviranje teorije u obnovi i očuvanju kapitalizma počinje „ekonomijom blagostanja“ (Welfare Economics).<sup>20</sup> To je prvi korak do „čiste“ i neangažovane teorije ka aktivnoj ekonomskoj politici i „državi blagostanja“ koja odgovarajućim merama aktivne ekonomske politike treba da osigura to „blagostinje“, posebno otklanjanjem sukoba privatnih i opštih interesa u kapitalizmu. Ekonomska teorija treba da bude više „realistička“ i više orijentisana na rešavanje praktičnih problema kapitalizma, nego „čistim“ akademskim objašnjenjima, izvan stvarnog života.

Krizom kapitalističke privrede tridesetih godina javlja se duboka depresija i vrlo visoka nezaposlenost (preko četrdeset miliona otvorene i privremene nezaposlenosti), što dovodi do generalnog sukoba „čiste“ ekonomske teorije (filozofije) i stvarnosti. To je duboko uzdrmalo ortodoksnu klasičnu teoriju. S druge strane, klasična i postklasična teorija ne mogu dati odgovarajuća rešenja i preporuke kroz teorijsku strukturu modela i metodologiju (posebno shvatanje da se puna zaposlenost svih faktora reprodukcije ostvaruje sama po sebi, automatskim delovanjem tržišta rada i kapitala, uz automatsko delovanje mehanizma akumulacije kapitala). „Sukob teorije i prakse mogao se razrešiti samo kritikom i napuštanjem nekih od osnovnih prepostavki građanske klasične i postklasične teorije.“<sup>21</sup>

Istovremeno, narastanjem i prevlašću monopola dolazi do dubokih promena u funkcionisanju kapitalističke privrede i tržišnog mehanizma.<sup>22</sup>

Kritiku ove teorije daje Kejnz, čime je, odbacio osnovne postulante klasične teorije,<sup>23</sup> kao i osnove za novi teorijski pristup ekonomiji i ekonomskoj politici (antidepresivna politika i otklanjanje nezaposlenosti u uslovima razvijenog kapitalizma).

Kejnz je odbacio neoklasičnu ortodoksiju idealne slobodne konkurenčije i nemešanja država u ekonomske procese. Odvojenost ove doktrine od stvarnosti omogućilo mu je da realistički objasni mehanizam funkcionisanja ekonomije u uslovima nesavršene konkurenčije (monopola).

Isticanjem efektivne tražnje u odnosu na dominaciju ponude i klasične teorije i nedovoljne zaposlenosti, te da se efektivna tražnja invervencijom države može pomeriti u pravcu pune zaposlenosti, „Kejnz je otvorio novo poglavlje u razvoju ekonomske misli“... Zaokretom od mikroekonomije ka makroekonomiji i istovremeno je stvorio osnove za mnoge mere makroekonomske politike (novac, kredit, kamata, porezi, državni rashodi, javni dug, budžetski deficit idr.). Nasuprot marginalističke i maršalijanske mikroekonomske analize, Kejnz daje makroekonomsku analizu. Dakle, umesto neoklasičnog istraživanja ponude, tražnje, cena proizvoda, raspodela dohotka prema ceni faktora (zemlja, rad, kapital), Kejnz uvodi analizu nacionalnog dohotka, investicija, zaposlenosti, potrošnje, tražnje idr. Kejnzijska makroekonomska

<sup>20</sup> A. S. Pigou: *Welfare Economics*, London, 1920.

<sup>21</sup> Maksimović, Ivan, op. cit. str. 134.

<sup>22</sup> J. M. Kejnz: *Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca*, London, 1936.

<sup>23</sup> Ovu kritiku dajemo na drugom mestu.

teorija, koja stupa na scenu, polazi od stava da tržišni mehanizam prepušten sam sebi nije u stanju da osigura punu zaposlenost rada i drugih faktora proizvodnje. Da bi se to ostvarilo potrebno je da država svojim meraama makroekonomске politike reguliše osnovne privredne aggregate. Intervencionizam države, mešanje države u privredni život imaju osnovni cilj da spreče ili ublaže nastanak kriza i depresije, masovne nezaposlenosti, koje „zakonito prate kapitalizam“ (puna zaposlenost je samo jedan slučaj opšte ravnoteže u privredi).

Tržišni mehanizam treba „korigovati“ intervencijama države, kako na strani ponude, tako i (posebno) tražnje. Država postaje osnovni subjekt koji egzogeno deluje na privredne tokove korigujući tražnju na tržištu, posebno meraama fiskalne politike preko velikog poreskog zahvatanja i državnog trošenja tih sredstava, već prema diskrecionim odlukama države.<sup>24</sup>

Kapitalizam karakteriše nedovoljnost globalne efektivne tražnje, a ne ponude na tržištu iz klasične i neoklasične teorije, što znači da državnu intervenciju treba usmeriti na područje regulisanja tražnje. Odgovarajućim meraama monetarne i fiskalne politike (novac, kredit, kamata, budžetska politika) treba da se osigura odgovarajuće kretanje globalne efektivne tražnje i potrošnje. Savremena ekonomski teorija, dakle, polazi i od stava da je opšta ravnoteža u razvoju privrede i reprodukcije ukupnog kapitala samo jedan poseban slučaj u kojem se privreda nalazi, ali privreda uglavnom karakteriše stalna neravnoteža. Kapitalizam karakteriše i nedovoljna zaposlenost faktora proizvodnje.

Stvaranje dohotka i uravnotežavanje investicija i štednje moguće je i na različitim nivoima zaposlenosti.

Kejnzijanstvo postaje opštепrihvaćena ideologija državno-monopolističkog kapitalizma, teorijska osnova makroekonomске politike regulisanja tražnje.<sup>25</sup>

Kejnzova savremena ekonomski teorija nastoji da ih proširi, dopuni i usavrši mehanizam makroekonomski politike. Polazeći od makroekonomskih odnosa i ponašanja nacionalnog dohotka (zbog čega se i zasniva teorija determinisanosti nacionalnog dohotka) ova teorija preko analize dohotka istovremeno analizira zaposlenost, s jedne strane, ali i stabilnost cena (inflaciju) s druge.<sup>26</sup>

U funkciji uspostavljanja kratkoročne ravnoteže u privredi stvara se i novi model odnosa pet endogenih varijabli sistema: 1) Narodnog dohotka, 2) Zaposlenost, 3) Investiranja, 4) Potrošnje i 5) Kamatne stope, dok je egzogena varijabla sistema ponuda (količina) novca - postala snažno sredstvo državne intervencije (uz kamatnu stopu).

Makroekonomskom teorijom se, na osnovu istraživanja tih osnovnih agregata i faktora koji ih određuju (granična efikasnost kapitala, marginalna sklonost investiranju, sklonost likvidnosti, kamata idr.) istražuje ciklično ponašanje privrede i osnovnih agregata u ciklusu, na osnovu čega se gradi odgovarajuća anticiklična ekonomski politika.

<sup>24</sup> Šire o navedenom u radu: Dr Zoran Pjanić: Nova teorijska ekonomija u Americi, Socijalizam, br. 6 1981, str. 948-967.

<sup>25</sup> Osadčaja, J: Kejnzijanstvo - prošlo, nastojašće i buduće, Me i Mo, 12, 1983, str. 93.

<sup>26</sup> Poznato je da se Kejnzi nije plašio inflacije i povećanja cena sve dok postoje neuposleni kapaciteti i radna snaga. Pošto su oni uglavnom na nedovoljnom nivou zaposlenosti ne postoji opasnost od širenja inflacije.

Modeli stabilnog ekonomskog rasta, s druge strane, treba da osiguraju pretpostavku dugoročne ravnoteže, što iz kejnjizijanske teorije kratkoročnog uravnovežavanja i tekuće ekonomске politike, treba da osigura pretpostavke planiranja dugoročnog razvoja. To znači svesno i dugoročno aktivno vođenje makroekonomске politike i ekonomskih procesa u društvu.

Savremena ekonomска teorija, dakle, u potpunosti se okreće stvarnosti kapitalizma - tražeći odgovarajuće mere državnog intervencionizma da se otklone slabosti u funkcionisanju kapitala i tržišnog mehanizma. To je aktivna ekonomска politika, ali ne samo protiv depresije i nedovoljne zaposlenosti, već i protiv inflacije i deflacija, dakle monetarno-tržišne nestabilnosti. Makroekonomска politika treba da osigura optimalan ekonomski rast uz punu zaposlenost, bez inflacije, a to sada predstavlja aktivnu anticikličnu politiku (protiv preteranih konjunkturnih kolebanja).

Širenje i pojava inflacije u kejnjizijanskoj teoriji vezana je uglavnom za ostvarivanje pune zaposlenosti (kao rezultat preterane tražnje u odnosu na ponudu). Svako podsticanje tražnje i potrošnje u stanju pune zaposlenosti dovodi samo do pokretanja cena naviše, dakle inflacije. Međutim, privredni razvoj kapitalizma pokazuje da se inflacija javlja i pre nego što privreda postigne punu zaposlenost. Dakle, istovremeno nastupa stagnacija ekonomskog rasta i inflacija (stagflacija). To traži od ekonomске teorije nove napore u istraživanju ovog fenomena. „Savremena stabilizaciona, tj. antiinflaciona ekonomска politika, prema trme, ne može da bude više samo i uvek anticiklična, jer inflacija nije više vezana samo za vrh ulazne krive privrednog ciklusa, tj. visokog nivoa privredne aktivnosti, proizvodnje i zaposlenosti. Ona, dakle, mora da bude različita za različite vidove inflacije.<sup>27</sup>

Savremena inflacija, koja nastaje i razvija se u uslovima stagnacije privrednog rasta i nedovoljne zaposlenosti, pred ekonomsku teoriju postavlja zahtev za istraživanjem idragih oblika inflacije (inflaciju troškova, strukturnu inflaciju, uvoznu inflaciju, socijalnu idr), ali i nove instrumente tako kompleksne inflatorne nestabilnosti.

Makroekonomска teorija čini veliki zaokret u istraživanju delovanja i uloge novca u ekonomskim procesima, izvan poznatih stavova kvantitativne teorije novca. Toga ni danas nisu svesni mnogi polit-ekonomisti, naročito u socijalističkim privredama.

Makroekonomска teorija sve više se okreće istraživanju privredne nestabilnosti i ciklusa, savremene inflacije i nestabilnosti privrede, odnosa inflacije i nezaposlenosti s jedne i inflacije i ekonomskog rasta s druge strane.

Makroekonomsku politiku stabilizacije (nastalu na kejnjizijanskoj teoriji) nije moguće zamisliti, posebno protiv recesije, nezaposlenosti i inflacije, bez instrumenata kejnjizijanske stabilizacione politike.

Savremena teorija (neokejnjizijanska) nastoji da pruži bolju teorijsku podlogu za širu i kvalitetniju primenu „ekonomске filozofije Kejnza). Prihvativši osnovne

---

<sup>27</sup> Šoškić, dr Branislav: Ekonomski misao i ekonomski politika, Savremena administracija, Beograd, 1978, str. 169.

stavove Kejnzove makroekonomiske teorije i politike,<sup>28</sup> savremeni neokejnzijsanci istražuju unutarnje mehanizme privrede. Ova istraživanja ponovo dovode do „nove sinteze“ makro i mikroekonomije“.<sup>29</sup>

U kojim prvcima se usmeravaju makroekonomска istraživanja? Makroekonomска analiza uglavnom se sve više orijentise na istraživanje savremenih privrednih problema, što se može sintetizovati u sledećim prvcima:

1. Teorija inflacije, deflaciјe, stagflaciјe i sl. i politika stabilizacije (u okviru toga i teorija novca, kamate, dohodaka i dr.).<sup>30</sup>
2. Teorije krize i ciklusa u kapitalizmu i kratkoročne ravnoteže (strukturni problem u razvoju privrede kapitalizma),
3. Teorije ekonomskog rasta i dugoročne ravnoteže,
4. Državno-monopolistički kapitalizam i savremeni težišni mehanizam,
5. Teorija raspodele, država blagostanja i „ekonomika blagostanja“,
6. Institucionalizam i socijalna transformacija kapitalizma,
7. Informaciono društvo, savremeni privredni sistem i ekonomski razvoj,
8. Ekonomski i razvojni problemi nerazvijenih zemalja, odnosi razvijenih i nerazvijenih zemalja i međunarodno kretanje kapitala.

Ekonomska teorija danas istražuje vitalne probleme privrede i društva, pri čemu sve više dolazi do izražaja jedan specifičan oblik „sinteze“ ekonomije i socioloških istraživanja, s jedne strane, ali i nova elektička sinteza više teorijskih pravaca u opštem naporu da se osigura maksimalna efikasnost makroekonomске politike. Danas je, stoga dosta teško povući granicu između ekonomske teorije i makroekonomske politike stabilizacije i razvoja, jer to je postalo više nego ikada gotovo jedinstveno područje ekonomije. Brojni „novi“ pravci ekonomske teorije utoliko su više prihvaćeni koliko su u stanju da vladama i društvu osiguraju efikasne instrumente stabilizacione i razvojne politike, mada sve više postaju sinteza mnogih pravaca i škola u ekonomskoj misli (posebno u građanskoj ekonomskoj teoriji).

<sup>28</sup> Opšte prihvatanje Kejnzove teorije i praktične ekonomске politike svrstalo ga je u red najvećih građanskih teoretičara (pored Smitha, Coumota i Warlasa) osiguravajući mu vodeće mesto nakon tzv. kejnzijske revolucije u ekonomskoj teoriji.

<sup>29</sup> Samuelson P. A.: Economics, An Introductory Analysis, Megraw-Hill Comp. New York, 1955.

<sup>30</sup> Ovo se posebno odnosi na „novi monetarizam“ čikaške škole, odnosno „kontrarevoluciju“ u monetarnoj teoriji, pri čemu se odbacuje teza o novcu kao pasivnom učesniku ekonomskih procesa, dakle bez njegove aktivne uloge, osim što može da deluje na kamatnu stopu. Ekonomska teorija danas odbacivanjem politike i stava o nužnosti niske kamatne stope (Kejnz) radi podsticaja investicija kao sredstava antikrizne politike stabilizacije, suočena je s mnogim pitanjima iz područja različitih kamatnih stopa, „dihotomije“ realnog i monetarnog sektora privrede, međunarodnih tokova kapitala, neefikasnosti monetarne politike u depresiji, platnobilansnim ograničenjima i dr.

## **4. EKONOMIJA I EKONOMSKA POLITIKA**

### **1) EKONOMSKA POLITIKA I DRŽAVA U EKONOMIJI**

Prema opšteprihvaćenim stavovima ekonomske nauke ekonomska politika izučava ekonomske mere države i ulogu države u zasnivanju, stvaranju i eventualnom menjanju proizacionih odnosa u jednoj zemlji. Ona istovremeno izučava i mere koje država preduzima u cilju najbržeg i najracionalnijeg razvoja proizvodnih snaga u pojedinim privrednim granama u zemlji, vodeći pri tome računa o potrebi razvoja prometa i adekvatne raspodele robe, i to sve s ciljem da se osigura što ravnomerniji proces društvene reprodukcije, odnosno ekonomska stabilnost.

Ekonomska politika stoga izučava ulogu države u zasnivanju, očuvanju ili menjanju proizvodnih odnosa i u razvijanju proizvodnih snaga u pojedinim zemljama. Odnosno, ona se bavi izučavanjem ekonomske uloge države. A pošto je država obično instrument u rukama vladajuće klase, to će i mere koje ona preduzima na ekonomskom planu biti usmerene pre svega u pravcu očuvanja i daljeg razvijanja onih proizvodnih odnosa koji toj klasi osiguravaju vladajući položaj.

Kada se radi o kapitalističkim državama, onda će ekonomska politika tih država biti uslovljena i diktirana interesima buržoazije kao vladajuće klase, koji zahtevaju očuvanje i učvršćenje eksplotatorskih odnosa. Zato će i nauka o ekonomskoj politici u tim zemljama, predstavljati manje ili više uspelu odbranu tih i takvih sistema i preduzetih mera u tom pravcu. Ona će to biti i u slučaju kad, na primer, pojedini poznati zapadnoevropski autori, formulijući objekt izučavanja ekonomske politike i govoreći o tzv. kvantitativnoj i kvalitativnoj politici države i promenama u ekonomskoj strukturi koje iz toga proizlaze, pominju i mere kao što su nacionalizacija jedne ili više grana industrije i slične mere i instrumente koje u svojoj ekonomskoj politici primjenjuje kapitalistička država i koje na prvi pogled treba da budu povoljne za radničku klasu, što ni u kom slučaju ne menja bit kapitalističkog odnosa, odnosno kapitalističkog sistema proizvodnje i raspodele.

### **2) EKONOMIJA, EKONOMSKA POLITIKA I DRUGE EKONOMSKE NAUČNE DISCIPLINE**

Ukoliko bismo pak uporedivali predmet izučavanja ekonomske politike i recimo nauke o ekonomici pojedinih zemalja, onda bismo mogli konstatovati da ekonomska politika ima nešto uži obim izučavanja pošto ona izučava samo mere koje u ekonomskom pogledu preduzima država, odnosno vlada jedne određene zemlje (pa bilo da se radi o kapitalističkim zemljama ili o drugim zemljama, odnosno privredama koje se nalaze u prelaznom periodu). Međutim, nauka o ekonomici

pojedinih zemalja odnosno jedne određene zemlje, ima širi obim rada i delatnosti, pošto izučava ukupnost ekonomskih odnosa koji nastaju između ljudi na određenom stepenu razvijenosti ekonomskih snaga u pojedinim zemljama, uključujući ovde i ekonomsko-političke mere koje preduzima sama država. Dakle, ekonomika pojedinih zemalja ide znatno šire od ekonomske politike, obzirom na to da ona izučava i druge ekonomske odnose i zakonomernosti koje nisu objekat ekonomske politike države i mera koje u ovom pravcu preduzimaju pojedine vlade, odnosno drugi organi u zemlji. Na primer, u kapitalističkim zemljama, naročito u epohi slobodne konkurenčije, država nema bitnog i odlučujućeg uticaja na razvoj proizvodnih snaga i uopšte ekonomskih odnosa u zemlji. Pa čak i u državama prelaznog perioda, naročito u prvoj fazi razvoja, u administrativnom periodu, kada su ingerencije države i njениh organa u privredi naročito velike, takođe se akcijama države ne iscrpljuju svi ekonomski odnosi.

U okviru ekonomske politike proučava se ukupnost ekonomsko-političkih mera države u nekoj zemlji i njihov pravac delovanja, odnosno efikasnost. Ne treba posebno ni naglašavati da se pod izrazom država ne podrazumevaju samo najviši centralni državni organi, nego se pri tom i ovde, kao i svuda u daljim izlaganjima gde se bude govorilo o ekonomsko-političkim akcijama države - uvek misli na državu u širem smislu reči. Misli se dakle, i na odgovarajuću delatnost i akcije federalnih i lokalnih organa, a isto tako u krajnjoj liniji i pojedinih javnih autonomnih tela, privrednih udruženja, radničkih sindikata i slično.

Ekonomska politika je, dakle, nauka koja se bavi izučavanjem načela, pravila ponašanja i zakonitosti koje se pojavljuju u ekonomsko-političkoj akciji organa države kar i svesnog delovanja društva i uopšte društvene nadgradnje na ekonomsku bazu i na postojeće ekonomske odnose u cilju njihovog menjanja i usavršavanja.

Međutim, ukoliko i nije u tolikoj meri sporno šta je predmet izučavanja ekonomske politike kao nauke, mnogo je spornije pitanje same ekonomske uloge države. Naime, nije sporno da ekonomska politika izučava ekonomske mere države, ali je i u teoriji i u praksi uvek bilo i sporno da li uopšte država treba da se meša u pitanje privrede i ako treba da to čini, onda dokle i do kog stepena treba da se kreće njena intervencija u ovom pogledu. Ovo pitanje je posebno danas postalo aktuelno u savremenom svetu. Stoga će biti interesantno pratiti razvoj ovih shvatanja od klasične teorije do savremene ekonomske misli.

## **5. EKONOMIJA I DRŽAVA OD LIBERALIZMA DO DRŽAVNO-MONOPOLISTIČKOG KAPITALIZMA**

Razvojem kapitalizma, odnosno s njegovim postepenim prelaskom u drugu i poslednju fazu, u fazu monopolističkog kapitalizma ili ekonomskog imperijalizma, dolaze do punog izražaja sve protivrečnosti koje inače prate ovaj sistem proizvodnje i raspodele društvenog proizvoda. Sve češće dolazi do pojave krize i depresija, do hiperproducije raznih vrsta robe do masovne nezaposlenosti. Sve ovo dovodi do velikih i skoro nepremostivih teškoća u procesu reprodukcije ukupnog društvenog kapitala. Ove teškoće su se ispoljile naročito posle Prvog svetskog rata i posebno u vezi s velikom ekonomskom krizom, koja se javila u periodu od 1929. do 1933. godine.

Kada se pokazalo da automatsko delovanje zakona vrednosti, zakona prosečne profitne stope i ostalih ekonomskih zakona ne može više da osigura normalan proces reprodukcije ukupnog kapitala, a osiguranje ovog procesa postalo je u kapitalističkom društvu pitanje nacionalnog opstanka svake pojedine države, ali i sistema kao celine, sve više se počela nametati kao nužna i neophodna jedna mnogo šira intervencija države u privredi nego što je to ranije bio slučaj. Umesto pojedinačnih i sporadičnih mera države u vezi s razvojem privrede, mera koje su uglavnom imale posredan karakter, što je sve bilo karakteristično za period liberalnog razvoja kapitalizma, sada se nameće potreba za primenom jednog celovitog sistema ekonomskih mera države.

U ekonomskoj teoriji već krajem prošlog, a naročito u prvoj polovini XX veka, počinju sve više prevladavati teorije o potrebi i nužnosti državnog intervencionizma u privredi. Umesto klasične ekonomске teorije laissez-faire javljaju se teorije po kojima država treba u ime svih kapitalista da osigurava nesmetani proces reprodukcije ukupnog društvenog kapitala i da osigurava normalne uslove kapitalističke proizvodnje uopšte. Tako se sada među mnogobrojnim teoretičarima u savremenoj buržoaskoj ekonomskoj nauci mnogo manje diskutuje i postavlja pitanje: da li uopšte država treba da interveniše u privredi, sve se više diskutuje i tretira problem: koliko i do koje mere država treba da se meša u pitanja privrede, kolika treba da bude visina i kakva da bude suština i karakter ove intervencije.

Otvara se nova etapa u ekonomskoj nauci, a posebno u ekonomskoj politici u vezi mesta države u regulisanju privrednog života.

Prema ovim teorijama država treba, pored posrednih oblika uticanja na razvoj privrede koji su praktikovani i ranije (poreska, kreditna i finansijska politika) da i neposredno utiče na razvoj privrede. Ona treba na taj način da u velikoj meri postane regulator privrednog razvoja zemlje. Država treba ovo da ostvari, između ostalog i sledećim sistemom ekonomskih mera:

1. Merama novih oblika adekvatnog privrednog planiranja,,
2. Monetarno-kreditnom politikom i politikom deviznog kursa,

- PDF Compressor Free Version**
3. Fiskalnom politikom kojom deluje na preraspodelu nacionalnog dohotka
  4. Investicionom politikom države, odnosno neposrednim investiranjem i potrošnjom države bilo na području podsticanja i ične, opšte ili investicione potrošnje,
  5. Spoljno-trgovinskom politikom (zaštitne carine, premije, trgovinski ugovori itd.),
  6. Nacionalizacijom izvesnih, pre svega ključnih grana privrede (energetski izvori, najvažnije grane saobraćaja i teške industrije),
  7. Radničkiim i socijalnim zakonodavstvom odnosno sve većim oblicima trafernih rashoda države.

Novi sistem ekonomskih mera, koje se poslednjih decenija u manjem ili većem obimu stvarno i primenjuju u mnogim kapitalističkim zemljama i koje se sve zajedno nazivaju merama državnog kapitalizma, treba da se, u stvari, na razne načine donekle ograniči nesmetano i stihijsko delovanje zakona vrednosti, zakona prosečne profitne stope i zakona tržišta, što je bilo svojstveno kapitalizmu u fazi slobodne konkurenčije. Na ovaj način treba da se, uz delovanje spomenutih ekonomskih zakona, pojavi i država sa elementom svesnog regulisanja ekonomskih odnosa i ekonomskih kretanja u pojedinim zemljama. Tako se sada širi i domen izučavanja i rada i same ekonomске politike kao nauke, pa samim tim raste i njena uloga u savremenom društву.

Kao posledica takvog zaokreta u teorijskom shvatanju uloge savremene države u privredi razvio se celi arsenal, odnosno lepeza raznih i brojnih mera stabilizacione (intervencione antiinflacione, razvojne, korekcione) politike tržišnog mehanizma u svetu, posebno u kapitalističkim zemljama.

U savremenom državnom kapitalizmu danas ne postoji, ili gotovo ništa nije ostalo od uobičajenog shvatanja tradicionalno slobodnog tržišta. Ono je najvećim delom regulisano od strane države s jedne strane i monopolističkih organizacija s druge. Proizvodnja i ponuda su gotovo regulisane, a cene su malo gde odraz igre stvarne ponude i potražnje, dok su troškovi reprodukcije sve više pod uticajem trafernih i drugih rashoda države, odnosno regulativne politike razvoja i raspodele. Danas državni rashodi učestvuju u društvenom proizvodu većine rezvijenih zemalja od 23-36% (npr. SR Nemačka), dok regulisanje privatne i javne tražnje postaje sastavni deo anticiklične ekonomске politike. Istina je da je došlo do negacije automatizma tržišne privrede uz istovremenu afirmaciju državnog intervencionizma.

## **6. DRŽAVNI INTERVENCIONIZAM I SAVREMENA EKONOMIJA**

Od brojnih buržoaskih teoretičara koji zastupaju doktrinu državnog intervencionizma u privredi treba naročito spomenuti engleskog ekonomistu Džona Majnarda Kejnza.

Kejnz je izvršio veliki uticaj na savremene teorije o ekonomskoj ulozi države u današnjem kapitalističkom svetu. Oko četvrt veka su njegove ideje vršile dominantan uticaj na buržoasku ekonomsku misao. Gotovo da je sve do 1950-tih godina bio dominantan uticaj kejnzijanizma (ili fiskalizma), od kada nastupa njegova zamena nekim oblicima novog monetarizma (M. Fridmana).

Kejnz je u nizu svojih radova, a naročito u svom najpoznatijem i najvećem delu „Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca“, koje se pojavilo 1936, predlagao da se problem krize i hiperproducije u kapitalističkom društvu rešava raznim merama državne intervencije, ali takvim merama koje ne zadira u samu suštinu kapitalističkog sistema.

Kejnz ima potpuno suprotne stavove u odnosu na do tada dominirajuću ulogu klasične teorije.

Dok su Žan Batist Sej, a isto tako i Rikardo i mnogi drugi ortodokni sledbenici doktrine laissez-faire smatrali da ponuda u uslovima slobodne konkurenčije automatski izaziva odgovarajuću tražnju i da se zato u kapitalizmu i ne postavlja problem realizacije robe i njenog uspešnog plasmana - dотле Kejnz, suprotno tome, smatra da je globalna efektivna tražnja najvažnija i da upravo ona reguliše ponudu. On takođe smatra da je bitna odlika i bitni nedostatak kapitalističkog načina proizvodnje što nema mehanizma koji bi mogao da drži ukupnu efektivnu tražnju na nivou potrebnom za održavanje pune zaposlenosti. Zbog toga država treba da preuzme na sebe odgovornost u ovom smislu, ali sa pravima i funkcijama, strogo ograničenim. Onda kada se ova ravnoteža uspostavi, država treba da prestane sa svojom intervencijom i tako bi se privreda i dalje kretala na osnovu tradicionalnih zakona kapitalističkog sistema. To ipak konačno znači ograničenu funkciju države, samo dотле dok ne može ugroziti privatno-kapitalistički sistem.

Kejnz u svojim razmatranjima polazi od dve osnovne veličine, i to od pojma nacionalnog dohotka i zaposlenosti i izučava faktore koji utiču na nivo nacionalnog dohotka, koji omogućava takav obim i takvu raspodelu investicionih sredstava koji bi vodili opštem povećanju zaposlenosti i potrošnje. Kao što se vidi, Kejnza pre svega interesuje kako država može osigurati takav razvoj privrede koji bi osiguravao što veću, ako ne i punu zaposlenost. Po Kejizu puna zaposlenost u jednoj zemlji postoji onda kada nema nedovoljne nezaposlenosti, nego postoji samo tzv.

frikciona i voljna nezaposlenost. U kapitalističkim zemljama, po njemu, nema pune zaposlenosti, nego, naprotiv postoji velikom stepenu nevoljna nezaposlenost.<sup>31</sup>

Osnovni faktori koji deluju na zaposlenost i nacionalni dohodak prema Kejnzu su: sklonost potrošnji, marginalna produktivnost kapitala ili granična efikasnost kapitala (što bi donekle odgovaralo pojmu profitne stope kod Marks-a) i, najzad, kamatna stopa. U vezi s ovim treba navesti da Kejnzbacuje i staro klasično shvatanje o tome da je štedljivost uvek dobra stvar. Štednja je korisna i za društvo i za pojedinca samo u periodu pune zaposlenosti, pošto u tom slučaju štedljivost pojedinaca omogućava obimnije investiranje. Ali u periodu nezaposlenosti i depresije štedljivost pojedinca postaje društveni porok. Ona može biti korisna samo za pojedinca, ali je štetna za društvo, i to zato što pojedinci štedeći smanjuju ukupnu efektivnu tražnju, što otežava realizaciju robe, sužava obim investicija, povećava broj nezaposlenih, pojačava deflacijsku i smanjuje nacionalni dohodak.

Država treba da pomoći raznih mera omogući da se postigne što veća zaposlenost, a po mogućnosti i puna zaposlenost. Država treba da investiranje učini privlačnim za privatni kapital time što će smanjivati kamatnu stopu. Ona treba putem progresivnog oporezivanja dohotka da utiče na smanjivanje raspona u dohodima, a to pri opštem povećanju dohotka povećava tražnju i tako utiče na povećanje proizvodnje. Ukoliko sve ove mere ipak ne mogu da dovedu do veće investicionih delatnosti privatnih kapitalista ili akcionarskih društava i do povećanja zaposlenosti, ukoliko je došlo do stagnacije i zastoja u privrednoj aktivnosti, onda država treba, paralelno sa drugim meraima, da pristupa investiranju u vlastitoj režiji, da pristupa raznim obimnim javnim radovima, da otvara državna preduzeća, dakle da sama ulaže kapital. Kejnzbacuje smatra, da investiranje, u principu, treba da bude u rukama kapitalista, a samo izuzetno treba da investira i sama država, i to u slučaju velike nezaposlenosti. Međutim, naglašava on, „vrednost javnih radova postaje sve sumnjivija ukoliko se više približavamo stanju pune zaposlenosti“. Ukoliko je u pitanju dilema: nezaposlenost ili intervencija države, za Kejnza nema dileme i sve mere preduzeti u cilju povećanja zaposlenosti.<sup>32</sup>

Kejnzbacuje smatra da je neodrživ stari liberalni kapitalistički poredak, i to naročito posle velike ekonomске krize - kada je u kapitalističkim zemljama bilo oko 30 miliona nezaposlenih. On stoji na gledištu da „postoji društveno i psihološko opravdanje za znatne nejednakosti dohotaka i bogatstva, ali ne za tako velike kakve danas postoje“. Zbog svega toga Kejnzbacuje smatra da država nužno mora da interveniše u privrednim pitanjima i da, otklanjajući izvesne najteže protivrečnosti u kapitalističkom načinu proizvodnje, omogući dalji opstanak samog sistema. On je daleko od toga da odnose u kapitalističkom društvu smatra idiličnim. Naprotiv, on uvida i analizira mnoge njegove nedostatke i zahteva razne reforme, a ovo sve u želji da se celi kaditalistički sistem učini elastičnijim i vitalnijim. Njegove ideje su u znatnoj meri inspirisane i strahom od velikih revolucionarnih potresa kao što je to, na primer, bila Oktobarska revolucija. Zbog toga on želi da reformiše kapitalistički sistem, da bi ga sačuvao.

<sup>31</sup> U savremenom kapitalizmu (u razvijenim privredama) obično se smatra da je stopa nezaposlenosti od 4% u odnosu na ukupan broj zaposlenih tolerantna granica. S druge strane smatra se da vlada puna zaposlenost kada sva kvalifikovana radna snaga može naći odgovarajuće zaposlenje.

<sup>32</sup> J. M. Kejnzbacuje: Opšta teorija zaposlenosti, kamata i novca (deo o zaposlenosti).

O Kejnzovim idejama se vrlo mnogo pisalo i raspravljalo. Njegove teorije razvijali su i dopunjavali mnogi njegovi učenici - sledbenici. Mnogi su od njih pisali i o teoriji pune zaposlenosti, smatrajući da ekomska politika pojedinih država treba da se odnosi na one domene i na ona pitanja koja su bitna za održavanje pune zaposlenosti, za osiguranje najekonomičnije upotrebe sredstava za proizvodnju i za ostvarenje ravnoteže u proizvodnji i raspodeli pojedinih dobara itd, (npr. J. E. Mcade, P. Sweezy i drugi).

Problemom pune zaposlenosti u analizama, merama i pokušajima u vezi sa njenim praktičnim ostvarenjem bave se danas, pored buržoaskih teoretičara, i razne kapitalističke vlade i njihovi organi, a tako isto i pojedine međunarodne organizacije (Međunarodni monetarni fond, Međunarodna banka za obnovu i razvoj, FAO, Međunarodna organizacija rada itd.).

Ne radi se dakle o samom pitanju ostvarivanja purie zaposlenosti u makroekonomskom smislu, koji su neke zemlje i ostvarile, već i menjanju celog kapitalističkog sistema.

Razni pokušaji ostvarivanja „pune zaposlenosti“ koji se danas čine u okviru ekomske politike pojedinih kapitalističkih država, ne mogu da doprinesu rešavanju i uklanjanju gorućih protivrečnosti, teškoća i kriza, od kojih pati celi kapitalistički sistem, niti je s druge strane u tom sistemu moguće postići stalnu punu zaposlenost i blagostanje bez radikalne izmene produkcionih odnosa.

D R U G I   D E O

---

**EKONOMIJA I  
MAKROEKONOMSKI  
AGREGATI**

---

**PDF Compressor Free Version**

# **BRUTO I NETO DRUŠTVENI PROIZVOD**

---

Bruto društveni proizvod je agregat koji pokazuje novčanu vrednost ukupnih dobara i usluga stvorenih u toku jedne godine. Ako se od bruto društvenog proizvoda (GNP) oduzme amortizacija (Am) dobija se društveni proizvod (NNP) ili neto nacionalni proizvod. Postoji i bruto domaći proizvod (GDP) kao ukupan proizvod proizveden u zemlji u toku jedne godine.

Bruto domaći proizvod (GNP) se sastoji iz četiri dela:

1. Rashoda za ličnu potrošnju (C)
2. Bruto domaćih investicija (I)
3. Državnih rashoda za dobra i usluge (G)
4. Neto izvoz (X), odnosno izvoza (M) umanjenog za uvoz (X - M).

Dakle, društveni bruto proizvod se deli na četiri agregata:

$$GNP = C + I + G + (X - M)$$

Društveni bruto proizvod se može meriti u stvarnim (tekućim) cenama, kada se dobija nominalni bruto društveni proizvod. Ako se društveni bruto proizvod izražava preko stalnih cena (iz jedne izabrane tzv. bazne godine), odnosno nepromenjenih cena - tada se dobija realni bruto društveni proizvod.

Da bi se dobio realni bruto proizvod tada se nominalni GNP deli sa indeksom cena, poznatim pod nazivom deflator društvenog bruto proizvoda.

$$GNP_r = \frac{\text{No min a ln i } GNP}{\text{GNP deflator}} = PQ$$

pri čemu je Q - masa proizvoda i usluga , P - cena proizvoda i usluga, a PQ nominalni proizvod.

Da bi se bolje razumela makroekonomska aktivnost potrebno je znati i nacionalni dohodak (National Income, Y). Nacionalni dohodak se dobija kada se od društvenog proizvoda oduzme amortizacija i indirektni porezi. Nacionalni dohodak (u razvijenim privredama) jednak je masi nadnica, profitima, rentama i kamatama. To su, dakle, faktorski dohoci koje su primili rad, kapital i zemlja.

Dakle, društveni bruto proizvod (GNP) sastoji se (ili upotrebljava) iz tri dela

1. Lične potrošnje (C),
2. Investicija (I),

3. Javne potrošnje (G)

**PDF Compressor Free Version**

4. Neto odnosa izvoza (X) i uvoza (M)

To je finalna upotreba društvenog bruto proizvoda.

X	Neto izvoz	Amortizacija	Am
G	Država	Individualni porezi	T
I	Investicije	Direktni porezi Neto štednja (S)	Transferna plaćanja
C	Potrošnja	Nacionalni dohodak (Y)	Raspoloživi dohodak

GNP

Z

D

*Slika 7*

Ako se od društvenog bruto proizvoda oduzmu amortizacija (Am) i individualni porez (T) dobija se nacionalni dohodak (Y). Oduzimanjem potrošnje (C) od dohotka (Y) ostaju direktni porezi i neto štednja.

Bruto društveni proizvod se može prikazati na dva načina: 1) Proizvodni pristup i 2) Prihodni ili troškovni pristup.

#### PROIZVODNI I TROŠKOVNI PRISTUP GNP

Proizvodni	Troškovni	
1. Rashodi lične potrošnje	3.657	1. Nadnice 3.244
- Trajna dobra	480	2. Neto kamata 467
- Potrošna dobra	1.194	3. Dohodak od rente 7
- Usluge	1.983	4. Indirektni porezi 526
2. Bruto domaće invest.	741	5. Amortizacija 520
- Stambena izgradnja	222	6. Dohodak nekorporativnih preduzeća 403
- Fiksne investicije preduzeća	524	7. Profiti korporacije pre oporezivanja 298
- Promena zaliha	-5	- Devidende 134
3. Državna kupovina dobnra i usluga	1.098	
4. Neto izvoz	-31	
- Izvoz	673	- Nerasporedeni prihodi 32
- Uvoz	704	- Porez na profit preduzeća 132
Bnito društ. proizvod	5.465	

**Proizvodnim pristupom** društvenom bruto proizvodu ovaj agregat se razlaže na rashode lične potrošnje (a oni dalje na trajna dobra, potrošna dobra i usluge), na bruto domaće investicije (koje se sastoje iz investicija za stambenu izgradnju, fiksnih investicija preduzeća i promene - porast zaliha); Državnu potrošnju za kupovinu roba i usluga i neto izvoz (X-M).

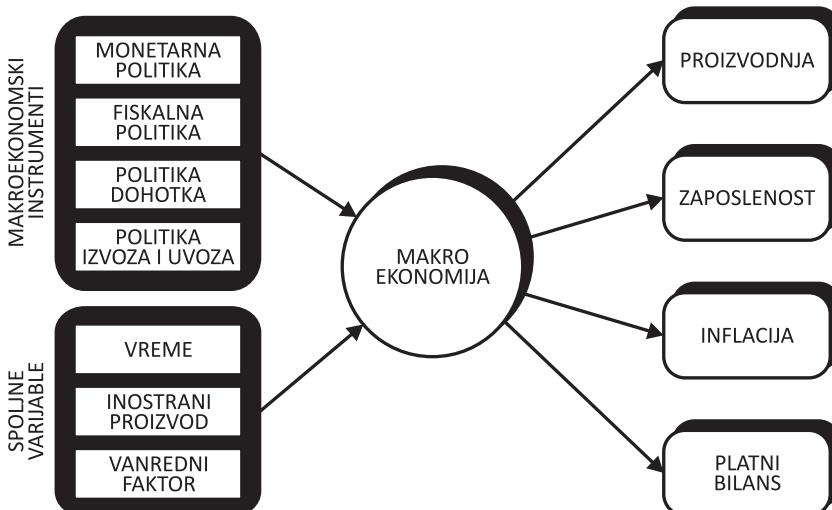
**Troškovni pristup** daje raspoređivanje GNP po osnovnim finalnim  
nosiocima dobrodela i poreza. Ovaj pristup stoga odnosi na nadnice, neto kamate, rente,  
indirektnе i direktnе poreze, amortizaciju, profite korporacija i njihovo usmeravanje  
na dividende i nerasporedene prihode.

I jedan i drugi pristup su u upotrebi u vođenju odgovarajuće razvojne i  
stabilizacione makroekonomskе politike.

Efikasnost makroekonomskе politike danas se posmatra kroz četiri osnovna  
agregata (i njihovo ponašanje, odnosno kretanje i uzajamne odnose):

1. Proizvodnja (društveni proizvod),
2. Zaposlenost,
3. Stabilnost cena;
4. Međunarodnu razmenu (izvoz, uvoz).

#### ELEMENTI I INSTRUMENTI MAKROEKONOMIJE



Slika 8

Povezanost svih elemenata i instrumenata makroekonomije dobro se vidi  
iz prethodne šeme. Delovi makroekonomije, kao interne varijable međusobno  
su povezani i stoje u uskom funkcionalnom odnosu. Na taj način su povezani  
i delovi spoljne makroekonomije. Desno su prikazani odgovarajući delovi  
makroekonomije.

# **FAKTORI FORMIRANJA DRUŠTVENOG BRUTO I NETO PROIZVODA**

---

## **1. DEFINICIJA I SADRŽAJ DRUŠTVENOG BRUTO PROIZVODA I NACIONALNOG DOHOTKA**

Nacionalni dohodak predstavlja ukupnu novostvorenu vrednost u jednoj privredi u toku jedne godine. U osnovi nacionalni dohodak se izračunava:

1. Vrednosno, kao novčani izraz novostvorenih proizvoda i usluga.
2. Naturalno, kao masa proizvoda i usluga stvorenih u toku jedne godine.

Nacionalni dohodak se, pored toga, izražava na dva načina:

1. Realni nacionalni dohodak,
2. Nominalni nacionalni dohodak.

Realni nacionalni dohodak (proizvod) predstavlja novostvorenu vrednost, ali u stalnim cenama. Radi se o tekućem dohotku svedenom na jednu baznu godinu, odnosno preračunat na cene iz tekuće na izabrane bazne godine. Logično je da je realni dohodak (zbog stalnih cena) redovno manji od nominalnog nacionalnog dohotka za visinu delovanja cena na tekući (nominalni) dohodak. U ekonomijama izloženim većem ili čak razornom delovanju inflacije nacionalno bogatstvo i stvarno napredovanje društva i privrede bolje se izražava preko realnog nacionalnog dohotka. On realnije izražava stvarno novostvorenog bogatstva robe i usluga (koje se stvarno i raspodeljuje preko ponude i tražnje na robnom tržištu) kojim se stvarno zadovoljavaju potrebe društva.

Nominalni (inflacionirani) nacionalni dohodak je produkt mase robe i usluga i cena:

$$Y_m = Q \cdot P$$

pri čemu se može javiti slučaj da je nominalni nacionalni dohodak povećan, ali isključivo kada je rast cena veća od rasta dohotka, dok je realno opao. Takva privreda je u stvari u krizi i inflaciji, što vodi nestaćicama proizvoda i ponude, uz stalni rast cena.

Nacionalni dohodak se stvara samo u sferi materijalne proizvodnje. Realizacija nacionalnog dohotka vrši se i u neproizvodnim privrednim delatnostima - realizacijom robe i usluga, kao i plaćanjima stanovništu, državi (porezi i doprinosi).

Faktori koji deluju na formiranje nacionalnog dohotka mogu se svrstati u dve grupe:

1. Materijalni,
2. Monetarno-finansijski

Materijalni u osnovi stvaraju realni dohodak, dok monetarno-finansijski uglavnom preko realizacije i monetizacije (kroz i preko tržišta) omogućava stvarno trošenje nacionalnog dohotka.

Danas su sve privrede uglavnom više ili manje otvorene prema svetskom tržištu, tako da dolazi do stalnog priliva i odliva delova nacionalnog dohotka.

Ukoliko privreda ima veći uvoz (M) od izvoza (X), dakle  $M > X$ , veći uvoz koriguje idrpunjava domaći raspoloživi nacionalni dohodak i njegovu raspodelu.

Na taj način imamo

$$Y_{md} = Y_m + (M-H)$$

To je u stvari raspoloživi dohodak koji može da se utroši u društvu.

Raspoloživi nacionalni dohodak za raspodelu i potrošnju (konačan) može se formirati iz domaćih izvora ( $Y_{md}$ ) i uvozni deo (višak) nacionalnog dohotka ( $M > X$ ). Domaći se može, videli smo, formirati iz materijalne proizvodnje i dodatnim intervencijama monetarnog sistema (preko rasta cena i inflacije). Na taj način domaći nacionalni dohodak prestaje u modernim privredama da se javlja kao gornja granica raspodele. Ta se granica proširuje uvoznim delom i unutrašnjim javnim dugom (koji prati inflatornu potrošnju i emisiju novca). Sada imamo kompletну funkciju "korigovanog" nacionalnog dohotka:

$$Y_{rd} + M + D = C + I + G + X$$

Dakle, realni domaći nacionalni dohodak korigovan rastom cena i emisijom novca koja to pokriva) i unutrašnji javni dug (kao oblik potrošnje ex ante). Da bi se očuvala ravnoteža u raspodeli i stvaranje nacionalnog dohotka svi oblici konačne (finalne) potrošnje (C - lična potrošnja, I - neto investicije, G - državna potrošnja, X - izvoz) treba da budu jednak i formiranom nacionalnom (raspoloživom) dohotku.

Nacionalni dohodak se stvara u određenim granama i delatnostima privrede. Međutim, stvaranje i prisvajanje nacionalnog dohotka po granama i oblastima se ne podudaraju. U granama u kojima se roba i usluge realizuju iznad tržišnih vrednosti, kod kojih su cene proizvodnje manje od prodajnih cena realizuju dodatni dohodak, dok je kod grana kod kojih su cene proizvodnje jednake ili više od prodajnih cena ostvaruju manji dohodak. Na toj osnovi dolazi do međugranskog prelivanja

dohotka, što se odnosi i na međunarodne odnose jedne zemlje. Stoga država nastoji da koriguje raspolaganje raspodela preko predređene politike cena (podstičući prioritete i bitne grane proizvodnje, kočeći druge), ali preko politike oporezivanja, budžetske intervencije (subvencije, fakcije, pomoći i sl.). Na taj način nastoji se i svesno društveno regulisati osnovna raspodela dohotaka, a ne popuštanje stihiji tržišta i stihiji inflacije cena.

## 2. OD DRUŠTVENOG NETO PROIZVODA KA NETO EKONOMSKOM BLAGOSTANJU (NEW)

Raspodela nacionalnog dohotka odvija se u dva pravca:

1. Međugradska i međuregionalna raspodela (kao - rezultat odnosa cena), što se tretira kao primarna raspodela, i
2. Raspodela na pojedine oblike i nosioce finalne potrošnje, preko formiranja finalne tražnje iz raspodele nacionalnog dohotka.

Videli smo kako se vrši međugradska raspodela i od čega zavisi.

Raspodela na oblike i nosioce konačne potrošnje svodi se na njihovo učešće u novoj raspodeli nakon tržišnih realizacija proizvoda i stvaranja dohotka. Stoga se ovde govorи o sekundarnоj raspodeli dohotka, odnosno preraspodeli.

Osnovna raspodela nacionalnog dohotka vrši se na osnovne oblike agregatne potrošnje:

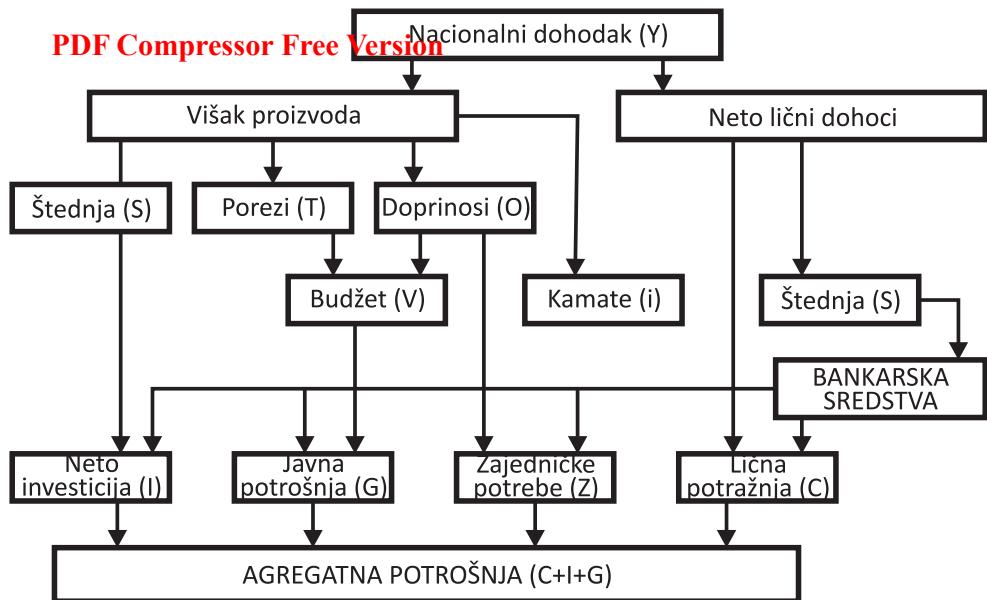
1. Lična potrošnja (C)
2. Neto investicije (G)
3. Opšta i zajednička potrošnja (G)

Dakle imamo sledeće odnose

$$Y = C + I + G$$

Nacionalni dohodak sadrži trajne finansijske tokove koji su vezani za sistem formiranja, njegovu raspodelu i trošenje. Svi tokovi dohotka i formiranje osnovnih oblika njegove finalne potrošnje, mogu se prikazati na sledeći način:

**PDF Compressor Free Version**

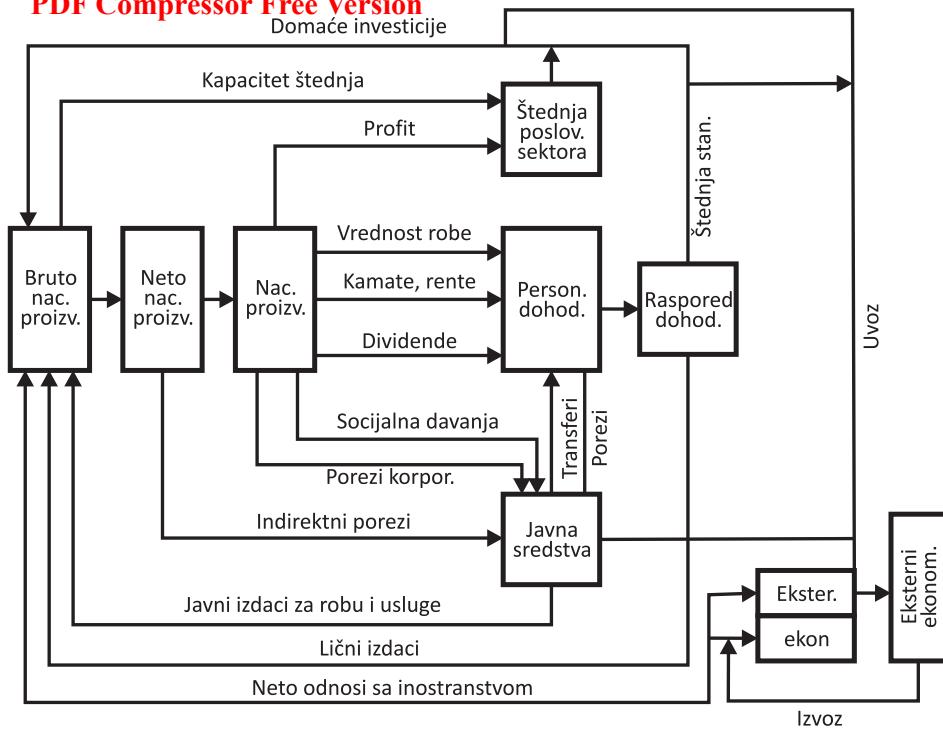


*Slika 9*

Nacionalni dohodak se, vidimo, deli na potreban rad (neto lične dohotke) i višak proizvoda. Neto lični dohoci nastali u materijalnoj proizvodnji su direktni izdaci ili troškovi, svi ostali lični dohoci su izvedeni iz preraspodele nacionalnog dohotka.

## CIRKULACIJA DOHOTKA U EKONOMIJI

PDF Compressor Free Version



**Slika 10**

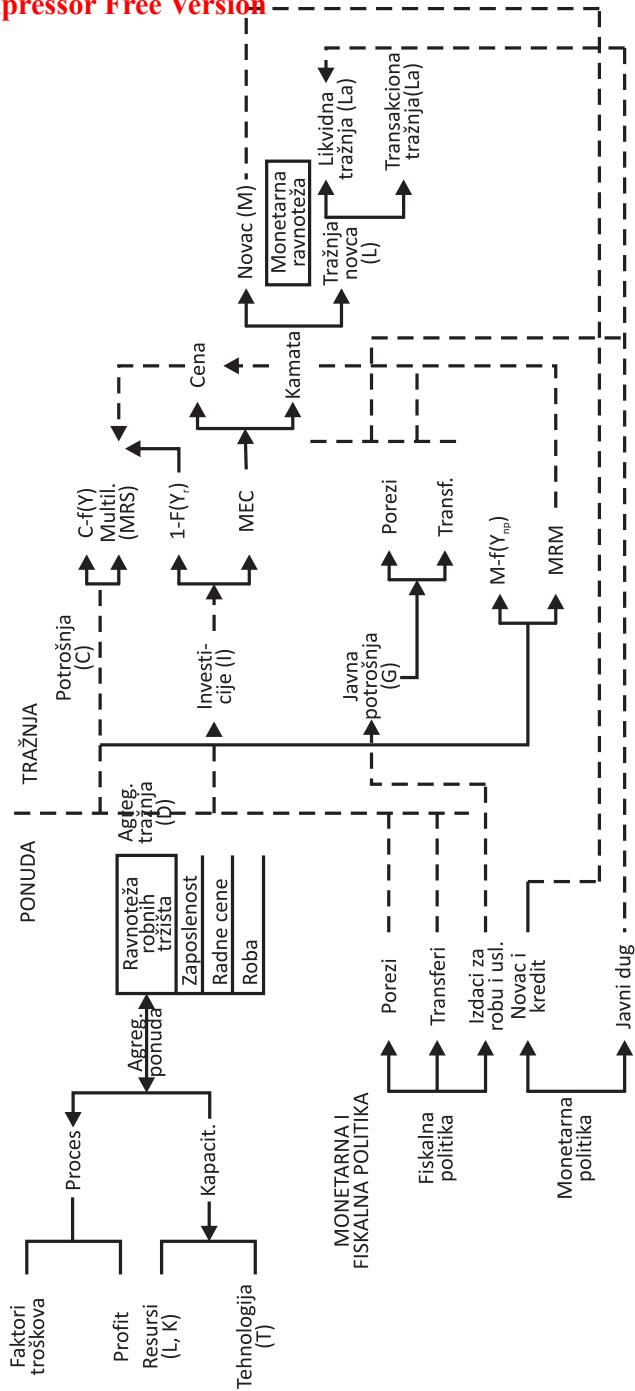
Cirkulacija dohotka u nacionalnoj ekonomiji pokazuje sve oblike dohodaka i izdataka nosilaca dohotka. Bruto nacionalni proizvod i njegovo formiranje iz domaćih izvora (investicije, razvoj), kao i iz inostranih izvora, je osnovni makroekonomski agregat. Kada se od njega oduzmu materijalni troškovi dobija se društveni proizvod. Ako se od društvenog proizvoda oduzme amortizacija dobija se nacionalni dohodak (neto društveni proizvod). Nacionalni dohodak predstavlja osnovni agregat na kojem se zasniva raspodela novčanih dohodaka koji odgovaraju novostvorenoj vrednosti u toku jedne godine.

Dakle, imamo sledeće odnose:

$$DBP-MT=DP$$

$$DP-AM=ND$$

**DOHODAK, PONUDA I TRŽIŠNA RAVNOTEŽA**  
**PDF Compressor Free Version**



**Slika 11**

Na osnovu nacionalnog dohotka formiraju se svi oblici potrošnje (lična, neto investicija i opšta potrošnja). Delujući s jedne strane na nacionalni dohodak, a sa druge na sve komponente potrošnje iz tog dohotka, mere makroekonomikske politike pokušavaju da uspostave ravnotežu u tim odnosima kao osnovu ukupne monetarno-finansijske i realne ravnoteže u privredi. Ravnoteža u internoj ekonomiji je osnova za ostvarivanje uravnoteženih odnosa i u eksternoj ekonomiji.

Svaku raspodelu nacionalnog dohotka možemo svesti na jednostavan odnos:

$$Y = C + I + G$$

Dakle, dohodak za ličnu potrošnju, za neto investicije i za opštu (državnu) potrošnju.

Iz navedene šeme raspodele nacionalnog dohotka ovde se gornji odnos može prikazati i na sledeći način:

$$Y = C + S + G$$

Što znači da bi I i S trebali biti u ravnoteži:

$$I = S$$

Investicije su jednake štednji. Tada bi i državni (budžetski) izdaci (S) trebali biti jednakim (pokrivenim) državnim ili javnim prihodima (porezima, T).

Dakle imamo:

$$G = T$$

U slučaju da u raspodeli nacionalnog dohotka nema takve ravnoteže, ona se uspostavlja naknadno (ex post) na sledeće moguće načine:

1. Smanjivanjem finalne potrošnje (C i G) u korist reprodukcionih potrošnji (I, S),
2. Uvozom akumulacije iz inostranstva,
3. Bankarskim kreditom iz emisije novca,
4. Inflacijom i povećanjem cena, koje pokrivaju sve oblike potrošnje.

Za koju će se varijantu država opredeliti zavisi od nivoa razvoja privrede i društva, raspoloživog dohotka i dostignutog nivoa svih oblika potrošnje, visine ostvarenosti nacionalne privrede i pristupa tržištu stranog kapitala, mogućnosti uvođenja novih poreza, visine inflacije i opasnosti od širenja inflacionog procesa idr.

Odatle i traženje optimalnog odnosa štednje (akumulacije) iz dohotka i neproizvodne potrošnje predstavlja vrlo značajan problem u raspodeli nacionalnog dohotka. Jer, ukoliko se više izdvaja za akumulaciju (S) manje ostaje za potrošnju (C + G), i obrnuto. Međutim, ako se odnosi ne posmatraju statički, već dinamički tada veće izdvajanje za štednju (i investicije) pri jednakim uslovima povećaće nacionalni dohodak u budućnosti, a time i mogućnosti rasta neproizvodne potrošnje. Ukoliko se sada izdvaja više za potrošnju, a malo i nedovoljno za štednju (akumulaciju) tada bi potrošnja bila veća u sadašnjosti, ali uz manji dohodak i potrošnju u budućnosti.

Na tim odnosima štednje i potrošnje zasnivaju se i brojni modeli uravnoteženog i dinamičkog ekonomskog rasta.

Uz realni i nominalni nacionalni dohodak najčešće korišćeni indikator za ocenu nivoa razvijenosti, mogućnosti razvoja i formiranja štednje iz nacionalnog dohotka je per capita nacionalni dohodak. To je iznos godišnjeg nacionalnog dohotka po glavi stanovnika. Ovaj indikator zavisi od visine raspoloživog nacionalnog dohotka i broja stanovnika u jednoj zemlji (ali i od svih faktora koji ih određuju).

Što je per capita dohodak veći (npr. 20.000 dolara kod razvijenih privreda u svetu, prema 150-250 dolara per capita u nerazvijenim privredama), to su i mogućnosti razvoja veće, mogućnosti kompresije potrošnje veće, veća „sklonost štednji“ iz dohotka, a time i mogućnosti investiranja, tehnološkog procesa i restrukturacije privrede.

### 3. NOMINALNI I REALNI DOHODAK I DRUŠTVENI PROIZVOD

Nominalni nacionalni dohodak podeljen indeksom cena (odnosno izražen u stalnim cenama izabrane bazne godine) javlja se kao realni dohodak. Iz njega je isključeno delovanje cena na visinu i kretanje nacionalnog dohotka.

Prema tome imamo odnos:

$$Y_R = \frac{Y_m}{P}$$

Pri čemu je P - indeks cena.

Nominalni nacionalni dohodak pod delovanjem inflacije u privredama pogodenim visokom inflacijom najvećim delom je rezultat kretanja cena. Međutim, realna potrošnja može se zadovoljiti samo preko realnih proizvoda i usluga, a ne nominalnih. Nominalne veličine se uglavnom javljaju na tržišnim odnosima, dok se potrošnja i zadovoljavanje potreba, kao krajnji cilj proizvodnje „pokrivaju“ masom odgovarajućih proizvoda i usluga. Kada se kaže da potrošnja treba da se „svede u realne okvire“ i da se smanji, najčešće se ima u vidu snižavanje nominalne tražnje i potrošnje. Pri tome je realna potrošnja (i inflacija) često izuzetno oborenata, dok je nominalna potrošnja ekscesivno visoka (inflacijom „naduvena“ potrošnja).

Realni dohodak je, stoga, pravi indikator stvarnog materijalnog položaja društva, porodice ili pojedinca. On u osnovi izražava stvarnu (realnu) kupovnu moć raspoloživog novčanog dohotka. Kolika je razlika u nominalnom i realnom dohotku pokazaće nam sledeći pregled:

**NOMINALNI I REALNI DOHODAK<sup>33</sup>**  
**PDF Compressor Free Version**, u mil. din., cene 1994=100 %

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.
nominalni realni	38.185 17.044	64.986 17.810	85.165 19.125	119.584 19.609	- 15.465	274.994 16.239	445.262 17.235	572.926 17.826
učešće realnog u nominalnom u %	44.6	27.4	22.4	16.4	-	5.1	3.1	2.5
Godišnji rast dohotka u 5	-	70.2	31.1	40.4	-	-	61.9	28.7
- nominalno	-	4.5	7.4	2.5	-21.2	5.1	6.1	3.4
- realno								

\* Podaci za Republiku Srbiju (ukupno);

**Izvod:** Statistički godišnjak Jugoslavije, SZS Beograd 2000., i Statistički godišnjak Srbije, Republički zavod za statistiku Srbije, 2004.

Kao što treba razlikovati nominalni i realni nacionalni dohodak, tako treba razlikovati i ostale oblike dohotaka: nominalni i realni lični dohoci, državni izdaci, investicije, porezi, uvoz, izvoz i drugi makroagregati.

Nominalni i realni agregati su u dinamici kretanja i visini potpuno različiti. Dok nominalne investicije i lična potrošnja iz dohotka pokazuju visoke godišnje stope rasta, realna stopa je uglavnom negativna, što znači da realna i lična potrošnja (C) i neto investicije (I) naglo opadaju, a tako i opšta državna, javna (G) potrošnja. Pri tome je i produktivnost rada negativna (i pored naglog smanjenja zaposlenosti), što vodi stalnom padu nacionalnog dohotka i snižavanju nacionalnog (raspoloživog za raspodelu i potrošnju) bogatstva. Tome treba dodati i neto odliv kapitala u inostranstvo po dugu u inostranstvu, pri čemu se dobija jasna slika o stanju i mogućnostima nacionalne ekonomije.

**NOMINALNE I REALNE INVESTICIJE I LIČNA POTROŠNJA**  
**- u %-**

	1980.	1982.	1984.	1986.	1988.	1990.
Nominalne investicije	34.3	25.2	42.5	80.0	243.2	100.2
Realne investicije	-5.0	-5.5	-9.6	-12.0	-8.0	-10.0
Nominalna lična potrošnja	39.6	33.0	51.5	97.0	172.0	147.0
Realna lična potrošnja	-1.0	-1.0	-1.0	-4.5	-6.3	-8.2
Produktivnost rada	1.1	-2.9	0.0	-2.0	-2.2	-2.6

<sup>33</sup> Tabela se daje samo radi ilustracije, ocene važe za period od 1998. do 2004. Uporediti podatke iz pomenuta dva statistička godišnjaka.

#### **4. FAKTORI FORMIRANJA NACIONALNOG DOHOTKA**

Faktori formiranja nacionalnog dohotka uglavnom se odnose na interne faktore u nacionalnoj ekonomiji. Sve faktore možemo podeliti na sledeće grupe:

1. Institucionalne,
2. Materijalne,
3. Monetarnofinansijske

Institucionalni se odnose na karakter privrednog sistema, načine i oblike upravljanja kapitalom i u društvu, osigurani motivi razvoja, državna struktura, intervencionizam države u privredi, način raspolaaganja kapitalom i rezultatima reprodukcije, odnosi vlasništva i dr.

Materijalni faktori se odnose na već dostignuti nivo materijalnog bogatstva, produktivnost rada, ekonomičnost i rentabilnost poslovanja, nivo tehnološkog progresa, naučnoistraživački rad, informaciona tehnologija, saobraćaj, energetika i sl., dakle sve ono što čini materijalno bogatstvo društva.

Moneterno-finansijski su vezani za monetarni sistem i upravljanje novcem, finansijsku ulogu banaka, države i privrednih subjekata, deficitarno finansiranje, fiskalnu politiku, priliv i odliv kapitala, ekonomsku politiku države i interventnu monetarnu i fiskalnu politiku idr.

Ovde, dakle, deluju brojni faktori koji deluju i na sam proces ekonomskog razvoja.

**PDF Compressor Free Version**

T R E Ć I D E O

---

**RASPODELA U TRŽIŠNOJ  
PRIVREDI**

---

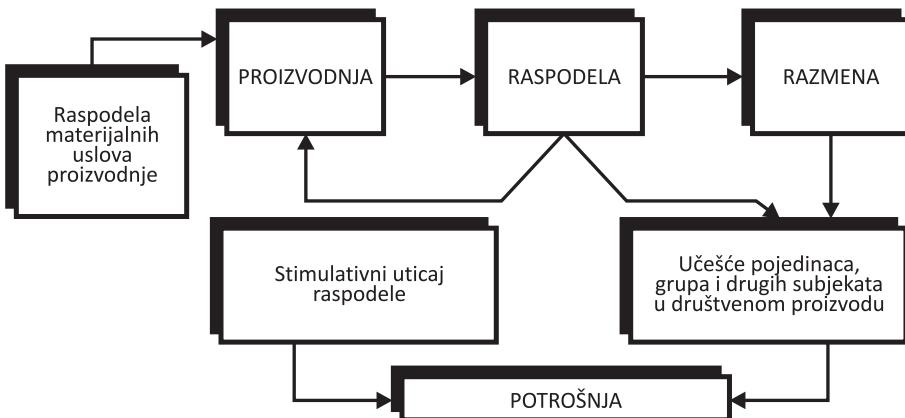
**PDF Compressor Free Version**

# RASPODELA U TRŽIŠNOM SISTEMU

## 1. MESTO RASPODELE U REPRODUKCIJONOM PROCESU

Raspodela je faza procesa ukupne individualne ili društvene reprodukcije. Raspodela sledi fazu proizvodnje, tako da se sa proizvodnjom tretira kao jedinstven proces. To je proizvodnja u proširenom smislu. U bazi raspodele vrši se raspored (i učešće) nacionalnog dohotka i društvenog proizvoda na subjekte u privrednom sistemu.

Šema položaja faze raspodele i njen odnos prema prethodnoj i narednoj fazi je sledeća:



Slika 12

Raspodela odražava i odnos društvenih snaga i drugih subjekata u sistemu u odnosu na raspoloživi nacionalni dohodak. Raspodela sa deli na tri oblika:

1. Primarna raspodela

## 2. Sekundarna raspodela

**PDF Compressor Free Version**

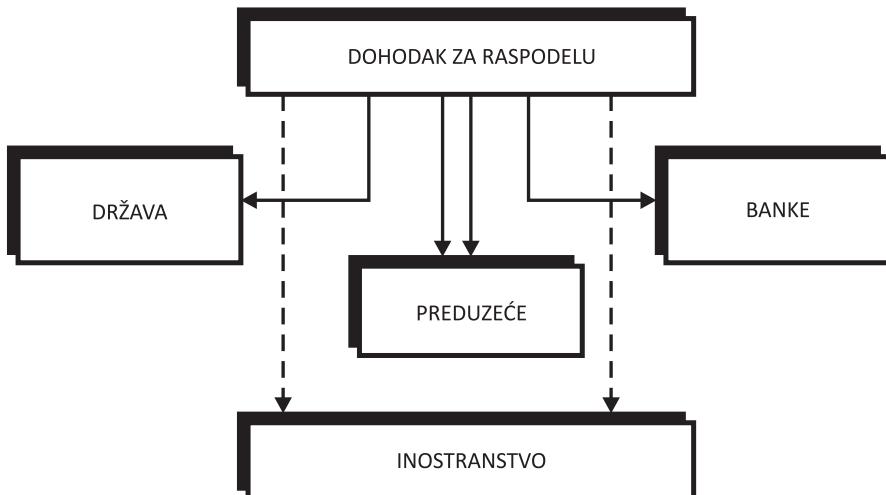
Tercijarna raspodela.

**Primarna raspodela** se odvija preko odnosa na tržištu putem mehanizma cena. Veće učešće (viši nivo cena) određenih proizvoda osigurava nosiocima tih proizvoda na tržištu veće zahvatljivanje iz nacionalnog dohotka, drugi subjekti za odgovarajući iznos gube svoje učešće (uz dati nacionalni dohodak). Odgovarajućom politikom cena roba i usluga može se određivati i držati pod kontrolom primarna raspodela.

**Sekundarna raspodela** se odvija na osnovu određenih instrumenata ekonomске politike na određene subjekte u sistemu. Obično se sekundarna raspodela odnosi na učešće preduzeća, države, stanovništva, inostranstva i sl. u društvenom proizvodu.

**Tercijarna raspodela** (ili interna) raspodela odnosi se na raspodelu već ostvarenog dohotka kroz sekundarnu raspodelu, ali sada na pojedine učesnike unutar subjekata sekundarne raspodele (preduzeća, budžet itd.).

Primarna raspodela uglavnom izražava međugradska prelivanja i u funkciji je reproducione potrošnje, dok je sekundarna u funkciji učešća pojedinih sektora finalne potrošnje i modeliranje finalne potrošnje. Teško je, stoga držati pod kontrolom funkciju finalne tražnje i potrošnje ukoliko je nema pod kontrolom sekundarna raspodela.



*Slika 13*

Iz ovako formiranih dohodaka u pojedinim sektorima formira se i osnovna prepostavka za formiranje određenih oblika finalne (konačne) potrošnje. Osnovni oblici finalne potrošnje su: lična (C), investiciona (G) i opšta (G) potrošnja i deo koji odlazi na izvoz (X).

Prema tome, raspodela je determinanta i odgovarajućeg oblika funkcije potrošnje i finalne tražnje, koja dobija sledeći oblik:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Svaki od ovih oblika potrošnje ima i odgovarajuće povratno delovanje na nacionalni dohotak. Tako se javlja multiplikativno delovanje investicija na dohodak potrošnje na investicije i dohodak (akceleratori) izvoza na dohodak investicije (spoljnotrgovinski multiplikator) i sl.

## 2. FAKTORI RASPODELE

Raspodela u ovim oblicima u kojima se javlja rezultat je delovanja niza različitih faktora. Sve faktore možemo podeliti na:

1. Ekonomsko-finansijske,
2. Političke,
3. Socijalne

Ekonomski faktori uglavnom se javljaju u sledećem obliku:

- a) Visina raspoloživog nacionalnog dohotka;
- b) Ekonomска politika i orijentacija društva u politici razvoja;
- c) Politika cena i odnosi cena;
- d) Ostvarena struktura razvoja i odnosi među granama privrede;
- e) Politika regionalnog razvoja idr.

Politički faktori raspodele odnose se na:

- a) Ekonomsko-političke mere države,
- b) Političke odnose u društvu,
- c) Odnose snaga i njihov uticaj na raspodelu nacionalnog dohotka,
- d) Stabilnost ili nestabilnost privrednog i političkog sistema idr.

Socijalni faktori se odnose na određene mere socijalne politike, redistribucije dohotka, usmeravanje dohotka radi ispoljavanja deformacija u raspodeli dohodaka i sl.

Raspodela nacionalnog dohotka je samo „druga strana“ učešća troškova u reprodukciji. Učešće u raspodeli omogućava učesnicima i nosiocima raspodele formiranje svoje visine, strukture i politike potrošnje.

Tako povećano učešće države (budžeta) u raspodeli nacionalnog dohotka omogućava državi povećanje javnih izdataka, a izdaci sa svoje strane „odnose“ sa tržišta određenu visinu i strukturu proizvoda i usluga. Visina i struktura potrošnje države nije identična visini i strukturi potrošnje preduzeća ili sektora stanovništva. Povećano učešće sektora preduzeća sigurno odmah implikuje i odgovor da li se dohodak troši na:

1. Reprodupcionu potrošnju, ili
2. Fiskalnu potrošnju (lične dohotke).

Raspodela je, stoga, samo druga strana potrošnje (nakon izvršene razmene preko tržišta).

Svi faktori koji deluju na formiranje i visinu nacionalnog dohotka deluju i na njegovu raspodelu i preraspodelu.

### 3. RASPODELA DRUŠVENOG PROIZVODA I NACIONALNOG DOHOTKA – TOKOVI NACIONALNOG DOHOTKA

Društveni proizvod i nacionalni dohodak se dele (raspodeljuju) na osnovu nekoliko elemenata:

1. Deo koji odlazi na domaću potrošnju i štednju (akumulaciju),
2. Deo koji odlazi na izvoz (odliv na ime plaćanja uvezenog dela društvenog proizvoda).

Društveni proizvod se raspodeljuje na bazi odnosa koji formiraju sledeću funkciju:

$$Y_d = Y_u - Y_x$$

pri čemu je  $Y_d$  - domaći deo društvenog proizvoda,  $Y_u$  - ukupan društveni proizvod i  $Y_x$  - izvozni deo društvenog proizvoda.

Iz navedenog odnosa formira se sledeća funkcija raspodele (sastavnih delova) društvenog proizvoda:

$$Y_d = C + G + (X - M)$$

pri čemu je  $X - M$  saldo u trgovinskom bilansu. Pri navedenom, da se podsetimo, raspodela ukupnog (bruto) društvenog proizvoda i njegovih sastavnih delova ima sledeći oblik:

DBP	- društveni bruto proizvod
-Mt	- minus materijalni troškovi
DP(Y)	- društveni proizvod
-AM	- amortizacija
$Y_d$	- nacionalni (neto) dohodak
BLD	- bruto lični dohoci
AK (S)	- akumulacija (štедnja).

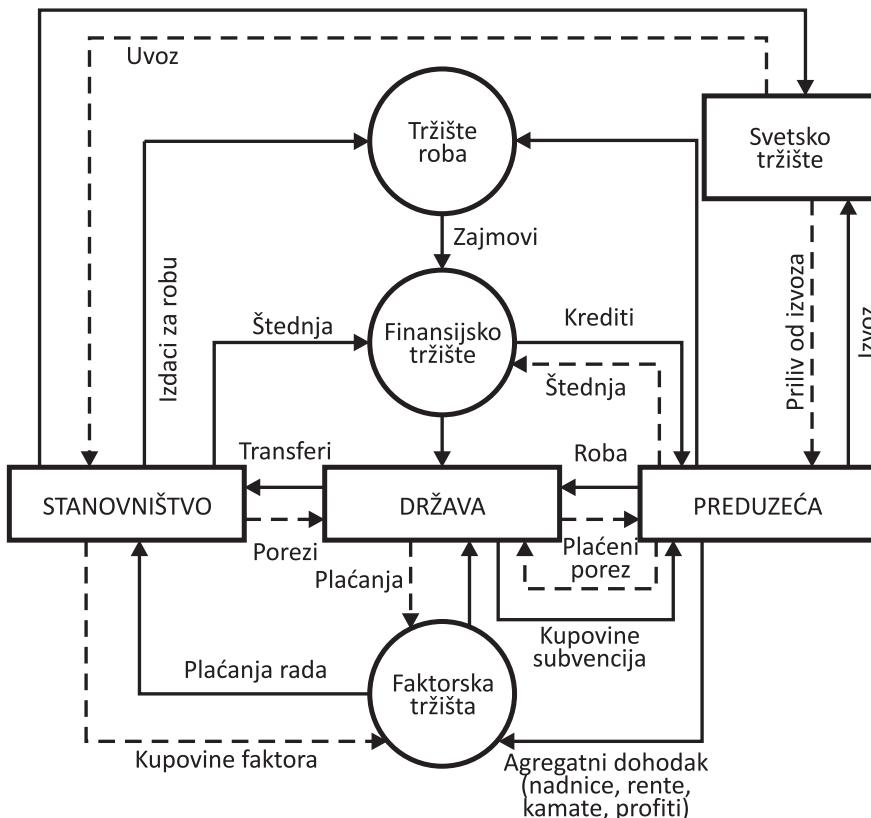
Makroekonomski odnosi u nacionalnoj privredi se izvode iz međusobnih odnosa navedenih makroagregata.

Makroekonomski odnosi uglavnom određuju stanja tih agregata i njihove relacije u nacionalnoj privredi.

Međutim, značajni su i tokovi koji određuju raspodele društvenog proizvoda i nacionalnog dohotka. Takvi tokovi izražavaju stvarne promene i procese uravnotežavanja odnosno stvaranje neravnoteža i nestabilnosti na određenim tržištim, koje odgovarajućim merama i instrumentima ekonomske politike treba eliminisati, odnosno dovesti u stanje i odnos ravnoteže. Takvi tokovi dobijaju sledeći oblik.

### TOKOVI RASPODELE DRUŠTVENOG PROIZVODA

Izdaci za uvezena dobra i usluge



Slika 14

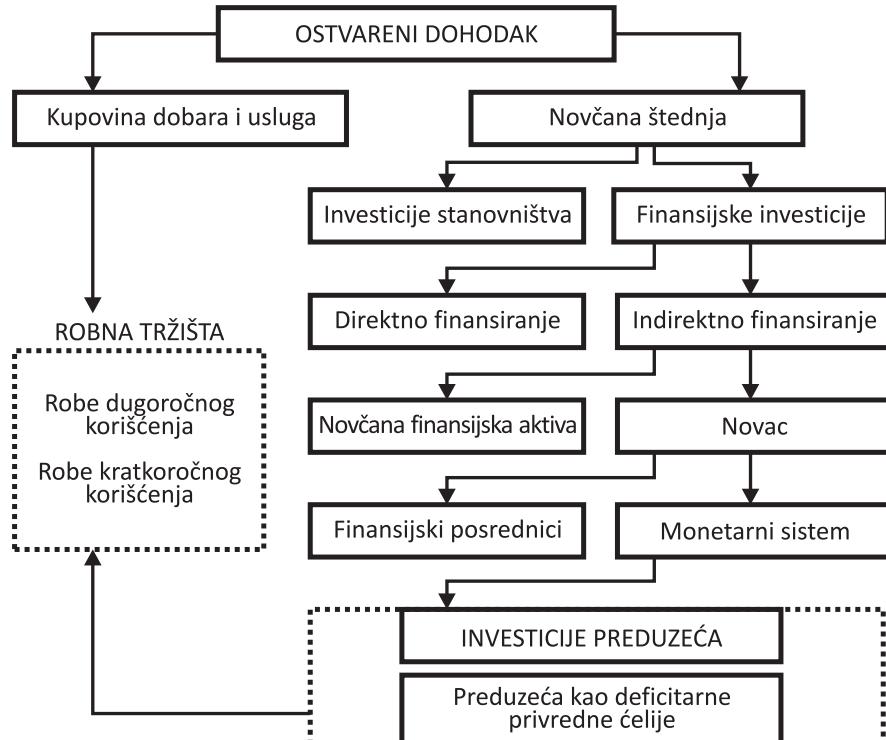
Sektor stanovništva učestvuje u raspodeli proizvoda i novčanim tokovima dobijajući sredstva od preduzeća (dohoci, primanja) i od države, odnosno banaka (kao i doznakama iz inostranstva).

S druge strane izdaci se odnose na novčana davanja za robe i usluge, plaćanje poreza, investicije u ovom sektoru, vraćanje sredstava bankama i odliv u inostranstvo.

Na osnovu toga formira se neto položaj sektora stanovništva u raspodeli nacionalnog dohotka i društvenog proizvoda.

To je iznos finansijske štednje stanovništva, koji završava ili u bankama, šga se odliva na finansijsko tržište, ili odliva u inostranstvo.

Sektor stanovništva učestvuje u raspodeli i novčanim tokovima na sledeći način:



*Slika 15*

Sektor preduzeća formira sredstva iz raspodele preko prodaje proizvoda i usluga, bilo državi, stanovništvu ili na inostranom tržištu. Agregatni ostvareni dohodak se delom usmerava na faktorska tržišta (radi nabavke faktora proizvodnje i obnove reprodukcije), delom se odliva državi za porez, delom odlazi stanovništvu (plate zaposlenih), delom odlazi u banke (kao otplate kredita i kamata), a delom se odliva na svetska tržišta za plaćanje uvezenih roba i usluga (ili plaćanje deviznih obaveza). Neto finansijski položaj preduzeća javlja se kao finansijski deficit (koji se pokriva kreditima banaka ili međusobnim kreditima, odnosno zaduzivanjem u inostranstvu), mada se može javiti (istina retko, jer je ovo redovno deficitarni sektor) i finansijski višak (štednja).

Sektor države u raspodelu društvenog proizvoda i nacionalnog dohotka se uključuje po dva osnova: prvo, naplatom poreza i doprinosa od stanovništva i preduzeća, i drugo, davanjem (javnim državnim rashodima) stanovništvu (transferi) i preduzećima (subvencije). Država može i sama da investira, da kupuje robu i usluge na robnim tržištima, da kupuje hartije od vrednosti na finansijskom tržištu, dakle da se uključuje u sva tržišta.

Sada ćemo na jednom primeru pokazati raspodelu društvenog proizvoda u Jugoslaviji i podjelu po osnovnim sasrocima dohotka i potrošnje.

### FORMIRANJE I RASPODELA DRUŠTVENOG PROIZVODA - u milijardama dinara, 1988. godina -

DRUŠTVENI BRUTO PROIZVOD	32,7	DRUŠTVENI BRUTO PROIZVOD	32,7
Materijalni troškovi	17,8	Materijagalni troškovi	17,8
DRUŠTVENI PROIZVOD	14,9	DRUŠTVENI PROIZVOD	14,9
Amortizacija	1,6	Statističke greske	03
NACIONALNI DOHODAK	133	Izvoz-uvoz	-od
Ugovorne obaveze	3,6	INVESTICIJE U ZALIHE	32
Porezi	13	INVESTICIJE U FIKSNE FONDOVE	2,7
Akumulacija i rezerve	0,2	MAT. RASH. OPŠTE POTROŠNJE	13
Lični dohoci	?d	Lična potrošnja	73

**Izvor:** SGJ, 1990, str. 156

Iz navedenog se jasno vidi da, kada se od društvenog bruto proizvoda oduzmu materijalni troškovi, dobija se društveni proizvod. Ako se od društvenog proizvoda oduzme amortizacija dobija se agregat nacionalni dohodak (neto društveni proizvodi). Ovaj agregat se dalje deli na ugovorne obaveze (kamate i sl.), poreze, akumulaciju i rezerve (štednju) i lične dohotke.

Finalna upotreba društvenog bruto proizvoda (desna strana) prikazuje u koje svrhe se troši ukupan stvoreni društveni proizvod. To je lična potrošnja, investicije u fiksne fondove, investicije u zalihe, opštu (javnu) potrošnju i deo koji odlazi u izvoz. To je poznata funkcija

$$Y = C + I + G + (X - M).$$

# **EKONOMSKA POLITIKA I POLITIKA DOHODAKA U TRŽIŠNOM SISTEMU**

---

## **1. POLITIKA DOHODAKA PROTIV TROŠKOVNE INFLACIJE**

S inflacijom se ne može uspešno boriti bez nekakve kontrole plata i cena. Samo regulisanje ukupne tražnje to ne može osigurati. Bez toga i osiguranja nacionalnog konsenzusa za to... u perspektivi će stalna primena politike stop-go (stani kreni) osigurati samo ostajanje na mestu.<sup>34</sup>

Savremena politika dohodaka, odnosno politika osnovnih oblika troškova u makroekonomskom sistemu, neposredno je ukomponovana u probleme makroekonomske teorije i politike. Bazirana najvećim delom na kejnjizijanskoj teoriji, u kojoj odnosi u raspodeli nacionalnog dohotka određuju u povratnoj sprezi ponašanje svih, ili gotovo svih makroagregata u privredi (potrošnja, zaposlenost, stabilnost idr.), to je normalna konsekvensija delovanja celokupnog velikog ekonomskog sistema.

Delovanje politike dohotka sve se više postavlja kao stalan zahtev da bi se osigurala monetarna stabilnost koja se javlja kao pretpostavka ekspanzije ekonomsko-proizvodnog sistema. To istovremeno predstavlja i poseban aspekt problema u ponašanju cele lepeze dohodaka u okviru jedne opšte strukture cena, koja bi bila rezultat skladnog razvoja sistema kao celine.

Prema tome, osnovu za izgradnju „politike dohodaka“ možemo tražiti pre svega u raspodeli nacionalnog dohotka na ličnu potrošnju, investicije i opštu potrošnju. Iz navedenog sledi poznati odnos jednakosti:

$$Y_d = C_d + I_d + G_d$$

---

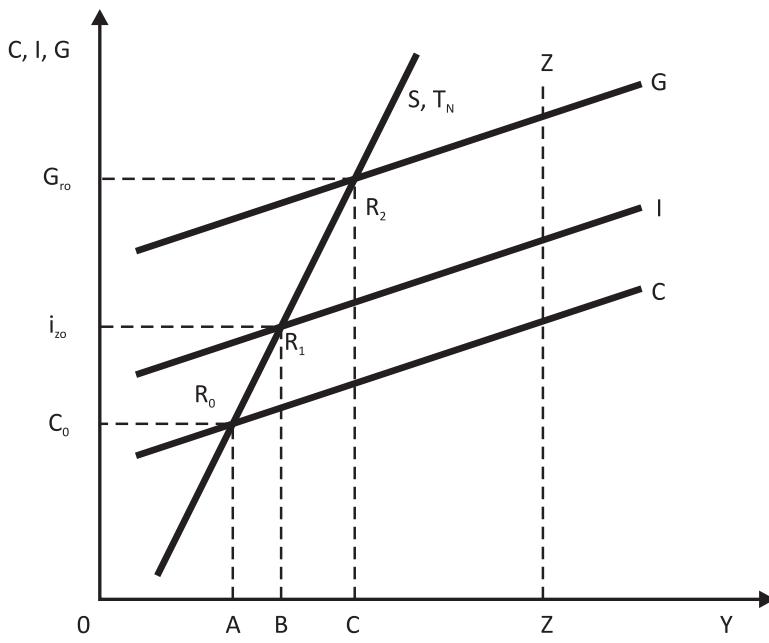
<sup>34</sup> Tobin, J.: Stabilization Policy Ten Years After, str. 71 Brookings Paper on Economic Activity, N. Y. 1980.

Pri navedenom prefiks „d“ označava domaći dohotak i potrošnju.

Politika dohotaka istovremeno je „druga strana“ politike cena koja a priori opredeljuje u visokom postotku formiranje i ponašanje samog dohotka, ali i akumulacije potrebnje za razvoj.

Takvi odnosi nacionalnog dohotka i svih oblika potrošnje mogu se u jednom globalnom sistemu prikazati na sledeći način (sl. 96):

#### NACIONALNI DOHODAK I OSNOVNI OBLICI POTROŠNJE



*Slika 16*

Prema kejnzijskoj teoriji zaposlenosti i dohotka, pomeranje krive ukupne potrošnje ( $S + I + G$ ), naviše, dovodi do pomeranja dohotka i globalne potrošnje naviše ka liniji pune zaposlenosti uz delovanje svih oblika multiplikatora na nacionalni dohotak. Pri tome se obično apstrahuje eventualni porast cena, a takođe i slučaj da rast svakog oblika potrošnje ne mora da dovede istovremeno do porasta nacionalnog dohotka (mada je to sastavni deo samog dohotka). Ovo posebno iz razloga što na rast nacionalnog dohotka potpuno različito deluje npr. lična potrošnja, opšta potrošnja, a posebno investicije. Isto tako, potpuno se razlikuje njihovo delovanje na tražnju pojedinih roba na tržištu, što ima poseban uticaj na formiranje realne i monetarne neravnoteže na tržištu. S druge strane, pošlo se od prepostavke dovoljne „sklonosti potrošnji“, gotovo pune reprodukcije dohotka, podešenosti elemenata  $S$  s kretanjem produktivnosti rada idr. Politika dohotka ili dohotaka, danas je daleko složeniji problem u odnosu na relativno simplicirane stavove originalne Kejnzove ili kasnije kejnzijske teorije. Ukoliko se danas u teoriji i praktično-političkim konsideracijama misli na „politiku dohotka“, uvek treba imati u vidu sve oblike dohotaka:

- BDF Compressor Free Version**
1. Lične dohotke zaposlenih i izvan rada,
  2. Profits u kapitalizmu;
  3. Kamate, rente, preduzetničku dobit,
  4. Opštu potrošnju,
  5. Novčanu akumulaciju ili štednju.

Međutim, u tako koncipiranim makroodnosima treba imati u vidu da svaki od navedenih oblika dohodaka postaje osnova i za ponašanje određenih oblika potrošnje. Naime, svaki od navedenih segmenta dalje se razlaže na pojedine specifične oblike potrošnje, čime politika dohodaka u osnovi treba da reguliše globalnu efektivnu tražnju i različite oblike potrošnje.<sup>35</sup> Lična potrošnja (dohoci) dalje se dekomponuje na

$$C = c_1 + c_2 + c_3$$

pri čemu je  $c_1$  potrošnja potrošnih roba sektora stanovništva,  $c_2$  investiciono usmeravanje dohodaka i  $c_3$  usmeravanje dela dohodaka u opštu potrošnju što znači da se napred navedeni odnos mogao izraziti i kao:

$$C = c_c + c_l + c_g.$$

S druge strane, makroagregat I na identičan se način dalje dekomponuje na:

$$I = I_i + I_2 + I_3,$$

odnosno

$$I = i_c + i_l + i_g.$$

Na isti način se vrši dekompozicija opšte potrošnje na tri sastavna dela:<sup>36</sup>

Svaki oblik potrošnje, ukupan i dekomponovan, ima vlastito ponašanje u okviru velikog ekonomskog sistema, mada je povezan s ostalim oblicima potrošnje (kao sastavnim elementima nacionalnog dohotka pre svega).

Prema tome, iza politike dohodaka krije se u osnovi politika regulisanja pojedinačnih oblika potrošnje, što je neophodno na početku istaknuti radi dalje analize efikasnosti ove politike na planu stabilizacije privrede. Poznat je stav MMF i savremene teorije da politika dohodaka može da predstavlja samo jedan dopunski instrument i ni u kom slučaju nije u mogućnosti da kompenzuje neadekvatnost monetarne i fiskalne politike. Ona može osigurati da se bolje shvati povratna sprega između povećanja dohodaka i stabilnosti cena, čime može da ima blagotvorno delovanje na donošenje odluka u oblasti cena i nadnica, odnosno plata.

U cilju osiguravanja i vođenja politike pune zaposlenosti, uz relativnu stabilnost cena - dakle u borbi protiv nezaposlenosti i inflacije, politika dohodaka kao novi instrument dobija sve značajnije mesto.

<sup>35</sup> Videti: J. M. Kejnz: Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca, Beograd, „Kultura“, 1967.

<sup>36</sup> Opširnije o tome: dr Slobodan Komazec: Makroekonomska teorija proizvodnje, zaposlenosti i politika stabilizacije, Split, Viša ekonomska škola, 1974. str. 92-100.

U sve izraženijem razvoju monopolističkih organizacija i multinacionalnih drustava s jedne strane, a radničkih sindikata (organizovanih uglavnom unutar nacionalnih granica), s druge strane, u sve složenijim privredno-političkim uslovima zahteva za ostvarenjem pune zaposlenosti - javlja se stalna inflacija novčanih dohodaka i cena u svim razvijenim kapitalističkim zemljama. Inflacija pak, sa svoje strane nalaže iznalaženje niza novih instrumenata stabilizacione politike, jer najveći deo klasičnih mera u novim uslovima otkazuje. To je dovelo i do formiranja politike dohodaka u gotovo svim razvijenim zemljama - kao jednog od novih instrumenata stabilizacione politike.<sup>37</sup>

Primena politike dohodaka i cena u poslednjih deset godina samo je potvrdila da sve više postaje jasno da se ne može postići zadovoljavajuća stabilnost cena ukoliko se globalna tražnja reguliše samo pomoću tradicionalnih instrumenata ekonomskе politike. Ovo se posebno odnosi na troškovnu inflaciju.

Politika dohodaka u savremenim uslovima iz više razloga dobija veoma veliki značaj i mesto u ekonomskoj politici:

1. Formiranje i vođenje adekvatne politike cena robe i drugih faktora proizvodnje veoma snažno utiče na sistem raspodele nacionalnog dohotka (primarna raspodela). Usled toga, vodenje adekvatne politike raspodele obično je jedan od značajnih ciljeva stabilizacione ekonomskе politike. Ovaj se zahtev postavlja posebno u poslednje vreme kada je ingerencija savremene države u formiranju cena izuzetno velika, kada je kontrola troškova faktora proizvodnje veoma naglašena, a „politika nabavki“ često se vodi svesna politika visokih cena iznad troškova faktora reprodukcije, odnosno tržišnog formiranja cena i delovanja zakona vrednosti. U takvim uslovima, mere monetarne kontrole i antiinflaciona politika potpuno otkazuju.

2. Sistem raspodele nacionalnog dohotka velikim delom utiče na formiranje odnosa između akumulacije i potrošnje, pošto je  $Y = C + S$ , pri čemu je  $C$  ukupna potrošnja, a  $S$  - akumulacija. Akumulacija se obično nastoji osigurati politikom dohodaka.

3. Politika dohodaka je istovremeno snažan instrument u vođenju politike platnog bilansa, deviznog kursa i same stabilizacije unutar privrede. Poznato je da zemlje koje žele očuvati stabilan devizni kurs, uz izbegavanje deflacione politike u zemlji, obično pribegavaju nekom obliku vođenja „politike dohodaka“ da bi se otklonile, bar privremeno, platno-bilansne teškoće. Ovaj je momenat posebno naglašen u zemljama u kojima je izražen potrošnjom i slabim deviznim rezervama. Kako postoje ograničene akumulativne mogućnosti privrede iz raspoloživog dohotka, to se potrebe povećane potrošnje zadovoljavaju:

- a) Povećanim uvozom kapitala,
- b) Racionalizacijom i efikasnijim usmeravanjem raspoloživog dela dohotka (akumulacije) i adekvatnim strukturiranjem svih oblika potrošnje, što se ponovo svodi na određenu politiku dohotka.

---

<sup>37</sup> N. Chemberlain: Private and Public Planing, Mc Graw Hill Book Comp., 1965, 117-140.

Podemo li za momenat (apstrahujući pri tome međunarodno kretanje kapitala) da je stanje platnog bilansa (Bp) rezultat ponašanja nacionalnog dohotka (Y) i agregatne potrošnje (Wp), imaćemo:

$$Bp = Y = Wp$$

pri černu je

$$Wp > Y.$$

Uz uključivanje kretanja inostrane akumulacije (kapitala) odnosi se uspostavljaju na sledećoj relaciji:

$$Wp = Y + Ik,$$

pri čemu je Ik - uvoz kapitala.

Poboljšanje platnog bilansa može se, dakle, postići ili politikom porasta nacionalnog dohotka ili politikom smanjenja, odnosno kontrakcijom potrošnje ili pak delovanjem u oba pravca. Poznato je da je prihvatljivije lečiti deficit platnog bilansa porastom nacionalnog dohotka (proizvodnje), a ne ograničavanjem potrošnje, na čemu se u novije vreme u fazi vanrednog stimulisanja štednje gotovo redovno insistira.

U uslovima ograničene visine dohotka uz postojeću potrošnju snižavanje potrošnje doveće i do snižavanja domaće štednje, odnosno ukoliko se to ne želi (jer dolazi do pada nacionalnog dohotka), treba dodatnim uvozom kapitala kompenzovati, kako snižavanje same potrošnje, tako i snižavanje potrošnje i nacionalnog dohotka.

Ograničavanje potrošnje, pre ili kasnije, dovodi do pada nacionalnog dohotka i zaposlenosti, što svakako odudara od postulata savremene zdrave ekonomske politike. Pod delovanjem multiplikatora i akceleratora pad nacionalnog dohotka i investicija je ubrzan i znatno veći od inicijalnog pada potrošnje. Ovaj momenat ne treba izgubiti iz vida kada se želi voditi politika „sustezanja“ potrošnje da bi se dobila dodatna akumulacija.

Danas su se u nacionalnim ekonomijama uveliko izmenili odnosi i zakonitosti u odnosu na formiranje i upotrebu dohotka. Naime, danas sejavlja:

- a) Izrazito deficitno (ex nihilo) finansiranje potrošnje iz emisije centralne banke;
- b) Permanentni budžetski deficit koji se svesno vodi, čime se „stvara“ veliki deo (novčanog) nacionalnog dohotka;<sup>38</sup>
- c) Inflacija i putem inflacije „stvaranje“ nacionalnog dohotka, koja u toku 5-6 godina „stvara“ celokupni jednogodišnji nacionalni dohodak, čak i danas jedne razvijene ekonomije (SAD, Japan, V. Britanija, Italija idr.).

---

<sup>38</sup> Videti u tom pogledu: dr S. Komazec: Deficitno finansiranje, privredni rast i problem inflacije, Finansije, Beograd, br. 7-8, 1972.

Sve to ukazuje da se „politika dohodaka“ i cena može posmatrati ne samo u totalitetu svog delovanja već i u strukturi formiranja i raspodele tako formiranog nacionalnog dohotka (inflatorno stvorenog dohotka).

„Politika dohodaka može biti definisana kao pokušaj da se utiče na opšti nivo rasta i raspodelu novčanih dohodaka putem centralne intervencije u procesu formiranja dohotka. Slična intervencija takođe se može vršiti, ili nezavisno ili simultano, u procesu formiranja cena.“<sup>39</sup>

4) Posebno je karakteristično paralelno vođenje politike cena nadnica, odnosno zaposlenosti. Ovo je značajno pitanje za sve zaposlene. Porastom cena obično dolazi do opadanja realnih dohodaka zaposlenih. Ovo se naročito odnosi na nezaposlene, jer im porast cena još više otežava i inače težak materijalni položaj. Politika dohodaka mora, dakle, uključivati i sistem prelivanja dohotka, kompenzaciju i delovanje na zaposlenost, odnosno kretanje radne snage.

## 2. OSNOVNI KONCEPT POLITIKE DOHODAKA

Vođenju politike ličnih dohodaka i politike cena gotovo sve zemlje danas posvećuju posebnu pažnju. Cilj tih mera jeste da se osigura stabilan rast realnih ličnih dohodaka koji bi odgovarao porastu produktivnosti rada, kako bi se osigurala stabilnost cena (bar se lični dohoci ex ante uklanjaju kao faktori inflacije).<sup>40</sup> Politiku ličnih dohodaka i kompleksniju „politiku dohodaka“ uvele su SAD 1962. godine. Politiku ličnih dohodaka (kao deo celokupne politike dohodaka) SAD su definisale na sledeći način: opšti porast ličnih dohodaka za rad može da bude najviše do visine porasta godišnje produktivnosti rada.

Npr. ako produktivnost rada poraste za 3-4% godišnje, za toliko mogu da porastu i dohoci od rada. Postoje određeni izuzeci od toga pravila. U granama kod kojih je produktivnost rada iznad prosečne, trebalo bi da prepuste veći deo efekta više produktivnosti rada potrošačima u obliku nižih cena proizvoda, a ne da se tako ostvareni dohodak podeli radnicima u obliku povećanja najamnina. U granama s nižom produktivnošću rada od društvene, dozvoljava se povećanje cena umesto snižavanja plata.<sup>41</sup>

<sup>39</sup> Dr S. Jankov: Savremeni privredni sistemi, Beograd, Savremena administracija, 1972. str. 212.

<sup>40</sup> MMF je u svom poslednjem godišnjem izveštaju istakao da zahtev za vođenje politike dohotka proizlazi iz činjenice što ne postoji situacija potpuno slobodne konkurenčije - poslodavci i radnički sindikati imaju mogućnost da novčane dohothe povećaju preko visine koja je data produktivnošću rada.

<sup>41</sup> Od paralelnog kretanja plata za rad i kretanja ostvarene produktivnosti rada može se odstupiti u dva slučaja: 1) kada treba privući nove radnike u neke grane privrede zbog potrebe porasta zaposlenosti, a niski dohoci to onemogućavaju (nisu dovoljno stimulativni) i 2) kada treba ispraviti velike deformacije u raspodeli iz prethodnog perioda. „Industrija u kojoj produktivnost raste brže od prosečne nacionalne stope može povećati nagrade svojih faktora proizvodnje u meri u kojoj istovremeno smanjuje cijene“ (P. Mase: Rapport sur la Politique des Revenue, La Documentation Francaise, Recanils et Monographies, No 47. str. 9).

## NADNICE I PRODUKTIVNOST RADA<sup>42</sup>

PDF Compressor Free Version

	Produktivnost rada	Nadnice	Stopa inflacije
1965.	3,6	10,6	-
1966.	15,8	10,6	-
1967.	15,3	12,5	4,0
19ba	13,7	13,6	5,4
1969.	13,2	15,8	5,2
1970.	8,6	18,5	6,3
1971	4,8	16,9	7,1
1972.	14,4	15,5	6,2
1973.	19,8	20,1	19,1
1964-1973.	8,8	14,9	7,6

Takvu politiku od prve primene u SAD 1962. danas primenjuju sve razvijene, a delom i nerazvijene zemlje. To je najbolji dokaz da se ova politika, i uz svoje slabosti, pokazala kao jedan od, možda, osnovnih segmenata kojima se može delovati na stabilizaciju velikog ekonomskog sistema kao celine. Pogledajmo ove odnose na primeru Japana, u periodu 1965-1976. godine, uzimajući u obzir za sada samo odnose u kretanjima nadnice i stopa godišnjeg rasta produktivnosti rada.

Neposredna kontrola nadnica i cena, prema K. Galbreitu, trebalo bi da danas bude naročito efikasna. Međutim, u jednom dužem periodu „ona obavezno postaje nepodesna i teško prihvatljiva“. Takva politika često je praćena porastom birokratije koja treba da kontroliše ponašanje nosilaca dohodaka i cene. U tom slučaju dolazi do pojave zakona porasta administracije i kada prestane ta kontrola. Ovaj izuzetno jak lek treba stoga samo izuzetno primenjivati, tek u roku od deset godina. „Iskustvo pokazuje da državna kontrola cena i nadnica može biti efikasna samo na kratke rokove: ona zaustavlja inflacionu spiralu... zakonsku kontrolu nadnica i cena treba kao „tešku artiljeriju“ i rezervisati samo za ozbiljne i izuzetne slučajeve“. (Samuelson).

Tako su, npr. SAD u 1969. godini, da bi se dobio izvestan predah posle perioda brzog rasta, uvele taj tip ograničavanja kolektivnim ugovorima između sindikata i poslodavaca. Osnovni je cilj ipak bio da se stopa inflacije svede od 8-10% na 5-6%, što je posledica verovanja da se inflacija može postepeno likvidirati i takvim merama, a da se pri tome ne plati visoka cena u obliku povećane nezaposlenosti, padanja stope privrednog rasta.

Takav oblik politike dohodaka vezanih za kretanje cena, a vođenu kontinuirano u dužem vremenskom intervalu od nekoliko godina, možemo videti i u drugim zemljama (Francuska, Italija idr.), ali, kako je poznato, bez nekih vidljivih rezultata.

Tako vođena politika dohodaka u kapitalističkim privredama nije kompletна „politika dohodaka“, kako je danas prihvata teorija ekonomске politike.

Politika ličnih dohodaka samo je jedan od elemenata opšte politike dohodaka. Naime, u tu politiku nisu uključeni i ostali elementi dohodaka (profit, kamate, rente

<sup>42</sup> Podaci se odnose na fiskalnu granicu, osim za 1973. u kojoj su podaci uzeti za kalendarski period. (Izvor: Main Economic Indicator, OECD, za odnosne godine).

idr.). Navedenoj politici ličnih dohodaka mogu se uputiti ozbiljni prigovori. Naime, produktivnost rada obično se mjeri s rastom proizvodnih radnika, a ne svih zaposlenih, kako najamnine nisu osnovni faktori generisanja inflacije, trebalo bi da one prate rast cena da bi se realne zarade održale na istom nivou, što se obično zapostavlja u tom delu politike dohodaka.<sup>43</sup>

Ukoliko se na ostvarenu stopu produktivnosti rada doda i promena cena na malo, dobija se, samo stopa mogućeg rasta ličnih dohodaka zaposlenih. Međutim, ovu stopu treba korigovati u negativnom pravcu za promene ličnih primanja zaposlenih izvan proizvodnje i prometa i u pozitivnom za stopu rasta negativnog salda platnog, odnosno trgovinskog bilansa, da bi se pošlo od pretpostavke stabilnosti privrede i uravnoteženih robno-novčanih odnosa.

Interesantnu sliku dobijamo i u drugim razvijenim privredama, posebno u odnosima cena i nadnica.<sup>44</sup>

Takve tendencije mogu se zapaziti u većini zemalja, čak i u pojedinačnim godinama, ali i u dužem periodu. Uzmimo samo neke zemlje OECD-a i Jugoslaviju.

### KRETANJE OSNOVNIH KATEGORIJA PRIVREDE OECD I JUGOSLAVIJE U 1972. GODINI - stopa rasta -

	Stvarni bruto društveni proizvod	Industrijska proizvodnja realni rast	Inflacija (If)	Produk- tivnost rada (Pr)	Mogući rast nadnica i plata (If+Pr)	Nadnica i plate (stvarni rast)
Španija	5,5	6,6	5,0	7,0	12,0	12,0
Italija	5,0	8,0	6,5	5,5	12,0	15,0
Francuska	4,5	5,0	5,0	4,5	9,5	10,0
Norveška	4,5	5,0	4,5	4,0	8,5	9,0
V. Britanija	4,0	3,5	7,4	3,5	10,9	12,0
Švedska	2,5	4,0	5,0	5,0	10,0	10,0
SR Nemačka	2,0	3,5	7,5	6,5	14,0	8,8
Danska	1,5	2,0	5,0	2,0	7,0	9,0
Japan	7,0	10,0	5,0	9,0	14,0	13,0
Kanada	6,0	7,0	3,3	4,0	7,3	8,5
SAD	2,5	6,0	6,0	4,0	10,0	5,0

U svim razvijenim zemljama postoji usklađenost u kretanju „mogućeg“ rasta nadnica i plata (stopa inflacije uvećana za stopu rasta produktivnosti rada), osim u SR Nemačkoj, gde je mogući rast iznad stvarnog, kao i u SAD. U Jugoslaviji je obrnuta situacija, kao i u V. Britaniji i Italiji, a to su istovremeno privrede s najvišim stopama inflacije.

Naša uvodna izlaganja u vezi s makroodnosima u nacionalnoj privredi tim dobijaju potpunu verifikaciju. Naime, ponašanje nacionalnog dohotka može

<sup>43</sup> Izvor: SGJ 1973, str. 120. i 126. i SGJ 1976. Narodna banka Jugoslavije, Godišnji izveštaj 1966-1976.

<sup>44</sup> Izvor: National Institut Economics Review, No 68, maj 1974. Indeksi su računati prema 1970. godini kao baznoj, dakle 1970=100.

se posmatrati i kao njegova druga strana, tj. kao ponašanje svih oblika troškova i njihovo značenje u privrednom razvijanju stope rasta. Gledajući jednu zatvorenu privredu, taj elemenat posebno dolazi do izražaja jer svaki oblik troškova jednog domaćeg subjekta javlja se kao dohodak drugog subjekta, a u njihovom suprotnom kretanju odvija se i taj proces transformacije. Usled toga je politika dohodaka istovremeno i politika troškova reprodukcije i cena.

U više zemalja najamnine rastu brže od bruto-profita. To je mnoge ekonomiste navelo na zaključak da je najamnina uzrok inflacionih poremećaja, zbog čega se i zahtevalo da država neposredno reguliše najamnine.

U izrazitoj inflacionoj spirali koja dolazi do izražaja u poslednjoj deceniji dosadašnja politika kolektivnih ugovora na dugi rok vezivanja najamnina za troškove života (pa i uz primenu klizne skale), do sada su se gotovo redovno pokazivali neefikasni zbog stalno prisutnog „time laga“ u odnosu prema ponašanju najamnina. Troškovi se redovno brže kreću od realnih, a često i od nominalnih primanja.<sup>45</sup>

Takva politika obično nije davala očekivane rezultate jer je izostala kontrola profita. Danas mnogi buržoaski ekonomisti iznose stav da je kontrola profita preduslov da bi radnički sindikati vodili politiku uzdržavanja od zahteva za povećanjem nadnica koje bi prelazile rast produktivnosti rada.

Sindikati nastoje sve više da se radnicima osigura ne samo učešće u porastu produktivnosti rada već i zaštitu plata i nadnica od predviđenog porasta cena. Preduzeća i poslodavci u kapitalizmu sa svoje strane podstaknuti su na povećanje cena kada opada tražnja - da bi većim profitom po jedinici proizvoda kompenzovali gubitke nastale usled opadanja prodaje.<sup>46</sup>

Pored politike cena, troškova života i ličnih dohodaka, savremena građanska teorija sve više pažnje poklanja i ponašanju ostalih oblika dohodaka, posebno profita, rente, kamate i sl. Ovde postoje velike teškoće i otpori. Obično se ta politika nastoji zameniti indirektnom kontrolom profita (sistem oporezivanja).

Teškoće su dovele do kontrole cena u potpunoj nemogućnosti kontrole profita i drugih neradnih oblika dohodaka.<sup>47</sup>

„Kontrola individualnih profiti bila bi naročito složena, a što se tiče cena, koje su povezane s profitom, značila bi zabranu svakog njihovog autonomnog rasta u svrhe povećanja profita. Politika bi, prema tome, trebalo da bude ograničena na sprečavanje rasta inflatornog pritiska koji bi iznikao iz povećanja profita. Ona bi mogla onemogućiti firme da povećaju cene preko nivoa koji je potreban da bi se naknadno prethodni rast nadnica ili drugi troškovi, ali ako se pretpostavi da inflacija troškova već postoji, takva politika kontrole profita ne može ništa doprineti da se ona zaustavi“. <sup>48</sup>

<sup>45</sup> Treba posebno naglasiti da indeksi troškova života gotovo redovno ne odražavaju strukturu potrošnje radnika, zbog čega mogu biti samo globalna statistička kategorija. U poslednje vreme tendencija skraćivanja rokova za revidiranje najamnina prema kretanju troškova života treba osigurati da se porast produktivnosti i intenzivnosti rada neposredno odrazi u porastu nadnica.

<sup>46</sup> The Problem of Rising Prices, maj 1961. (Analiza vršena za 20 zemalja u periodu 1953-1960.).

<sup>47</sup> Mnoge razvijene kapitalističke zemlje nastoje da suzbiju inflaciju i rast troškova direktnom administrativnom kontrolom (zamrzavanjem). Međutim, najvećim delom to se odnosilo na visinu nadnica, ali je izostala kontrola profita, investicija i kretanja kapitala (kamata, renti i sl.), čime je rast cena nastavljen te je uz stagnaciju tražnje i povećanu inflaciju nastupila recesija u više takvih privreda.

<sup>48</sup> Dr S. Jankov: Savremeni privredni sistem, Beograd, „Savremena administracija“, 1972 str. 207 i 212.

Politika dohodaka nije, dakle, samo politika koja se kreće „između permanentne i povremene politike“ dohodaka, kao i između prinudne i otvorene politike“, već je to jedan celokupan podsistem ekonomskog sistema.

### 3. OGRANIČAVAJUĆI FAKTORI POLITIKE DOHODAKA

Prema nekim ekonomistima, politika dohodaka danas je „najzamršeniji ekonomski problem našeg vremena“. Za takve tvrdnje navodi se nekoliko elemenata:

Promene cena i dohodaka su po svojoj prirodi kumulativne, za razliku od drugih ekonomskih kategorija koje ne pokazuju tako izraženu tendenciju kumulacije. Ako se nadnice u jednom sektoru povećavaju, to će sigurno dovesti do porasta nadnica i u drugim sektorima. Kumulisanje je gotovo uvek najviše. Porast plata obično vodi novom porastu cena, ako, naravno, to nije kompenzovano padom ostalih troškova proizvodnje. Zbog navedenog, ograničenja na tom planu gotovo se potpuno iscrpljuju u presecanju inicijalnog rasta nadnica ali je teško sprečiti kumulativne efekte.

„Ovaj kumulativni karakter kretanja cena i dohodaka znači da nacionalna privreda ne može računati na realizaciju svojih ciljeva jedino time što će se delovati na aktivnost nekih podsistema. Mora se delovati na aktivnost svih ili, u najmanju ruku, većine jedinica podsistema“.<sup>49</sup>

Savremena ekonomija i tehnički razvoj (uz modernu tehnologiju) zahtevaju da se u vođenju politike stabilizacije i dohotka deluje na sve podsisteme privrednog sistema kao celine. Shvaćeno je da se određena politika treba prilagođavati ciljevima i njima odgovarati, uz primenu instrumenata koji u ostvarenju tih ciljeva imaju najveće delovanje. To je, prema R. A. Mundellu,<sup>50</sup> „princip klasifikacije efikasnog tržišta“, prema Timbergenovu<sup>51</sup> principu to znači, da bi se postigao određen broj pojedinačnih ciljeva, potrebno je da postoji bar jednak broj primljenih instrumenata. To znači da delovanje na određene podsisteme zahteva određen broj specifičnih instrumenata ekonomске politike.

Sama politika raspodele ostvarenog dohotka u svim sistemima izaziva najošttriјe sukobe i predmet je interesa svih slojeva društva mnogo više od svih drugih instrumenata ekonomске politike.

Politika cena i dohodaka postala je predmet stalnih oštrenih sukoba preduzetnika-kapitalista i organizovane radničke klase koja ne dozvoljava da se teret

<sup>49</sup> Dr S. Jankov: op. cit. str. 207.

<sup>50</sup> R. A. Mundell: The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability, Staff Papers, IMF, Washington, mart, 1962.

<sup>51</sup> J. Tinbergen: On the Theory of Economic Policy, Amsterdam, 1962.

porasta cena prebac na njena leđa. Danas ne postoji nijedan sloj savremenog društva koji je spremna da podnese flacije, a da ga pre ili kasnije ne kompenzuje. Ponašanje pojedinačnih cena proizvođača, a i dohodaka unutar grane, nadnica i dr., gotovo je neuhvatljivo za te psuedinačne ćelije društva, kada se posmatra globalno ponašanje. Niko pojedinačno zbog toga i ne može i ne želi da prihvati odgovornost za kretanje cena i njihovo delovanje u privredi kao celini, osim države i njenih institucija (vlada, centralna banka i slične institucije).

Osnovna je smetnja i u tome što se politika dohodaka do sada uglavnom vodila u odnosu na plate i cene, ali ne i na profit, kamatu, rentu i druge neradne oblike dohodaka. To su istovremeno ograničavajući faktori za jednu široko sprovedenu i dobro organizovanu politiku dohodaka jer ona često dolazi u sukob s tradicionalnim (najčešće i korišćenim) instrumentima, kao što su mere monetarne i fiskalne politike. Da bi dala očekivane efekte u stopi rasta, ona mora biti „neumerena“, ekscesivna. Da bi delovala stabilizaciono, mora biti rigorozna, restriktivna, čime dolazi u sukob s ostalim tradicionalnim ciljevima ekonomске politike. Pokušaji pak oštrijeg, strmijeg (progresivnog) oporezivanja često zadiru u osnove samog kapitalističkog sistema, u sam profit. Kapitalistički sistem nije spreman da se odrekne „lakšeg“ ili manje „opasnog“ monetarnog instrumentarija da bi se, eventualno, odlučio za fiskalni koncept, jer to po mnogim građanskim autorima zadire u samu osnovu privatno-kapitalistike privrede.

Međutim, monetarno regulisanje i koncept fiskalne politike ugrađeni su u regulisanje ponašanja (sticanja i trošenja) dohotka, što znači da se politika dohodaka ne može usko shvatiti, kao što je to shvaćeno u većem delu savremene teorije. Naime, osnovu tako formulisane politike dohotka, videli smo, predstavljao je načelo da dohoci (ali ne svi) treba da rastu paralelno s porastom društvene (ne individualne) produktivnosti rada. Istina, nešto se kasnije uvode korektivi u smislu da rast dohodaka treba biti nešto niži u odnosu na stopu rasta ostvarene društvene produktivnosti rada, kako bi se osigurao prostor za šire delovanje javnih privatnih investicija.

#### 4. EFIKASNOST POLITIKE DOHODAKA

Politika dohodaka u praksi je pokazala rezultat iznad očekivanja, iako je naišla na oštar otpor i sindikata i poslodavaca. Poslodavci su tvrdili da ta politika pritiskuje samo cene, to znači da se time ugrožava profit, a ostavlja plate da slobodno rastu. Radnički sindikati tvrde da se samo plate potiskuju, a ostavlja se da profit i cene rastu.

Poznato je već da se sredstvima monetarne i fiskalne politike, u slučaju recesije i nezaposlenosti, može povećati ukupna agregatna tražnja koja bi omogućila porast zaposlenosti i nacionalnog dohotka. Ali tada se obično javljaju i pritisci

na troškove i cene, što dovodi do pojave inflacije troškova (cost push inflation). Pri tome se prije nego što dohvatač iznad produktivnosti rada javlja kao jedan od osnovnih oblika troškova proizvodnje. Raskorak u kretanju nadnica i produktivnosti rada jedan je od značajnih faktora inflacije.

Pod politikom dohodaka danas se može smatrati „svaka akcija vlade van politike upravljanja tražnjom“ kojom se neposredno nastoje regulisati odnosi i ponašanje cena i svih oblika dohodaka.

Politika dohodaka može se voditi iz tri različita pristupa:

1. dogovaranjem o cenama i dohodima na nacionalnom nivou (privrede kao celine);
2. samo postavljanjem opštih usmeravanja za određeno upravljanje dohodima i cenama (dogovor vlade i osnovnih nosilaca dohotka i cena). Vlada daje samo osnovne principe za neinflatorno ponašanje cena i dohodaka osnovnih socijalnih grupacija. Pri tome je neophodno mobilisati i javno mnjenje i ukloniti sve oblike pritisaka koji paralelno s tim narastaju;
3. politikom cena i dohodaka u pojedinim granama ili grupacijama, a zatim uskladivanjem između pojedinih grana i grupacija na nivou privrede.

Politika dohodaka pokazala se kao neophodan instrument kada se pojavi inflacija troškova, bez obzira na to da li vlada puna ili nedovoljna zaposlenost, jer mere monetarne i fiskalne korekture sve više traže dopunu mera politike dohodaka. Mere za regulisanje tražnje nužno treba da prethode merama te politike.

Najčešće se kao neinflatomi princip u kretanju nadnica i ličnih dohodaka uzima njihovo vezivanje za rast produktivnosti rada.

Delovanje plata i najamnina na cene ne zavisi samo od njihove stope porasta, već i od produktivnosti rada s jedne i ciklične faze u razvoju s druge strane. To znači da troškovi rada po jedinici proizvoda relativno opadaju u fazi uspona (posebno u njegovom početnom zamahu, poletu) kada su dohodak i proizvodnja u brzom usponu, dok troškovi po jedinici rastu u fazi stagnacije ili pada proizvodnje i dohotka.

Mada u teoriji postoje i značajne dileme u vezi s određivanjem koliko lični dohoci ostaju faktor inflacije, čini nam se da je tu zaista jasna situacija. Naime, redovno kada realni lični dohoci rastu iznad produktivnosti rada (povećani za stopu već nastale inflacije), lični dohoci su generator inflacije.

Da bi se obudala inflacija koju stvaraju troškovi u novije vreme, pribegava se politici dohodaka, pre svega ličnih dohodaka. Ta je politika usko vezana za politiku rešavanja stukturne nezaposlenosti, koja je danas osnovni oblik nezaposlenosti (neadekvatna struktura, kvalifikacije, regionalna nezaposlenost idr.).<sup>52</sup>

Da bi se ovaj problem danas rešio, obično se imaju u vidu četiri mogućnosti:

<sup>52</sup> U našim uslovima većina organizacija udruženog rada nastoji prilagoditi kretanje ličnih dohodaka kretanjima troškova života, posebno isplatama po završnim računima. U samoupravne sporazume unosi se često zahtev da kretanje ličnih dohodaka treba da zavisi od kretanja troškova života znači da je takvo projektovanje ličnih dohodaka i produktivnosti dovodilo do porasta troškova rada po jedinici proizvoda, a što je sa svoje strane dovodilo do porasta cena i troškova života.

- PDF Compressor Free Version**
1. Reforma zakonodavstva i izmena tržišne strukture u delovima koji se odnose na radnu snagu kojim bi se uticalo na radničke sindikate da u pregovorima budu „popustljivi“, a i na poslodavce kapitaliste da budu umereni u zahvatanju profita.
  2. Uklanjanje jaza između godišnje stope rasta nominalnih ličnih dohodaka zaposlenih i produktivnosti rada, ne samo ostvarenog u toku godine već i ex ante. To je stvarna osnova vođenja politike dohodaka na tom sektoru. Istina, da bi se mogla voditi stvarna politika stabilizacije i lični dohoci isključili ex ante kao faktor inflacije, rast ličnih dohodaka u masi mora biti manji od rasta produktivnosti rada.<sup>53</sup>
  3. Pritisak na porast produktivnosti rada, da bi se stopa rasta produktivnosti izjednačila sa stopom rasta dohodaka od rada.<sup>54</sup> Postoje i takvi stavovi da u uslovima kada vlada nezaposlenost iznad 2,25% nikakva politika dohodaka nije potrebna. Nasuprot tome, kada u privredi vlada gotovo puna zaposlenost (nezaposlenost do 2%), pritisak tražnje je dovoljno velik da bi povukao za sobom rast cena i inflaciju.<sup>55</sup>
  4. Kompletna politika dohodaka (svih oblika: najamnine, profiti, rente i dr.) vezana je za ostvarenu sve veću produktivnost rada. To je konačno jedini put ostvarivanja uspešne politike dohotka kao celine. To je i osnova kvalitetnih stabilizacionih programa većine savremenih zemalja, i to ne samo nerazvijenih već i industrijski razvijenih, jer pad produktivnosti rada, praćen istovremeno oštrim ograničavanjem plata, odnosno nadnica, gotovo je redovno opasna politika koja konačno ima za posledicu gubitak u nacionalnom dohotku, pad dugoročne stope rasta i zaposlenosti i, konačno, nestabilnost privrednog organizma.

Poslednje dve mogućnosti posebno su razvijene u V. Britaniji i Francuskoj. Danas se sve više ta politika, i to ne samo u tim zemljama, već uopšte, postavlja ne ex post, nego ex ante. Dakle, planiranom porastu produktivnosti rada treba da odgovara formiranje i određene politike dohodaka. Ako je planirana stopa porasta produktivnosti npr. 5%, a očekivano povećanje nominalnih nadnica 10%, svakako da će biti potrebna politika dohodaka. Takva je politika, dakle, određenija i stoga prihvatljivija za radničke sindikate. To je utoliko prihvatljivije, ukoliko je „moguće dokazati da je ona neophodan uslov za postizanje više stope ekonomskog rasta“.<sup>56</sup>

<sup>53</sup> Taj momenat posebno dolazi do izražaja u svim nacionalnim ekonomijama u kojima postoji značajan devizni priliv od doznaka radnika zaposlenih u inostranstvu. Tako, npr. Jugoslavija, kada se obračunaju doznake, (kupovna snaga, ali nedovoljno strukturno separirana i usmerena) učestvuje s oko 25% u ukupnim primanjima stanovništva. To znači da bi trebalo da stopa rasta ličnih dohodaka bude bar za jednu četvrtinu godišnjeg rasta niža od stvarno moguće prema ostvarenoj produktivnosti rada (npr. umesto 4 samo 3%, umesto 12 samo 9% itd.).

<sup>54</sup> Politiku ličnih dohodaka, videli smo, uvele su prvi put SAD 1962. godine, pre svega radi dobijanja određenog indikatora za određivanje „normalnog“ kretanja dohodaka i cena, odnosno inflacije.

<sup>55</sup> F.W. Paish, J. Hennesy: Policy for Incomes, Institut for Economics Affairs, Hobart Paper, No 29, jun 1966. (prema S. Jankov: op. cit. str. 215).

Politiku dohodaka lakše je voditi u uslovima visokih stopa rasta i veće stabilnosti privrede, uz blažu stopu nezaposlenosti. Suprotno tome, padanje, odnosno niska stopa produktivnosti rada, mora izazvati oštra ograničenja ličnih dohodaka, što svakako ima teže posledice u odnosu na stopu rasta i gubitke koji bi se pojavili u dugoročnoj stopi rasta i stabilnosti privrede.

<sup>56</sup> Dr S. Jankov: op. cit. 216

Politiku dohodaka lakše je voditi u uslovima visokih stopa rasta i veće stabilnosti privrede, uz smanjenu zaposlenost. Suprotno tome, odnosno niska stopa produktivnosti rada, mora izazvati oštra ograničenja ličnih dohodaka, što svakako ima teže posledice u odnosu na stopu rasta i gubitke koji bi se pojavili u dugoročnoj stopi rasta i stabilnosti privrede.<sup>57</sup> To ekonomsku politiku orientiše na vezivanje dohodaka zaposlenih za rast cena (inflaciju).

Politika dohodaka, dakle, nije, kako neki autori pokušavaju prikazati, gotovo promašen podsistem, odnosno nedovoljno efikasan sistem. Naprotiv, on je dao, a ubuduće će sve više davati pozitivne rezultate kretanju nacionalnih ekonomija. Politika zadržavanja nadnica (istina kao privremena mera), posebno se pokazala kao efikasan instrument procesu prerastanja privrede s nižeg u viši stepen ekonomskog rasta, odnosno (kratkoročno gledano) od niže na višu stopu ekonomskog rasta. Pri tome se radi o jednom bitnom pitanju. Naime, politika „prisilne štednje“, ali sada svesno i otvoreno vođene, stvaraće dodatnu akumulaciju. Međutim, odmah se postavlja pitanje: ko je prihvata i zašto je upotrebljava:

1. Da li za tekuću potrošnju, čime se stvara samo preraspodela nacionalnog dohotka sa C na G, u kojem slučaju ukupna potrošnja Cn ostaje nepromenjena, mada se strukturno pomera,
2. Da li se koristi za sterilizaciju u budžetu, odnosno za otplatu dugova centralnoj banci, ili
3. Da li se koristi u investicije, pri čemu se postavljaju neka dodatna pitanja:
  - a) kakva je struktura investiranja (proizvodna, neproizvodna i dr.)
  - b) kakva je priroda investiranja (kratkoročna i dugoročna),
  - c) koja je osnova investiranja (domaći ekonomski i radni resurs ili uvozni).
4. Da li se koristi za otplate spoljnih zajmova, uz odliv novca i akumulacije u inostranstvu.

Sve te elemente treba imati na umu pri odluci o vođenju određene kompleksne politike dohodaka, posebno kada se želi antiinflatorna korekcija.<sup>58</sup>

Politika dohodaka, uz rezultate koje je dala u odnosu na cene i nadnice, ne može sama da reši problem inflacije, pa i inflacije koja je prouzrokovana preteranom tražnjom. U rešavanju tog problema potrebna je intervencija mera i monetarne i fiskalne politike, odnosno politike platnog bilansa, dakle, politike svih podistema velikog ekonomskog sistema. Politika dohotka stoga u buduće sve više mora postati sastavni element nacionalnog ekonomskog programa razvoja i makroekonomske politike stabilizacije.

Zbog navedenog, sve zemlje danas, bez obzira na to da li su uvele ili uvode neki oblik planiranja, postepeno uvode ili su već uvele neke sebi svojstvene oblike politike dohodaka, (posebno kao sredstvo protiv inflacije troškova, uvozne i strukturne inflacije).

<sup>57</sup> Ovde se pojavljuje sukob dugoročnih i kratkoročnih ciljeva razvoja, odnosno dugoročne i kratkoročne stabilizacije ekonomskog rasta. Sukob se može ukloniti samo svesnim uvažavanjem činjenice da je jedini izlaz u ostvarivanju sve više stope ekonomskog rasta i produktivnosti rada.

<sup>58</sup> Vidi dr S. Komazec, dr Ž. Ristić, dr J. Kovač: Savremene teorije stabilizacione politike... str. 237-284

## GLAVA TREĆA

---

# RAVNOTEŽNI NACIONALNI DOHODAK I RASPODELA

---

Nacionalni dohodak se sastoji iz dela koji primi stanovništvo, drugog koji ide preduzećima i trećeg koji odlazi državi. Stanovništvo najveći deo potroši dohodak na kupovinu robe i usluga, dok manji deo uštedi. Preduzeće najveći deo, videli smo izdvaja za materijalne troškove, poreze i lične dohotke. Formirana štednja se može definisati kao deo dohotka koji se ne potroši za kupovinu robe i usluga. Finansijski sektor (banke, tržište novca i tržište kapitala) posreduje, jer to je finansijski intermedijator, da se štednja stanovništva ili iz inostranstva dovede do preduzeća-investitora. Prethodno smo videli da celokupan društveni proizvod (u novčanom obliku nacionalni dohodak) javlja se kao agregatna ponuda, pri čemu imamo sledeći odnos:

$$Y = C + I$$

S druge strane formira se agregatna tražnja namenjena za kupovinu potrošne robe (S) i štednja (I). Tako se nacionalni dohodak raščlanjuje na:

$$Y = C + S \rightarrow \begin{matrix} \text{Štednja} \\ \downarrow \\ \text{Izdaci za potrošna} \\ \text{dobra} \end{matrix}$$

Izdaci za potrošna dobra

U privredi će doći do makroekonomске ravnoteže i ravnotežnog dohotka kada agregatna ponuda i agregatna tražnja budu jednake.

$$C + I = C + S$$

Iz navedenog se vidi da je osnovni uslov ravnoteže postignut kada je visina investicija jednaka visini štednje

$$I = S$$

Deo dohotka koji se javlja kao štednja treba da se preko finansijskih institucija dovede do investitora, da bi bio investiran.

Štednja i investicije su uvek uravnotežene.

### PDF Compressor Free Version

Proces formiranja štednje i investiranja nije identičan proces, ni po vremenu u kojem se odvijaju (to nije istovremeno, jer proces štednje, normalno, prethodi procesu investiranja), to su i različiti subjekti koji štede i koji investiraju, to su i različita mesta štednje i investicija. Tu nema automatskog uravnotežavanja, čak i u uslovima kada postoji potpuno samofinansiranje preduzeća.

Tako se uspostavljaju odnosi ravnoteže štednje i investicija u nacionalnoj privredi, uz odgovarajući nivo nacionalnog dohotka.

Ako se uzme u obzir i otvorena privreda dakle sa odnosima uvoza i izvoza, kretanjem kapitala i odgovarajućim tokovima u platnom bilansu, tada imamo sledeće odnose i procese uravnotežavanja:

$$Y = C + I$$

$$Y = C + S$$

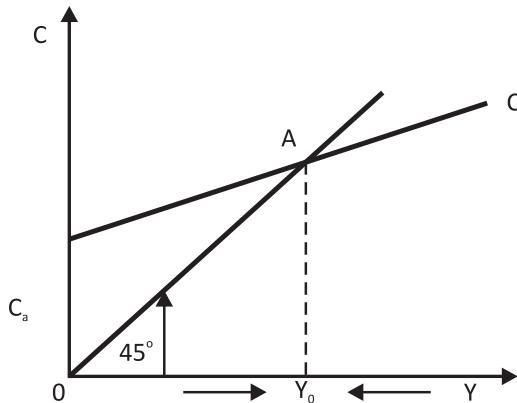
$$I = S$$

Ako se to proširi i sa X i M tada imamo sledeći odnos:

$$I - S = X - M$$

Dakle, ako su investicije u privredi veće od štednje, tada izvoz mora biti veći od uvoza. Određivanje ravnoteženog nacionalnog dohotka se grafički može prikazati na sledeći način:

### ODREĐIVANJE RAVNOTEŽNOG DOHOTKA



Slika 17

Ravnotežni nacionalni dohodak se formira u tački A u kojoj je agregatna ponuda jednaka agregatnoj tražnji ( $C_0$ ). Desno od navedene tačke ravnoteže predstavlja dohodak koji preduzeća dobijaju prodajom robe koji je niži od troškova. U tom području preduzeće ima gubitak, zbog čega smanjuje proizvodnju do visine  $Y_0$ . Levo od tačke A dohodak je veći od troškova poslovanja. Ravnotežni dohodak u osnovi predstavlja i granicu do koje se isplati profitabilno poslovanje (to je i granica rentabiliteta poslovanja).

**PDF Compressor Free Version**

Č E T V R T I   D E O

---

**FUNKCIJE POTROŠNJE I  
ŠTEDNJE U SAVREMENOJ  
PRIVREDI**

---

**PDF Compressor Free Version**

# **POTROŠNJA U SAVREMENOJ PRIVREDI**

---

## **1. SAVREMENA FUNKCIJA POTROŠNJE**

Savremena funkcija potrošnje, za razliku od klasične (kada je dohodak bio jednak potrošnji konzumnog tipa) sastoji se iz tri potpuno različita oblika potrošnje:

1. Potrošnja domaćinstava ili stanovništva (C),
2. Potrošnja javnog sektora (država), (G) i
3. Investiciona potrošnja (I)

Sva tri oblika potrošnje čine ukupnu funkciju potrošnje. U procesu razvoja privrede i društva, ali i na različitom nivou razvoja (iz per capita dohotka), odnosa i stanja i sl. uspostavljaju se različiti odnosi u osnovnim komponentama funkcije potrošnje.

Ukupna funkcija potrošnje, videli smo, dobija sledeći oblik:

$$Y = C + I + G$$

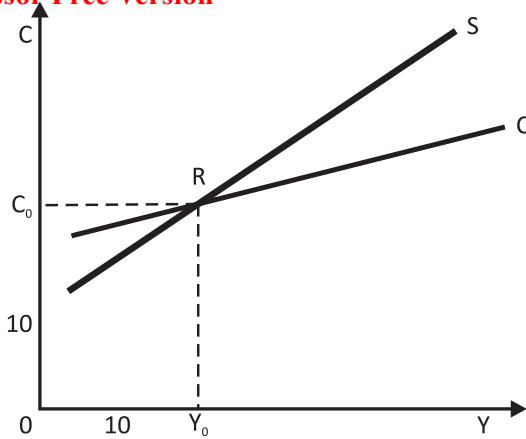
Ako se tome doda i otvorena privreda i delovanje izvoza i uvoza, tada funkcija potrošnje dobija sledeći oblik:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Grafički prikazano funkcija potrošnje dobija sledeći oblik:

## FUNKCIJA POTROŠNJE I NACIONALNI DOHODAK

PDF Compressor Free Version



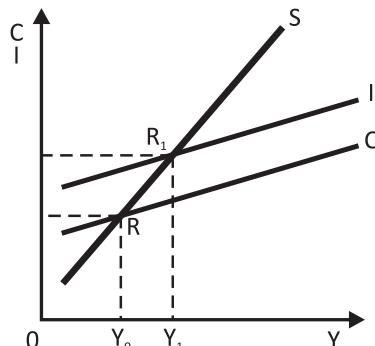
*Slika 18*

U tački R uspostavlja se ravnoteža potrošnje (C) i nacionalnog dohotka (Y), npr. 10. jedinica. Celokupan dohotak dolazi na potrošnju. Dakle, imamo:

$$Y = C$$

Ako se jedan deo dohotka ne utroši, to je potrošnja (C) manja od dohotka Y, tada je deo dohotka ušteđen (S). U tom slučaju imamo  $Y = C + S$ . Ako je štednja u potpunosti iskorišćena u investiciji (I) tada imamo  $S = I$ . Funkcija potrošnje sada dobija sledeći oblik:

## FUNKCIJA POTROŠNJE, INVESTICIJE I NACIONALNI DOHODAK



*Slika 19*

Funkcija potrošnje sada dobija sledeći oblik  $Y = C + I$ . Nacionalni dohotak se povećava sa  $OY_0$  na  $OY_1$ , dakle za  $Y_0 Y_1$ , što je uzrokovano delovanjem investicija na nacionalni dohotak. Tačka ravnoteže se pomera sa  $R_0$  na  $R_1$ .

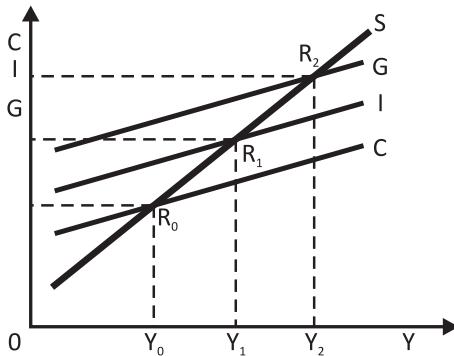
Ako se u ukupnu potrošnju (S+G) doda i potrošnja države preko javnih rashoda (G), tada funkcija ukupne potrošnje dobija sledeći oblik:

$$Y = C + I + G$$

Grafički prikazano to dobija sledeći oblik:

PDF Compressor Free Version

### FUNKCIJA UKUPNE POTROŠNJE



Slika 20

Sada se ravnotežni dohodak povećava na  $OY_2$  uz novu tačku ravnoteže  $R_2$ . Dakle, povećanje komponente državne potrošnje ( $G$ ) u ukupnoj potrošnji dovelo je do povećanja nacionalnog dohotka za  $Y_1 Y_2$ . Pri tome je najčešće porast dohotka ( $\Delta Y$ ) veći od porasta javnih rashoda ( $\Delta G$ ), što se veže za delovanje multiplikatora javnih rashoda.<sup>59</sup>

Ravnotežni nacionalni dohodak može se postići ne samo presekom linije štednje i krive investicija, kako je to napred istraženo, već i presekom krive ukupne nacionalne potrošnje i linije štednje, odnosno linije  $45^\circ$ . To je samo drugi, istina, realniji, oblik prve metode, s obzirom na to što obuhvata ukupne izdatke:

1. Za ličnu potrošnju  $C$  (stanovništva  $C_g$ , preduzeća  $C_p$  i država  $C_d$ ). Prema tome taj oblik lične potrošnje, razmatrane već do sada, dobija ovaj oblik:

$$C = C_g + C_p + C_d,$$

2. Za investiciona dobra  $I$  (stanovništva  $I_g$  preduzeća  $I_p$  i države  $I_d$ ). Prema tome ukupni izdaci za investicije sastoje se od tri elementa:

$$I = I_g + I_p + I_d.$$

Na gotovo identičan način može se dekomponovati funkcija potrošnje  $G$ .

U novom odnosu krivulji se izdataka za sredstva potrošnje  $C$  dodaje krivulja investicija  $I$  i opšte potrošnje  $G$ , čime se dobija poznata sintetička krivulja ukupne potrošnje  $G_e = C + I + G$  ili, kako se obično naziva, funkcija agregatne potrošnje.

Prednost ove kompletnejše metode je u tom što omogućava i analizu opšte potrošnje u sklopu ukupne krivulje potrošnje, čime se dobija niz elemenata za vođenje određene fiskalne politike.

Na niskom nivou nacionalnog dohotka (do 400 jedinica) agregatna potrošnja je veća u odnosu na raspoloživi nacionalni dohodak. Nacionalna štednja negativna je i raste s porastom dohotka. Ravnotežni dohodak na visini je od 400 jedinica, kada dolazi do izjednačavanja agregatne potrošnje i dohotka (pri čemu ne postoji posebno formirana nacionalna štednja).

<sup>59</sup> O navedenom multiplikatoru više govorimo na drugom mestu.

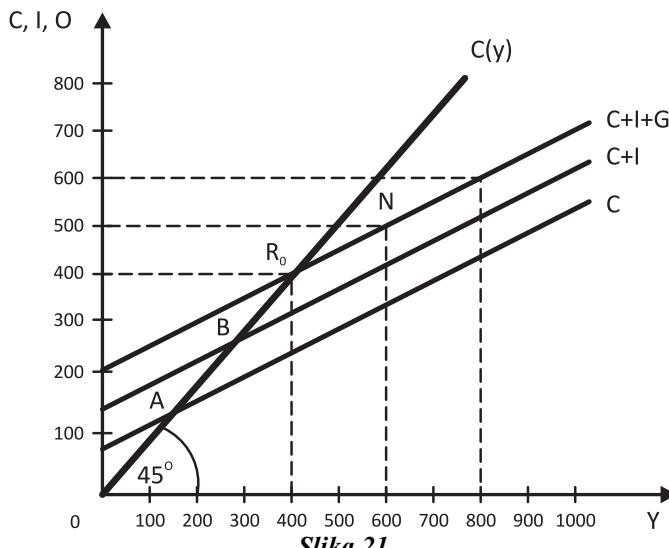
Navedeni odnosi mogu se jasnije prikazati na grafički način, što je dato na slici **PDF Compressor Free Version**

U navedenoj slici Gc je globalna efektivna potrošnja koja se sastoji od već poznatih sastavnih delova  $C + I + G$ .

Nagib funkcije potrošnje je takav da ako realni dohodak opada, potrošnja opada manje od pada dohotka. Na taj način slabi delovanje faktora kontrakcije u celokupnom procesu.

Ravnotežni nivo nacionalnog dohotka uspostavio bi se u položaju krivulje ukupne potrošnje u tački  $R_0$  u visini ravnotežnog dohotka od 400 jedinica. Ta ravnoteža odgovarala bi, kao u prethodnom slučaju, ravnoteži odnosa štednje i investicija ( $S = I$ ).

#### FUNKCIJA POTROŠNJE I RAVNOTEŽNI NACIONALNI DOHODAK



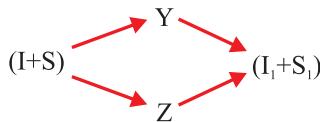
*Slika 21*

Tačka preseka N i M u ovom slučaju ne predstavlja ravnotežni nacionalni dohodak. Ako se, dakle, krivulji potrošnje C dodaju izdaci za investicionu i opštu potrošnju, krivulja ukupne nacionalne potrošnje podiže se na viši nivo i seče liniju preferencije ( $45^\circ$ ) na novom ravnotežnom nivou u tački  $R_0$ . To je sada viši nivo nacionalnog dohotka, jasno, i uz višu zaposlenost koja se sve više približava liniji pune zaposlenosti.

Dakle, iz kejnzijske teorije determinantnosti nacionalnog dohotka ostaje i dalje postulat da su štednja i investicije osnovne determinante realnog nacionalnog dohotka i zaposlenosti. Međutim, to su sada i svi ostali oblici potrošnje, a ne samo investiciona potrošnja.

Štednja i investicije su faktori koji određuju svaki nivo nacionalnog dohotka i zaposlenosti, što bi se moglo izraziti i na ovaj način: visina zaposlenosti i nacionalnog dohotka u kapitalizmu zavise od štednje i investicija, a njihove promene u osnovi zavise od ponašanja i promena investicija i štednje. To je taj kauzalni niz, samo se postavlja pitanje od čega počinje i u kom pravcu se taj kauzalni niz razvija.

Visina zaposlenosti i nacionalnog dohotka mogli bi se postaviti u odnos s štednjom i investicijama na sledeći način:



Prema tome, postoji određeni uzročno-posledični odnos i povezanost ovih makroagregata u privredi, pri čemu štednja i investicije dobijaju primarno mesto.

Proces uravnotežavanja je neki oblik „susretnog kretanja“ štednje i investicija niza subjekata u sistemu tako da je to stalni proces trenutnog uravnotežavanja i ponovnog kretanja privrede ka novoj neravnoteži na višem nivou svih agregata privrede.

## 2. FUNKCIJA POTROŠNJE

Ukoliko bismo napred navedene odnose pokušali i realno sagledali u razvoju privrede, što je svakako moguće, i što je od izuzetnog značaja u sagledavanju faktora koji doprinose rastu ili stagnaciji društvenog proizvoda, imali bismo (na primeru nekih razvijenih zemalja) sledeće odnose.

### UČEŠĆE LIČNE POTROŠNJE U NACIONALNOM DOHOTKU<sup>60</sup> - u %, tekuće cene -

	1950.	1955.	1960.	1965.	1970.	1976.
SAD	67,5	63,2	63,8	62,4	61,1	60,3
V. Britanija	70,9	67,5	65,5	63,4	62,4	61,8
SR Nemačka	64,3	58,9	57,0	56,2	55,3	55,2
Francuska	67,8	66,9	61,3	60,7	60,4	59,5
Italija	70,8	67,1	64,0	63,2	63,4	64,0
Japan	-	70,3	56,9	56,4	51,0	52,0
Prosek svih zemalja	68,1	67,3	61,4	60,1	58,9	58,83

Očito je da je lična potrošnja jedan od osnovnih generatora u promenama društvenog proizvoda, a zatim dolazi budžetska potrošnja i neto-investicije.

U periodu 1950-1976, u razvijenim kapitalističkim privredama učešće lične potrošnje u nacionalnom dohotku sniženo je za gotova deset indeksnih poena, naime, sa 68,1 na 58,8%.

<sup>60</sup> Izvor: International Financial Statistics, za odnosne godine i Statistical Abstract of United States, 1970-1972. Monthly Digest of Statistics, 1974-1977.

Na osnovu dugogodišnjeg posmatranja ustanovilo se da odnos između nacionalnog dohotka i potrošnje pokazuje se gotovo kao konstanta, ali s tendencijom opadanja. To znači da i poznati stav da relativno zaostajanje potrošnje u realnom dohotku može biti samo dugoročna pojava. Prosečna stopa potrošnje diskontinualno se ponaša u odnosu na ponašanje nacionalnog dohotka.

Iz navedenog sledi da se napred iznesene teorijske postavke makroanalize mogu i praktično aplikovati, što je značajno u vođenju ekonomске politike.

Nedovoljna ukupna efektivna tražnja i hronična depresija su stalno prisutne pojave u kapitalizmu.

Paralelno stendencijom padanja ppf nastaje zaostajanje potrošnje za razvojem masovne proizvodnje, što uzrokuje fenomen „nedovoljne potrošnje“.

Porast organskog sastava kapitala dovodi do pada potrošnje „S“ (fond najammina), a ovo, opet, do pada profitne stope. Kad god organski sastav kapitala brže raste od stope viška vrednosti, to je zakonitost. Radi se pre svega o zaostajanju tražnje za potrošnim dobrima kao osnove proizvodnje uopšte.

K. Marks je istražio zakonitost pojave nedovoljnosti potrošnje u kapitalizmu koja se javlja kao rezultanta njegove proturečnosti, dok su upravo krize posledica najvećim delom nedovoljnosti potrošnje.

Zbog relativnog zaostajanja potrošnje dobara (radnika), da bi globalna efektivna tražnja bila na dovoljno visokom nivou, potrošnja kapitala preduzetnika mora da raste mnogo brže od proizvodnje (lična potrošnja kapitalista i neto-investicije).

U savremenom kapitalizmu kretanje elementa „S“ radničke klase i klase kapitaliste uzrokuje porast elementa „S“, što traži stalni progresivan rast investicija koje će kompenzovati nedovoljan rast lične potrošnje (C), da bi se ukupna efektivna tražnja održala na dovoljnem nivou.

U današnjim uslovima kada potrošnja radnika prati samo rast proizvodnje, a potrošnja kapitalista prati rast profita, kako profit raste brže od nacionalnog dohotka, jedino će brži porast štednje, odnosno investicija biti dovoljno kompenzirajući faktor tendencije pada globalne efektivne tražnje. Samo pod takvim prepostavkama klasični mehanizam kapitalističke privrede može održavati stanje uravnoveženih odnosa, inače stalna deficitarnost tražnje dovodi do hronične depresije kapitalističke privrede. Deficitarnost tražnje danas se uklanja samo svesnom akcijom države koja kao predstavnik interesa kapitala nastoji ublažiti ili pak potpuno otkloniti tu deficitarnost tražnje, omogućavajući pri tome reprodukciju ukupnog kapitala na proširem osnovama (proširenu kapitalističku reprodukciju).

Monopolistički kapitalizam, prepušten sam sebi i praćen nepotpunom konkurenjom koja guši njegove elementarne snage samoregulisanja, uzrokuje stalne nedovoljnosti globalne efektivne tražnje.<sup>61</sup>

<sup>61</sup> Formiranje monopolija i monopolističkih cena javlja se kao prepreka punom korišćenju kapaciteta, što dovodi do tendencije smanjenja željenih investicija koje se redovno nalaze ispod nivoa formirane štednje. Monopoli i nepotpuna konkurenca javljaju se kao neposredni uzroci relativno nedovoljne globalne efektivne tražnje i tendencija hroničnoj depresiji koja prati savremeni kapitalizam. (P. Baran - P. Sweezy: Monopoly Capital...).

Savremeni državni intervencionizam pokazuje sve više karakteristike prebačivanja neposredne državne regulacije, s ranijeg stimulisanja tražnje, većim delom na teren neposredne investicione aktivnosti, sve razvijeniji javni dug, nove oblike državnog planiranja, regulisalje rasta i cikličnih kolebanja, međunarodno povezivanje tržišta (s domaćim), međunarodnu kooperaciju, ugušivanje monopola i transnacionalnih društava, ali i dalje zadržavanje već klasičnih oblika delovanja kao što su: transferni rashodi, zapošljavanje u sve jačem javnom sektoru, neposredna potrošnja države, emisija novca idr. Sve su to mere koje treba da osiguraju stabilan i trajan brz ekonomski razvoj. Ističući sve više u prvi plan stopu rasta i punu zaposlenost kao sinonime uspešnosti globalnog sistema i rezultate strategije rasta (u utakmici dvaju svetskih ekonomskih sistema), kapitalistička je država u svom dosadašnjem delovanju na visinu i strukturu globalne tražnje uvidela da se to negativno odražava na stopu privrednog rasta.

Po nekim autorima danas to je previšoka cena koja se plaća za sprovođenje anticiklične ekonomske politike.

### 3. POTROŠNJA, ŠTEDNJA I INVESTICIJE

U osnovi savremene makroekonomske analize nacionalnog dohotka nalazi se analiza ponašanja, kretanja i međusobnih odnosa potrošnje, štednje i investicija. Međusobnim delovanjem štednje i investicija upravo se i objašnjava nivo i kretanje ukupnog nacionalnog dohotka i zaposlenosti.<sup>62</sup>

Pre svake analize odnosa štednje<sup>63</sup> i investicija potrebno je objasniti, prema neokejnzijskoj teoriji odnosa štednje i potrošnje, neke elemente globalne raspodele nacionalnog dohotka.

Dohodak se zakonito deli na potrošnju i štednju, dakle u dohotku postoji već poznati odnos:

$$Y = C + S$$

Prema tome štednja (akumulacija) i potrošnja komplementarne su veličine u odnosu prema nacionalnom dohotku. Povećanje štednje kod datog dohotka dovodi do adekvatnog smanjenja potrošnje i obrnuto.

Vlasnici dohotka raspolažu svojim novčanim sredstvima tako da jedan deo troše, a drugi (prema mogućnostima) štede. Celokupni nacionalni dohodak (u uslovima zatvorene privrede) nalazi se u dva osnovna oblika: u obliku štednje i potrošnje. Ali i svaki deo dohotka deli se na dva dela:

<sup>62</sup> P. A. Samuelson je dao jednu od najkompleksnijih analiza odnosa štednje, potrošnje i investicija u okviru savremenog neokejnzijskog sistema ekonomske analize i anticiklične ekonomske politike (Vidi: P. A. Samuelson: Economics, An Introductory Analysis, „Ms Graw-Hill Book Company, New York - London, 1961). U periodu 1969. str. 225-268.

<sup>63</sup> Štednja iz građanske ekonomske teorije obično se u marksističkoj teoriji identificuje kao akumulacija.

1. dohodak namenjen potrošnji (C) i  
**BDF Compressor Free Version**  
 2. dohodak namenjen štednji (S).

Budući da su to dve kompatibilne veličine, za koliko se poveća potrošnja, za koliko se smanjuje štednja i obratno: porast štednje znači istovremeno smanjenje potrošnje uz dati dohodak. Prema tome imamo od jedinice promene dohotka sledeći odnos:

$$\Delta S = 1 / \Delta C$$

odnosno, na drugi način prikazano, to dobija sledeći oblik:

$$S = Y - C.$$

### SKLONOST POTROŠNJI I ŠTEDNJI PRI RAZLIČITOM NIVOU RASPOLOŽIVOG DOHOTKA<sup>64</sup> - u dolarima SAD -

	Raspoloživi dohodak posle oporezivanja	Potrošnja	Štednja (+) negativna štednja (-)	Koeficijent potrošačkih izdataka
	Y	C	S	C : Y
A	4.000	4.700	-170	1.043
B	5.000	5.110	-110	1.022
C	6.000	6.000	0	1.000
d	7.000	6.850	+ 150	0.979
E	8.000	7.600	+ 400	0.950
F	9.000	8.240	+ 760	0.916
G	10.000	8.830	+ 1.170	0.883
H	11.000	9.360	+ 1.640	0.851
I	12.000	9.850	+ 2.150	0.820

Sklonost potrošnji i sklonost štednji pokazuju samo relativni odnos potrošnje i štednje prema nacionalnom dohotku. Prema tome bitno je koliki će deo nacionalnog dohotka biti usmeren na potrošnju, a koliki na štednju. Oni stoga ne prikazuju apsolutni iznos štednje i potrošnje u toku godine. Međutim, za makroekonomsku analizu značajan je ne samo ukupan iznos C i S već i način na koji se dodatna jedinica dohotka ( $\Delta Y$ ) usmerava na dodatnu potrošnju ( $\Delta C$ ) i dodatnu štednju ( $\Delta S$ ).

Sklonost potrošnji pokazuje da potrošački izdaci manje fluktuiraju u odnosu prema fluktuaciji dohotka. S porastom dohotka tražnja ne raste u istom razmeru; kada dohodak opada, potrošnja opada slabije. Taj „konzervativizam“ potrošnje Kejnz je našao kod Johna Hobsona.<sup>65</sup> Ponašanje sklonosti potrošnji i štednji možemo videti na podacima za SAD za period 1947-1958. god.

<sup>64</sup> P. A. Samuelson, op. cit. str. 230-231.

<sup>65</sup> John Hobson: The Economics of Unemployment, London, 1931. str. 55.

**SKLONOST POTROŠNJI I ŠTEDNJI SAD**  
**PDF Compressor Free Version**

- Iznos u mlrd dolara -

	Društveni proizvod (Y)	Stopa Rasta	Lična potrošnja (C)	Stopa rasta	Sklonost potrošnji (C:X)	Sklonost štednji (C;X)
1947.	305,0	-	205,6	-	67,5	32,5
1948.	316,7	3,8	209,5	10,2	66,2	33,8
1949.	316,4	-0,1	214,9	23	68,0	32,0
1950.	343,4	8,5	228,1	6,1	66,5	33,5
1951.	370,7	7,7	230,0	0,8	62,0	38,0
1952.	384,1	3,6	235,8	2,5	61,4	38,6
1953.	401,5	4,5	247,3	4,9	61,6	38,4
1954.	393,9	-11,6	250,4	1,3	63,4	36,6
1955.	425,5	8,0	2693	7,5	63,2	36,8
1956.	436,0	2,3	277,5	3,0	63,3	36,7
1957.	440,3	1,0	284,4	2,5	64,5	35,5
1958.	427,8	-0,3	284,5	0,0	66,5	33,5

Lična potrošnja fluktuirala je manje u odnosu na fluktuacije društvenog proizvoda. Kod padanja dohotka sklonost potrošnji raste, kod porasta dohotka -sklonost potrošnji opada.<sup>66</sup>

Siromašniji slojevi stanovništva nisu u mogućnosti da znatnije štede svoj deo dohotka. Tu je sklonost potrošnji velika, a sklonost štednji mala. Bogatiji slojevi, naprotiv, imaju veću sklonost štednji, dok je sklonost potrošnji mala.

Iz navedenog se može zaključiti da kod stanovništva s nižim dohotkom raste sklonost potrošnji. Ona je, dakle, veća kod stanovništva s nižim dohotkom. I obrnuto, kod bogatijih slojeva zbog porasta sklonosti štednji učešće i štednja raste, što ćemo nešto kasnije dublje istražiti.<sup>67</sup>

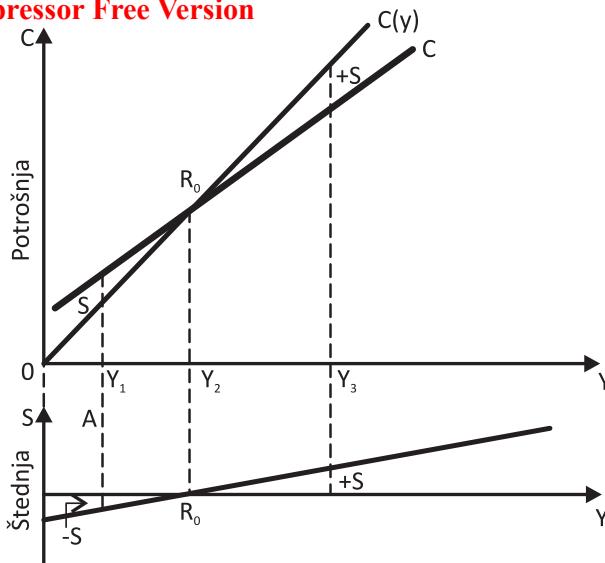
Opšta konstatacija vodi tome da s porastom nacionalnog dohotka raste sklonost k štednji, a opada sklonost potrošnji, i obrnuto.

Opšta „sklonost potrošnji“ i „sklonost štednji“ bi se mogli grafički prikazati preko krive sklonosti štednji i krive sklonosti potrošnji na sledeći način:

<sup>66</sup> Istina, demonstracioni efekat može delovati na sklonost potrošnji u određenom periodu, ali ne određuje njegovo konjunktурно ponašanje, (J. Dusenberry: Income, Saving and the Theory of Consumers Behavior, Cambridge, 1949).

<sup>67</sup> Interesantno je zapažanje koje daje Samuelson u ovom pogledu. Naime, zakonitost važi kao tendencija od oniskog k visokom dohotku. Međutim, kada se porodice „naviknu“ na stalno visoke dohotke, dolazi do paradoksa da potrošnja raste, dok štednja postaje umerenija, jer ljudi sa stalnim dohotkom od 12.000 dolara uštede približno isti deo svojih dohodataka kao ljudi sa stalnim dohotkom od 6.000 dolara.

**KRIVA UKUPNE POTROŠNJE I ŠTEDNJE**  
**PDF Compressor Free Version**



*Slika 22*

Ako sklonost potrošnji koja pokazuje koji se deo godišnjeg nacionalnog dohotka usmerava na potrošnju označimo sa  $S_s$ , onda je ta sklonost potrošnji jednaka:

$$C_s = \frac{C}{Y}$$

ali isto tako dinamički posmatran i

$$C_s = \frac{\Delta C}{\Delta Y}$$

Najveća sklonost potrošnji postoji kada se celokupni nacionalni dohodak usmeri u potrošnju ( $\Delta Y = \Delta C$ ), pri čemu nema dodatne štednje. Međutim, postoje kategorije stanovništva kod kojih je  $C > Y$  s obzirom na to da se za potrošnju koriste druga dodatna sredstva (krediti, pozajmice idr.).

Sklonost štednji je kategorija koja pokazuje koji se deo nacionalnog dohotka usmerava na štednju. Ako tu sklonost štednje obeležimo sa  $S_s$ , onda je ta sklonost ravna sledećem izrazu:

$$S_s = \frac{S}{Y}$$

pri čemu, dinamički posmatrano, odnos se može prikazati i kao:

$$S_s = \frac{\Delta S}{\Delta Y}$$

Sklonost potrošnji i, analogno tome, sklonost štednji zavise pre svega od visine nacionalnog dohotka (Y), ali i od brojnih drugih faktora koji deluju na njihovo vlastito ponašanje u privredi.<sup>68</sup>

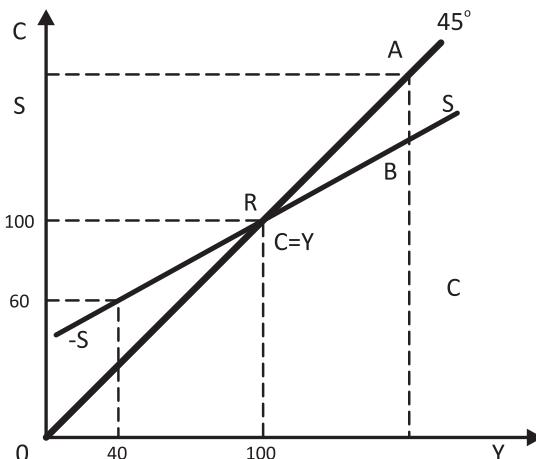
Odstojanje od krivulje S od apscisne ose pokazuje visinu nacionalne štednje, dok odstojanje od krivulje C do apscise pokazuje razne nivoe nacionalne potrošnje, uz datu visinu i kretanje nacionalnog dohotka nanesenog na apscisnoj osi.

Ukoliko je tačka preseka krive potrošnje i štednje na liniji  $45^\circ$  (tačka R<sub>0</sub> i R<sub>1</sub>) određene grupe stanovništva, ta grupa troši samo svoj dohodak. Bilo koja tačka na toj krivoj koja se nalazi iznad linije  $45^\circ$  pokazuje da ta grupa troši iznad svog raspoloživog dohotka (što znači da koristi kredite, pozajmice i drugo). To je posuđeni, tuđi deo nacionalnog dohotka, a ne te dohodne grupe stanovništva.<sup>69</sup>

Ako se linija sklonosti potrošnji C nalazi ispod linije  $45^\circ$ , onda te grupe koje se nalaze na toj liniji ispod linije  $45^\circ$  troše manje od svog raspoloživog dohotka; te grupe imaju i jedan deo pozitivne štednje kao oblik neutrošenog dohotka.

Ako se kriva sklonosti potrošnji i linija  $45^\circ$  poklapaju ili seku, onda je štednja jednaka nuli na svim tačkama poklapanja. Sve te grupe troše celokupni raspoloživi dohodak. One upravo troše visinu svog dohotka ( $Y = C$ ), u kom slučaju je  $S = 0$ . Videti u tom pogledu tačku R<sub>0</sub> i presek krive b s linijom raspoloživog dohotka u donjem delu slike (krivulja štednje).

### POTROŠNJA, ŠTEDNJA I LINIJA REFERENCIJE



*Slika 23*

Linija referencije ( $45^\circ$ ) predstavlja liniju na kojoj je svaka tačka jednakod udaljena od horizontalne osi (Y) i vertikalne ose (S, C) i predstavlja stanje kod

<sup>68</sup> Danas se izdvajaju i posebno istražuju u ekonomskoj literaturi sledeće determinante sklonosti štednji i potrošnji: a) ekonomski determinanti (stopa rasta, per capita dohodak, izvanredni prihodi, priliv inostranog kapitala, konzumni krediti, stopa inflacije, i stabilnost privrede i dr.), b) ekonomsko-političke mere (fiskalne politike, monetarno-kreditne politike, politike raspodele dohotka i dr.), c) ostale determinante (psihološki faktori, demografski faktori i socio-etnološki faktori).

<sup>69</sup> Istina, radi se o raspoloživom dohotku, ali anticipiranom dohotku (dohotku iz neke buduće aktivnosti).

koga je  $Y = C$ . Dakle, sve dohodne grupe stanovništva koje se nalaze na toj liniji imaju potrošnju jednaku svom dohotku. Linija se koristi da se sagleda odstupanje potrošnje od dohotka jedinih dohodnih grupa. Pošto je štednja komplementarna s potrošnjom do visine dohotka, štednja se predstavlja kao vertikalna udaljenost između linije referencije i linije potrošnje.

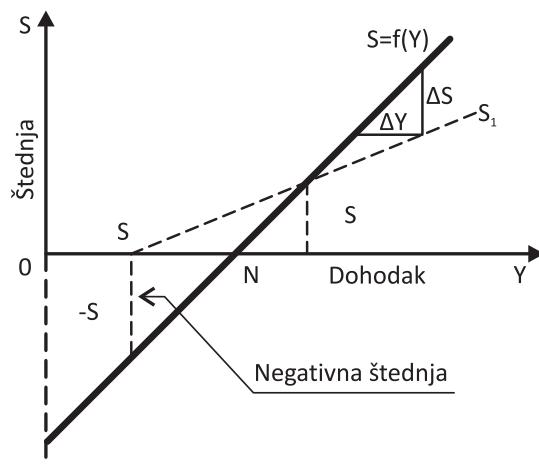
Ponašanje potrošnje i štednje pojedinaca ili dohodnih grupa je različito u odnosu na ponašanje ukupne nacionalne štednje i potrošnje. U toku životne aktivnosti štednja i potrošnja pojedinca ponašaju se varijabilno i dobijaju u osnovi različit oblik.

Kao funkcija ekonomskog razvoja ove dve krive očito poprimaju inverzan karakter u odnosu na njihove položaje kada se ima u vidu štednja i potrošnja pojedinca.

Važnost ovih koncepcija je u tome što se iz analize potrošnje i štednje pojedinih grupa stanovništva može zaključiti da je kod stanovništva s niskim dohotkom relativno veliki deo potrošnje, a mali deo štednje. Sklonost potrošnji veća je, a sklonost štednji manja. Sto se više pomeramo prema grupama stanovništva s višim dohotkom, sklonost štednji raste, pri čemu dolazi do pada sklonosti potrošnji.

Kriva sklonosti štednji kao komplementarni oblik krive sklonosti potrošnji dobija se spajanjem tačaka dohotaka i odgovarajućeg kretanja tačaka na krivi štednje.

#### KRIVA SKLONOSTI ŠTEDNJI I NEGATIVNA ŠTEDNJA



*Slika 24*

Odstojanje od apscise ( $Y$ ) do krive ( $S$  i  $S_1$ ) predstavlja obim neto-pozitivne štednje u svim slučajevima kada je ta kriva iznad apscise. Ako je kriva  $S$  ispod apscise, udaljenje svake tačke na njoj od apscise predstavlja neto-negativnu štednju ( $-S$ ), koja je jednaka udaljenosti svake tačke na krivi  $S$  (ispod apscise) i apscisne ose.

U tački N, gde kriva štednje seče apscisu, štednja je ravna nuli ( $S = 0$ ), dakle štednja ne postoji.

Krivi ukupne potrošnje i štednje možemo prikazati i za jednu nacionalnu ekonomiju kao celinu.

#### 4. GRANIČNA SKLONOST POTROŠNJI I ŠTEDNJI

Ponašanje nacionalnog dohotka, potrošnje i štednje nije interesantno samo sa njihovog ukupnog ponašanja već i ponašanje i jedinice novostvorenog dohotka ili neto-proizvoda. Pre svega da objasnimo sam pojam marginalan.

Izraz marginalan, u duhu marginalističke ekonomske teorije u koju spada i kejnjijanska i neokejnjijanska teorija, znači „dodatan“, „ekstra“. Prema tome marginalni (ili granični) trošak jest dodatni trošak za proizvodnju dodatne jedinice proizvoda. Granična korisnost kapitala dovoljna je količina kapitala za proizvodnju dodatnog dohotka idr. Takvi termini dominirali su u marginalističkoj ekonomskoj teoriji (odakle joj i ime) od 1870. godine do pojave kejnjijanske teorije četrdesetih godina ovog veka.

Marginalna sklonost potrošnji stoga znači deo dodatne jedinice dohotka koji odlaze na potrošnju. To bi se moglo izraziti i kao iznos dodatne jedinice potrošnje koji se stvara dodatnom jedinicom stvorenog dohotka.

Dakle, imamo dodatnu potrošnju  $\Delta S$  i dodatni dohodak  $\Delta Y$ . Novi se odnos formira stavljanjem u odnos dodatne potrošnje prema dodatnom dohotku, dakle

$$\frac{\Delta C}{\Delta Y} = c$$

Granična sklonost štednji je inverzna graničnoj sklonosti potrošnji. To je dodatni deo dohotka koji se usmerava u štednju. Dakle, to je dodatna jedinica štednje koja se stvara dodatnom jedinicom stvorenog dohotka. Prema tome, u ovom slučaju postoji analogija s dodatnom potrošnjom, što znači da od ranijeg odnosa ukupne sklonosti štednji u kojoj smo imali

$$GW_s = \frac{\Delta S}{\Delta Y}$$

ili poznato

$$s = \frac{S}{Y}$$

odnosno

$$\text{PDF Compressor Free Version} \quad c = \frac{C}{Y}$$

ostaje i dalje odnos štednje i potrošnje prema dohotku.

To su dve komplementarne veličine jer se dodatna jedinica dohotka uvek deli na dodatnu jedinicu potrošnje i dodatnu jednicu štednje ( $\Delta Y = \Delta C + \Delta S$ ).

Granična sklonost štednji dobija se kada se razlika u štednji između dve grupe stanovništva podeli razlikom u dohotku tih grupa, dakle:

$$GW_s = \frac{S_n - (S_n - 1)}{Y - (Y_s - 1)} = \frac{\Delta S}{\Delta Y} = s$$

Adekvatno navedenom izrazu za graničnu sklonost potrošnji imaćemo sledeći izraz:

$$GW_c = \frac{C_n - (C_n - 1)}{Y_n - (Y_n - 1)} = \frac{\Delta C}{\Delta Y_d} = c$$

Prema tome sada imamo  $GW_s = 1 - GW_c$  ili nešto jednostavnije  $s = 1 - c$ .

Nasuprot tome granična sklonost potrošnji

$$\frac{dC_t}{dY_t} = c$$

raspoloživog dohotka je multiplikator autonomnih izdataka na bazi takve sklonosti potrošnji i iznosi (ako je  $C = 69,5\%$ ):

$$\frac{1}{1 - 0.695} = 3.278$$

To znači da će od svakih sto jedinica raspoloživog dohotka ovaj sektor trošiti 69,5 jedinica, a uštedeti 30,5 jedinica dohotka.

Pošto se svaka dodatna jedinica dohotka mora deliti na dodatnu potrošnju  $\Delta C$  i dodatnu štednju  $\Delta S$ , to se, vidimo, granična sklonost potrošnji i granična sklonost štednji javljaju kao dve komplementarne veličine.

Dakle, imamo izraz:

$$\frac{\Delta C}{\Delta Y} + \frac{\Delta S}{\Delta Y} = 1$$

odnosno

$$\frac{\Delta C}{\Delta Y} = 1 - \frac{\Delta S}{\Delta Y}$$

Značaj koncepcije granične sklonosti štednji i potrošnji sastoji se u tome što nam one omogućavaju da sagledamo šta će pojedini slojevi stanovništva učiniti sa

svakim dodatnim dohotkom u zavisnosti od količine raspoloživog dohotka kojim već raspolažu. Dakle, koliko će ova vake jedinice utrošiti, a koliko uštedeti.

To je usko povezano sa značajem koji Kejnz i celokupna postkejnjizijanska teorija daje ukupnoj potrošnji prema ukupnoj štednji, a služi kao osnova za vođenje praktične ekonomskе politike, posebno fiskalne politike u slučaju nastanka nestabilnosti, i, posebno, nezaposlenosti, posle Drugog svetskog rata, a naročito posle 1970-ih godina.

Ukoliko iz navedenog izlaganja postoji u privredi zahtev za stimulisanjem i podizanjem ukupne potrošnje i tražnje, u privredi čija je konjunktura u padu, s izraženijom nezaposlenošću, onda ovaj metod može poslužiti za preduzimanje radikalnijih mera u pogledu preraspodelе nacionalnog dohotka u korist siromašnih slojeva na račun bogatijih, čime se i struktura i obim potrošnje menja.

Time se određenom fiskalnom politikom deluje na razvoj konjunkture u privredi. Preraspodelom dohotka kroz sistem oporezivanja u korist nižih dohodnih grupa koje imaju veću graničnu sklonost potrošnji dolazi do porasta tražnje potrošnih dobara, a upotreboru budžetskih sredstava kroz neposredno trošenje države ili njenim intervencionim zahvatima stimuliše se investiciona potrošnja, čime celokupna potrošnja i investicije rastu delujući na porast nacionalnog dohotka i zaposlenosti.<sup>70</sup>

Konačno, postoji i marginalna sklonost investicijama koja se može prikazati na sledeći način:

$$Y_d = C + I_0 + L_1,$$

što predstavlja već poznati bazni identitet, od čega ćemo i ovde poći. Dalje imamo funkciju potrošnje:  $C = C_0 + c\Delta Y_d$  koja se može povezati s trošenjem neto-nacionalnog dohotka ( $Y_{np}$ ).

$$\begin{aligned}\Delta Y_{np} &= \Delta I_0 + \Delta L + \Delta C \\ \Delta L &= i \cdot \Delta Y_{np} \\ \Delta C &= c \Delta Y_{np} \\ \Delta Y_{np} &= \Delta I_0 + i \Delta Y_{np} + c \Delta Y_{np} \\ \Delta I_0 &= \Delta Y_{np} - c \Delta Y_{np} - i \Delta Y_{np} \\ \Delta I_0 &= \Delta Y_{np} \cdot (1 - c - i)\end{aligned}$$

Ukoliko su za sada porezi i transferni rashodi jednaki nuli, imaćemo da je  $\Delta Y_{np} = \Delta Y_d$ , pri čemu je  $Y_{np}$ , kao i do sada, raspoloživi dohodak, a  $Y_d$  neto nacionalni proizvod,  $I_0$  - inicijalne investicije, a  $L$  - inducirane investicije.

Sada ćemo dobiti sledeći odnos:

<sup>70</sup> U ovoj teoriji se i dalje polazi od stava da porast marginalne sklonosti štednji znači isto što i porast ponude kapitala na tržištu i investicija. Međutim, savremeni razvoj pokazuje da uprkos sve veće granične sklonosti štednji izostaje isti takav rast investicija. Time je danas pokoleban i kejnjizijanski aksiom o konstantnoj sklonosti štednji i automatskom prilagodavanju kapitalnog koeficijenta promenama štednje.

**PDF Compressor Free Version**

$$\frac{\Delta Y_d}{\Delta Y_0} = \Delta I_o \frac{1}{1 - c - i}$$

$$\frac{\Delta Y_d}{\Delta Y_0} = \frac{1}{1 - ci'}$$

iz čega sledi

$$\frac{1}{1 - c - i} = k'$$

$$Y_d = k'(C_0 + I_0)$$

Efektivna sklonost investicijama (ili efektivni multiplikator) koji se dobija ovim odnosom jednak je recipročnoj vrednosti marginalne sklonosti potrošnji i marginalne sklonosti investicijama (neki autori ga nazivaju supermultiplikator).

## 5. UKUPNA FUNKCIJA POTROŠNJE I ŠTEDNJE

Analiza faktora koji određuju nivo nacionalnog dohotka, analiza sklonosti štednji i sklonosti potrošnji pojedinih grupa i stanovništva s različitim dohotkom nije dovoljna. Isto tako nije dovoljna ni analiza sklonosti potrošnji odnosno štednji pojedinih grupa stanovništva. Za njegovo globalno određivanje potrebna je kriva nacionalne sklonosti potrošnji ili kriva ukupne društvene potrošnje. Ova kriva predstavlja odnos globalne potrošnje prema ukupnom dohotku, ali dohotku posle plaćanja poreza.

Ta kriva stoga pokazuje kako se s promenama nacionalnog dohotka treba da menja ukupna potrošnja.

Kriva nacionalne sklonosti potrošnji ravna je, u izvesnom smislu, zbiru kriva porodičnih potrošnji, dakle neki oblik sinteze individualnih kriva potrošnje.

Tu treba pre svega imati u vidu sledeće:

1. Treba poznavati nivo nacionalnog dohotka i njegovu raspodelu na štednju i potrošnju svake grupe jer će veća nejednakost u raspodeli nacionalnog dohotka dovoditi do toga da će kriva ukupne nacionalne potrošnje padati.<sup>71</sup>
2. Naglim porastom dohotka jedne određene grupe stanovništva ne dolazi automatski do povećanja sklonosti štednji, odnosno padanja sklonosti potrošnji.

---

<sup>71</sup> Vidi P. A. Samuelson, op. cit. str. 237.

- PDF Compressor Free Version**
3. Na sklonost potrošnji pojedinih grupa stanovništva deluje celi niz spoljnih faktora koji se obično ne primaju u obzir u ovakvim analizama. Isto važi i za pad dohotka - neće automatski pasti sklonost potrošnji.
  4. Na krivu ukupne društvene potrošnje deluju i promene nivoa cena i broja stanovništva. Zbog toga se dohodak daje per capita i u stalnim cenama.
  5. Na krivu ukupne društvene potrošnje deluje i očekivani dohodak koji će se dobiti u budućem periodu, prema kojem porodica određuje nivo svoje potrošnje i štednje.<sup>72</sup>

Funkcija potrošnje pokazuje kako potrošnja varira u odnosu na promene dohotka. Istina, funkcija potrošnje pokazuje ponašanje potrošnje pri raznim visinama dohodaka, uz ostale faktore - ceteris paribus.

Međutim, u određivanju funkcije u određenom vremenu dolazi do promena niza faktora koji deluju na potrošnju, čime se i funkcija potrošnje menja. Time se, donekle, može shvatiti i proces formiranja ekonomske nestabilnosti.

Očekivanja budućeg kretanja dohotka, zaposlenosti i cena delovaće na vlasnike dohotka da ga štede ili troše na potrošnu robu. Ako se očekuje da će dohodak rasti u budućnosti, to će sigurno delovati na njihove namere da sada troše veći deo svojih dohodaka, čime će i rashodi za potrošnju biti veći u odnosu prema stanju u kojem se ne bi očekivala promena dohotka, ili se očekuje pad dohotka ili eventualna nezaposlenost. Osim toga očekivanje daljeg rasta cena sigurno će delovati kao podsticaj da se dohodak više troši.

Nestašica određenih dobara može isto tako delovati na veću potrošnju kao i struktura stanovništva. Raspodela dohodaka u određenoj privredi ima značajno delovanje na funkciju potrošnje.

Nestabilna funkcija potrošnje stvara velike teškoće organima zaduženim za stabilizaciju privrede, što se mora imati u vidu kada se taj problem proučava i istražuje mogućnost vođenja odgovarajuće politike stabilizacije.

Funkcija potrošnje se može prikazati na sledeći način (kako smo to nešto ranije videli):

$$Y_d = C + I$$

$$C = C_0 + SY_d$$

a isto tako imamo

$$\Delta C = C_0 + c\Delta Y_{np}$$

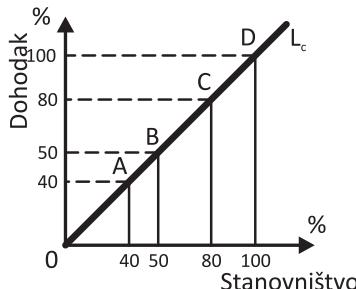
pod prepostavkom da je  $Y_d = Y_{np}$  pošto za sada polazimo od neutralnog delovanja javnog sektora (prihoda i rashoda države), što ćemo kasnije uključiti u ukupnu funkciju potrošnje. Na osnovu ponašanja dohotka i pojedinih struktura stanovništva konstruisana je poznata Lorencova kriva. Lorencova kriva pokazuje raspodelu nacionalnog dohotka na pojedine grupe stanovništva, odnosno koliki postotak stanovništva prima ili raspolaze postotkom nacionalnog dohotka.

---

<sup>72</sup> Dr Branislav Šoškić: Razvoj ekonomske misli, izd. Rad, Beograd, 1965, str. 231.

Pravilna disperzija dohotka i stanovništva obično se prikazuje linijom  $45^{\circ}$  (1h) pri čemu određenom postotku učešća stanovništva u ukupnom odgovara isti takav postotak učešća u nacionalnom dohotku.

### PRAVILNA DISPERZIJA DOHOTKA



Slika 25

Potpuna jednakost u raspodeli bila bi ostvarena kada bi isti postotak stanovništva raspolagao istim postotkom dohotka. Najveća nejednakost će se ispoljavati kada najmanji postotak stanovništva (npr. 1%) raspolaze najvišim postotkom nacionalnog dohotka (100%). Iz drugog dela ovog materijala videćemo da u zemljama u razvoju oko 10-15% stanovništva raspolaze sa oko 40-50% nacionalnog dohotka. Prema tome, prvi slučaj je čisto hipotetičkog karaktera jer raspodela nacionalnog dohotka je uglavnom neravnomerna, što se razlikuje od jedne do druge privrede, a posebno kada se uzme u obzir ukupan dohodak sveta i distribucija na razvijene zemlje i zemlje u razvoju.<sup>73</sup>

Takva analiza raspolaganja dohotkom po pojedinim slojevima stanovništva značajna je za vođenje adekvatne poreske politike, posebno kada se želi voditi politika progresivnog oporezivanja. Iz toga bi se moglo videti i ponašanje potrošnje ili štednje u izmenjenim uslovima poreske politike.

Svakom nacionalnom dohotku odgovara određeni nivo potrošnje. Svaka tačka na krivoj potrošnje treba da pokaže kolika će biti ukupna potrošnja na određenom nivou nacionalnog dohotka, što smo već ranije videli u analizi ponašanja sklonosti štednji i potrošnji, a i na konkretnom primeru.

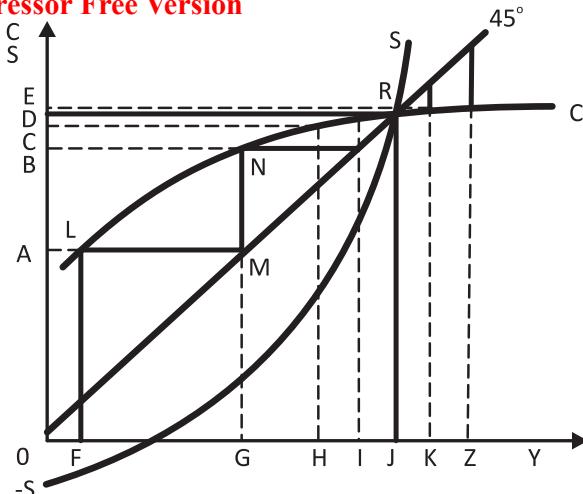
Polazi se od prepostavke da je neto-društveni proizvod jednak raspoloživom dohotku, pri čemu svakom nivou nacionalnog dohotka odgovara određeni nivo nacionalne potrošnje. Linija ZZ prikazuje nacionalni dohodak pri punoj zaposlenosti.

Samo je kretanje nacionalne potrošnje u tome da se postigne takvo kretanje koje će osigurati maksimalan rast nacionalnog dohotka uz punu zaposlenost faktora proizvodnje

<sup>73</sup> Oko 12,5% svetskog stanovništva (uglavnom u visoko razvijenim zemljama) prisvaja 85% društvenog bogatstva u svetu.

## KRIVA UKUPNE NACIONALNE POTROŠNJE I ŠTEDNJE

PDF Compressor Free Version



*Slika 26*

Osim krive ukupne društvene potrošnje posebno značenje ima i kriva ukupne nacionalne štednje.

Kriva ukupne nacionalne štednje potpuno je komplementarna krivi nacionalne potrošnje, što se vidi i iz datog grafikona, zbog čega nema potrebe da se upuštamo u dublja i šira razmatranja tog pitanja.

Odnosi štednje i potrošnje naveli su S. Kuznetsa na zaključak da zakonitost opadanja učešća potrošnje u raspoloživom dohotku ne postoji u dugoročnom periodu. Sklonost štednji iz raspoloživog dohotka i pored značajnog porasta regarska dohotka nije povećana, naprotiv, došlo je do opadanja prosečne sklonosti štednji uz odgovarajući rast sklonosti potrošnji.

Globalna i marginalna sklonost štednji i potrošnji u privredi Jugoslavije (sektor stanovništva) može se videti iz sledećeg pregleda:

**GLOBALNA I MARGINALNA SKLONOST POTROŠNJI I ŠTEDNJI<sup>74</sup>**

God.	Raspoloživi dohotak per capita u dolarima	Stopa rasta dohotka per capita	Globalna sklonost potrošnji (C/Y)	Globalna sklonost štednji (S/Y)	Marginalna sklonost potrošnji ( $\Delta S/\Delta Y$ )	Marginalna sklonost štednji ( $\Delta \Sigma/\Delta Y$ )	Veća marginalna sklonost potrošnji
1970.	701	47,8	83,9	16,1	81,7	18,3	2,2
1971.	603	-14,0	87,7	12,3	85,2	14,8	2,5
1972.	709	1,1	85,4	13,6	81,7	18,3	5,7
1973.	876	23,5	87,7	12,3	77,0	23,0	10,7
1974.	1.010	15,2	87,9	13,1	81,1	18,9	6,8
1975.	1.252	23,9	86,7	13,8	72,7	27,3	13,5
1976.	1.370	9,4	86,3	13,7	73,7	26,3	12,6

<sup>74</sup> Izvor: S. Kuznets: National Product since 1869. national Bureau of Economic Research, 1946, str. 119, citirano po Garden Ackley: Macroeconomic Theory izd. The Macmillan Co. New York, 1966, str.

## **6. ODREĐIVANJE DOHOTKA I POTROŠNJE ŠTEDNJOM I INVESTICIJAMA**

Prema kejnzijskoj ekonomskoj teoriji savremeni kapitalizam nije u stanju da bez intervencije države osigura onaj nivo investicija koji bi doveo do pune zaposlenosti, kao uslova za stabilizaciju kapitalističkog sistema, uz istovremeno sprečavanje porasta cena, odnosno nastanka i širenja inflacije.

Neokejnzijska teorija smatra da bez intervencije države stihija investicija pod delovanjem stihijskog delovanja tržišta, jednom dovodi do nezaposlenosti, a drugi put do inflacije. Takav sistem prepušten sam sebi ne poseduje nikakav unutrašnji automatizam koji bi održavao onaj obim investicija koji bi osigurao punu zaposlenost bez inflacije.

Naprotiv, nezaposlenost faktora proizvodnje i nizak nivo investicija, odnosno stalna tendencija k hiperakumulaciji ili akumulaciji radi akumulacije, jedan je od osnovnih problema savremenog kapitalizma. Masovna nezaposlenost koja se pojavila u velikoj depresiji 1929 - 1933, kad je bilo nezaposлено oko 40 miliona radnika, bila je praćena i ogromnim smanjenjem proizvodnje koja je po nekim procenama jednaka ukupnim troškovima Drugog svetskog rata.

Takva se tendencija zapaža i u savremenom kapitalizmu, posebno u vodećim kapitalističkim privredama, mada nema takvu dubinu u posleratnim kriznim stanjima kao pre Drugog svetskog rata.

Drugi stalno prisutan problem, uz navedeni, je problem inflacije u privredi, problem opšte neravnoteže savremenih ekonomskih sistema, kao i svetskog ekonomskog sistema kao celine.

### **NEKI POKAZATELJI EKONOMSKIH KRIZA U SAD<sup>75</sup>**

	Pad industrijske proizvodnje u (%)*	Dužina padanja u mesecima	Pad investicija u (%)
1929-1933.	53	37	79
1937-1938.	33	14	36
1948-1949.	10	16	22
1953-1954.	10	7	7
1957-1958.	15	14	28
1960-1961.	8	12	6
1969-1970.	8	14	5
1974-1975.	16	16	10

<sup>75</sup> Od početka 1974. do marta 1975. godine. (podaci prema V. Martinovu. Ekonomičeskij krizis v mire kapitalizma, Me i Mo, No 6, jun 1975, str. 99.)

*\*) Prosečni mesečni indeks od više tačke ka nižoj tački. Stalne cene.*

#### **PDF Compressor Free Version**

Neki ekonomski automatizam u takvima uslovima postao je za kapitalizam nemoguć, posebno ako se on pokušava pronaći u funkcionisanju samog tržišnog mehanizma, bez neke „pomoći“ sa strane, pre svega od strane savremene države i mera anticiklične politike koju je u stanju s više ili manje uspeha da provodi.

Opadanje krive privredne aktivnosti znači dolazak nezaposlenosti i depresije, a najviši nivo uzlazne faze konjunkture (buma) u uslovima pune zaposlenosti i iskorišćavanja proizvodnih kapaciteta nosi sa sobom inflaciju. Dakle, javljaju se stalno u tom sistemu dve krajnosti cikličnih oscilacija konjunkture.

U objašnjavanju problema nezaposlenosti i depresije, s jedne strane, i inflacije, s druge strane, kao dveju krajnosti cikličnih kretanja tržišnih privreda, Kejnz ističe u prvi plan problem visine i ponašanja investicija. Promenljivost obima investicija stoga je jedan od osnovnih elemenata kejnzijanske teorije zaposlenosti i ponašanja privrede uopšte. Od nivoa investicija zavisi da li će u privredi biti stanje:

1. Masovne nezaposlenosti s dubokim depresijama i padom nacionalnog dohotka,
2. Inflacija i opšti skok cena,
3. Masovna nezaposlenost, pad investicija i inflacija ili
4. Neka druga kombinacija tih makroodnosa, što je, po svemu sudeći, karakteristika savremenih privrednih sistema.

To znači da investicije utiču na kretanje i fluktuacije dohotka i zaposlenosti.<sup>76</sup> To je zato što iz jednačine  $Y = C + I$  porast elemenata uz nepromenjenu visinu  $C$ , ili uz adekvatno smanjenje  $C$ , uzrokuje porast nacionalnog dohotka. Odmah se, međutim, postavlja pitanje kako, na koji način. Da li istosmerno i u istom obimu? To ćemo delovanje kasnije šire obraditi.

Prema kejnzijanskoj teoriji očita je nesposobnost samog sistema da automatski određuje optimalan nivo i strukturu investicija koji bi doveo do pune zaposlenosti bez inflacije. To znači da se u jednom periodu on može javiti kao nedovoljan, kada dolazi do nezaposlenosti, ili da bude previšok kada dolazi do inflacije. Iz toga proizilazi da takav sistem ne sadrži u sebi nikakav automatski mehanizam uravnoveženja obima investicija i štednje. U razvijenoj kapitalističkoj privredi štednja i investicije razdvojena su dva akta: ne mora se investirati u isto vreme kada i štedeti i obrnuto. U naturalnoj privredi jedna osoba i štedi i investira. U kapitalizmu ne štede samo investitori radi investiranja već i sasvim druge osobe, i to iz potpuno drugih razloga, a ne samo iz želje za investiranjem.

Kapitalistički sistem, video se, može decenijama da ostane na niskom nivou investicija koje uzrokuju nezaposlenost, depresiju i deflaciјu (opšti pad cena), i zastoј.

Kejnz je pre svega istraživao problem zaposlenosti, a time i faktore koji određuju obim i kretanje zaposlenosti u privredi. Nezaposlenost (velika ekomska

<sup>76</sup> Pripadnici klasične teorije pre Kejnza smatrali su da se u automatizmu tržišta mobiliziraju i najbolje kombinuju pojedini faktori proizvodnje (zemlja, rad, kapital), „što dovodi do takve strukture investicija koja odgovara potrebama potrošača“. Kejnzijanska teorija definitivno napušta takve stavove u ekonomskoj teoriji.

kriza) bila je tada jedan od najvećih problema sveta. Nije ništa neobično da mu glavno delo pripada problemima zaposlenosti.<sup>77</sup>

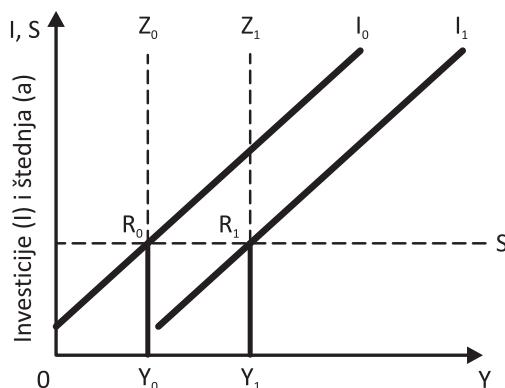
Ekonomski razvoj pokazao je da u dugim vremenskim intervalima u razvoju kapitalizma investicije mogu da budu previsoke. Tada dolazi do inflacije. Posleratni period dobar je primer za to. To znači da je Kejnz analizirao i slučaj kada je  $I = S$ , kada se razvija inflacija tražnje (demand-pull inflation). Istina, taj problem on ne obrađuje u svojoj General Theory, već u How to Pay To War (Kako finansirati rat, 1940). Isti probieni obrađujemo šire u delu u kojem razmatramo problem inflacije.

To su, dakle, dva problema, dve krajnje tačke cikličnog kretanja kapitalističke privrede: nezaposlenost i depresija, s jedne strane, i inflacija s preteranim investicijama (IS), s druge strane.

Kejnz i celokupna neokejnzijska teorija smatraju da tržišni sistem, prepušten sam sebi, obavezno dovodi do ekonomске nestabilnosti, nezaposlenosti i inflacije, mada su negirali ciklična kretanja kao zakonitost kapitalističke privrede, u čemu su se oštro razlikovali u odnosu na Marks-a. Upravo zbog toga predlažu se mere makroekonomске politike koje treba da otklone ili ublaže te poremećaje i ekstremna kretanja u ciklusu: nezaposlenost i inflaciju.<sup>78</sup> S tim u vezi rađa se kompleks mera anticiklične stabilizacione politike.

Promenljivost obima investicija je prema ovoj teoriji jedan od osnovnih faktora u analizi i regulisanju zaposlenosti i stabilnosti cena.

### DELOVANJE INVESTICIJA NA VISINU NACIONALNOG DOHOTKA I ZAPOSLENOSTI



Slika 27

<sup>77</sup> J. M. Keynes: The General Theory of Employment, Interest and Money, London, 1936.

<sup>78</sup> Danas je posebno istražen slučaj pojave nezaposlenosti u uslovima jače izražene inflacije. To je pojava stagflacije. Navodimo kao primer V. Britaniju u 1973. godini, u kojoj je stopa inflacije iznosila oko 10%, a broj nezaposlenih popeo se na 2,2 miliona. No, situacija u drugim zemljama nije nimalo drugačija, posebno u toku 1974. i 1975. god. kada se nezaposlenost u zemljama Z. Europe popela na oko 18 mil. uz prosečnu stopu inflacije od preko 11,5%. Samo u SAD nezaposlenost se povećala u 1975. na preko 9 mil. (Vidite šire u delu u kojem razmatramo probleme inflacije).

Uz datu visinu štednje, povećanje investicija sa  $I_0$  na  $L$ , dovešće do povećanja nacionalnog dohotka sa  $Z_0$  na  $Z_1$  novu tačku ravnoteže sa  $R_0$  na  $R_1$ , ali i mnogo viši nivo zaposlenosti sa  $Z_0$  na  $Z_1$ .

Uz osnovno delovanje investicija na nacionalni dohodak, odnos štednje i investicija, a i odnos između novčane i stvarne (realne) akumulacije drugi je faktor neokejnzijske makroanalize i stabilizacione politike.

Bubući da štednju i investicije obavljaju različiti subjekti, akt štednje odvojen je od akta investicija. Štednja u tom slučaju nije uvek, a to i ne mora biti, kod svih subjekata koji štede svoj dohodak usmerena u investicije.<sup>79</sup>

Vlasnici dohotka iz različitih pobuda štede. U naturalnoj privredi, videli smo, to je ista osoba koja ne mora biti motivisana željom za investiranjem. Odvojenosti akta štednje i investicija omogućuje da svi neutrošeni (ušteđeni) delovi dohotka ne budu povezani investicijama, a tim se javlja problem rezauracije novca. Prema tome, štednja i investicije ne moraju se poklapati  $S > I$ , mada osnovni odnos  $S=I$  osaje i dalje najinteresantniji.

## 7. EFEKTI INVESTICIJA I ŠTEDNJE NA NACIONALNI DOHODAK I ZAPOSLENOST

Investicije i štednja prema kejnzijskoj teoriji determinišu obim i nivo nacionalnog dohotka i obim zaposlenosti, ali na različitim nivoima, ne samo na nivou pune zaposlenosti. Promene u investicijama presudno deluju na kretanje nacionalnog dohotka, proizvodnju i zaposlenost.

Ovaj odnos se obično prikazuje preko krive kretanja investicija i linije štednje.

Štednja, pre svega, zavisi od visine dohotka i samo sklonosti štednji, a investicije su podložne uticaju drugih brojnih faktora (marginalna produktivnost investicija, kamata, poslovni izgledi, konjunktura, i dr.).

Na grafikonu ukupne društvene štednje dodata je linija investicija, koja se nalazi na dva nivoa  $I_0$  i  $I_1$  koji zavise od visine nacionalnog dohotka.

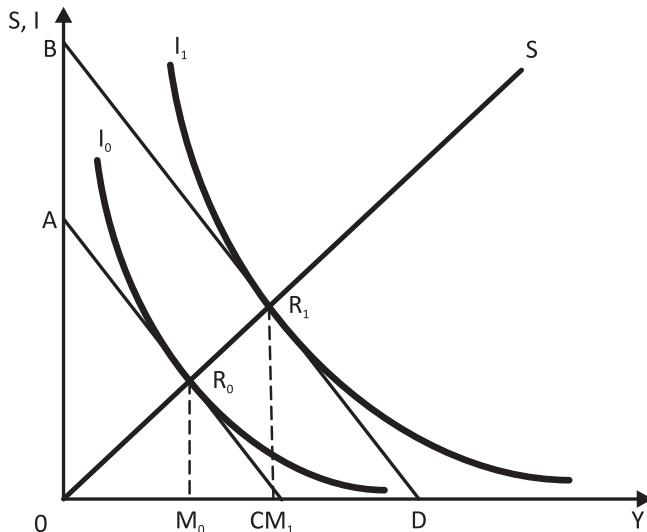
Ordinata pokazuje visinu štednje i investicija prema kretanju visine nacionalnog dohotka.

Tačka preseka linije investicija ( $I$ ) i štednje ( $S$ ) u prvom položaju je tačka  $R_0$  koja označava tačku ravnoteže ili ekvilibrira na određenoj visini nacionalnog dohotka  $OM$ . U tom slučaju nivo nacionalnog dohotka manji je od nivoa koji bi odgovarao nivou pune zaposlenosti ( $O$ ). U drugom slučaju kriva investicija se

<sup>79</sup> Ovde se pod investicijama misli nanođo i čiste investicije, investicije koje znače stvaranje novog realnog kapitala, novih sredstava za proizvodnju. Neko ih naziva i „investicijama za proširenje“ (V. A. Bajić, Osnovi ekonomike, Informator, Zagreb, 1967.).

pomera na viši nivo  $L$ , što uz postojeću liniju štednje ( $S$ ) daje novu tačku preseka i ravnoteže  $R_1$  na značajno visem nivou nacionalnog dohotka ( $OM_1$ ).

### INVESTICIJE, ŠTEDNJA I DOHODAK



*Slika 28*

Nivo nacionalnog dohotka je stoga određen presekom krive investicije i linije štednje. Tačka preseka tih dveju linija ( $R_0$  i  $R_1$ ) je ravnotežni nivo nacionalnog dohotka. Pomeranje krive investicija naviše povećava nacionalni dohodak i zaposlenost sve bliže liniji pune zaposlenosti (ZZ). Visina nacionalnog dohotka  $OM$  i  $OM_1$  manja je od nivoa nacionalnog dohotka, koji bi odgovarao nivou potpune zaposlenosti (OZ). Zbog toga ni jedan drugi nivo nacionalnog dohotka, koji nije ravnotežni, ne može dugo ostati. Zato uvek mora upravo presek linije štednje i krive investicija da određuje ravnotežni nivo dohotka. Tu su moguća u objašnjelju tri slučaja:

1) Kada je nivo investicija koje preduzeća žele da preduzmu jednak nivou štednje ( $I = S$ ) koju stanovništvo želi da uštedi, neće doći do neravnoteže, neće doći do naglih prodaja koje bi bile stimulans proizvodnje, neće doći do gomilanja zaliha, poslovnost će se normalno odvijati. Nacionalni dohodak se nalazi u tački ( $R_0$  i  $R_1$ ), što znači da je to ravnotežni nacionalni dohodak. Takvo se stanje može nazvati ravnotežom u privrednom sistemu.

2) Kada stanovništvo više štedi u odnosu na investicione želje investitora, dakle, kada je  $S > I$ , dobijamo sasvim drugi slučaj u privredi. Nastaje stanje neravnoteže koja ne može dugo trajati iz sledećih razloga:

1. štednja stanovništva veća je od želje za investiranjem;
2. porast štednje znači uzdržavanje (smanjenje) od potrošnje iz već poznatog odnosa  $Y = S + C$ ;
3. sve to, uglavnom, deluje na opadanje realizacije;

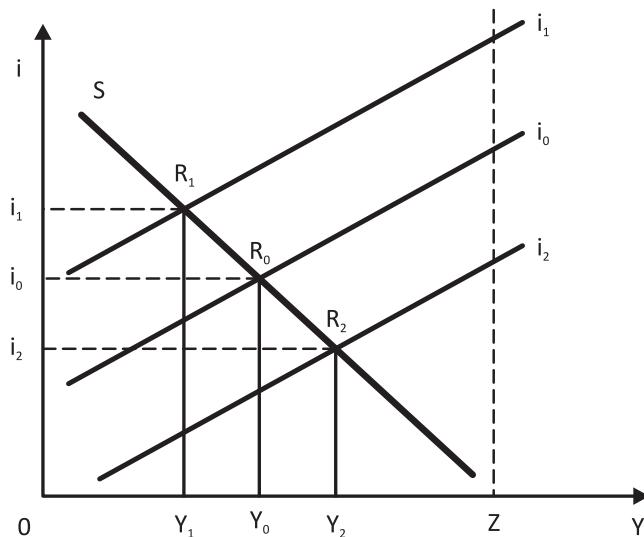
4. ukupne kupovine padaju i postaju nedovoljne;  
**PDF Compressor Free Version**  
 5. dolazi do nagomilavanja robe, pada proizvodnje i otpuštanja radnika;  
 6. dolazi do nezalošlenosti radne snage i kapaciteta;  
 7. što, konačno, smanjuje dohodak stanovništva koji utiče na smanjenje sklonosti štednji i pada štednje, a to se sve održava i na nivo investicija;

3) u trećem slučaju stanovništvo i vlasnici dohotka formiraju manju štednju od želja za investiranjem, dakle imamo odnos  $S < I$  ili stanje neravnoteže. Neravnoteža ne može dugo trajati iz sledećih razloga:

- padanje štednje znači veću potrošnju ( $Y = C + S$ );
- realizacija raste ubrzano i paralelno s porastom tražnje robe;
- dolazi do proširenja ne samo proizvodnje i novih kapaciteta već i upošljavanje novih radnika;
- porast zaposlenosti povećava dohodak stanovništva koji dovodi do porasta štednje i njeno podizanje do nivoa investicija, konačno, njihovo uravnotežavanje.

Opšta ravnoteža u ekonomiji postiže se jedino u preseku krive štednje i investicija. U svakoj drugoj tački željena štednja neće odgovarati željenim investicijama. Njihovo nepodudaranje podstiče preduzeća da menjaju visinu investicija i nivo zaposlenosti, što dovodi, u krajnjem slučaju, do vraćanja sistema na raniji ravnotežni nivo.

#### STATISTIČKI SISTEM URAVNOTEŽAVANJA ŠTEDNJE I INVESTICIJA



**Slika 29**

Investicije su faktor koji u osnovi određuju sva ta kretanja. Konačno, ona postaju početak i kraj spiralnog kretanja jedne ekonomije koja se razvija. One dovode do porasta ili pada nacionalnog dohotka sve dok se štednja ne prilagodi nivou održivih investicija. Prema tome imamo sledeći niz međusobnih uticaja:

Porast investicija dovodi do porasta nacionalnog dohotka, a ovaj sa svoje strane utječe na porast štednje koja dostiže i izjednačava se sa željenim i odgovarajućim investicijama ( $S = G$ ). Ravnotežno stanje prema postkejnzijskoj teoriji može, dakle, da bude na raznim nivoima nacionalnog dohotka - u zavisnosti od nivoa na kojem se sekutkrive štednje i investicija.

Savremena neokejnzijska teorija nastoji da pronađe i ponudi savremenom državi instrumente kojima bi tu ravnotežnu tačku pomakli što više udesno, prema liniji pune zaposlenosti, čime bi se istovremeno osigurao što je moguće veći nacionalni dohodak uz što puniju zaposlenost.

# **TEORIJA MULTIPLIKATORA I AKCELERACIJE**

---

## **1. MULTIPLIKATOR INVESTICIJA**

### **1) MULTIPLIKATOR INVESTICIJA - PRIRODA I NAČELA**

U dosadašnjem proučavanju neokejnzijske teorije može već sada da se zapazi da se kod multiplikatora<sup>80</sup> radi o uticaju promena u investicijama i promena u štednji, odnosno potrošnji na visinu zaposlenosti i promene nacionalnog dohotka.

Osnovno pitanje koje se ovde postavlja jeste: kako i koliko promene investicija utiču na promene, odnosno visinu nacionalnog dohotka i zaposlenosti. Već je do sada jasno da porast investicija mora da dovede do poraste realnog nacionalnog dohotka, jer „investicije nisu ništa drugo nego upravo deo realnog nacionalnog dohotka“. Kada raste jedan deo jedne celine, treba da raste i celina (nacionalni dohodak), pod pretpostavkom da se drugi delovi adekvatno ne smanje. Dakle, imamo već poznati odnos:

$$Y_d = f(C, I, G).$$

Postavlja se pitanje koliko promeme u investicijama (porast ili pad investicija) dovode do promena nacionalnog dohotka (porast ili pad realnog nacionalnog dohotka). To znači da se kod multiplikatora postavlja pitanje da li povećanje investicija dovodi do povećanja nacionalnog dohotka u jednakom ili većem obimu, i obrnuto, da li smanjenje obima investicija dovodi do smanjenja nacionalnog dohotka u istom, većem ili manjem obimu.

Prema prirodi multiplikatorskog delovanja očito je da će porast investicija dovesti do povećanja realnog nacionalnog dohotka, u većem obimu od samog

<sup>80</sup> Princip multiplikatora prvi put u ekonomsku nauku uvodi R. Kahn, a ne Keynes. Videti: R. F. Kahn: The Relation of Home Investment to Unemployment, June 1831. Teorijske osnove principa multiplikacije (šire videti u radu dr Lazar Pejić, dr Miomir Jakšić: Principi makro-ekonomike, Beograd, 1987. str. 74-106 (posebno iz aspekta Marksove ekonomske analize).

porasta investicija. Dakle, porast imacionalnog dohotka biće veći od porasta samih investicija.

~~PDF Compressor Free Version~~

Prema tome postoji dinamički iznos:  $\Delta Y > I$ , odnosno  $\Delta Y = \Delta I \cdot I_m$ , pri čemu je  $I_m$  - koeficijent multiplikacije.

Smamjemje investicija s druge strane dovešće do smanjenja nacionalnog dohotka u većem obimu od smanjenja samih investicija prema sledećem iznosu ( $-\Delta I < -\Delta U$ ). Stoga je pad investicija u fazi depresije i nezaposlenosti izuzetno nepovoljan, jer deluje snažno na još veći pad nacionalnog dohotka i zaposlenosti.

To je velikim delom i određivalo delovanje i pravce akcije ekonomске politike u depresiji kada je, pre svega, trebalo delovati na stimulisanje investicija.

Teorijski gledano, značaj procesa multiplikatora investicija je višestruk:

1. On pokazuje uzročnu povezanost i pravac delovanja promena investicija na nacionalni dohodak;
2. On služi kao osnova za vođenje odgovarajuće ekonomске politike u fazi depresije ili prosperiteta.

Imajući u vidu navedenu prirodu i značaj multiplikatora investicija sada ćemo da pogledamo sam proces multiplikativnog delovanja investicija na dohodak.

## 2) PROCES MULTIPLIKATIVNOG DELOVANJA AUTONOMNIH INVESTICIJA

Pojam i prirodu multiplikatora smo do sada obradili, ali sa stanovišta komparativne statistike, a ne s dinamičkog aspekta. Sada bi trebalo da se istraži mehanizmi uspostavljanja ravnoteže realnog nacionalnog dohotka u kejnjizjanskom modelu u uslovima neprekidnih promena koje se u privredi događaju, dakle u uslovima razvoja.

To je dinamički aspekt multiplikativnog delovanja autonomnih investicija.

$$I^m = 1 + i + i^2 + i^3 + i^4 + i^5 + \dots + i^{n-1} + i^n = \frac{1}{1-i}$$

Povećanje, odnosno smanjenje svake jedinice investicija treba da dovede do multiplikativnog ili umnoženog povećanja ukupnog nacionalnog dohotka. Multiplikator pokazuje odnos promena u nacionalnom dohotku prema promenama u početnim (inicijalnim) investicijama.

$$I^m = \frac{\Delta Y}{I_0}$$

Ukoliko je nacionalni dohodak porastao za 10.000 jedinica, uz investicije u istom periodu od 5.000, multiplikator iznosi 2.

Multiplikator je brojčani koeficijent koji pokazuje koliko će puta da se poveća ili smanji realni nacionalni dohodak sa svakim povećanjem ili smanjenjem investicija.<sup>81</sup> To je broj kojim treba da pomnožimo promene u inicijalnim investicijama  $I_0$  da bi se dobila promena u nacionalnom dohotku:

<sup>81</sup> P. A. Samuelson, op. cit., str. 253.

$$Y = I^m - I_0 \quad I = I_0 + Id$$

**PDF Compressor Free Version**

U brojeanom izrazu to bi moglo da se prikaže na sledeći način:

$$5.000 I \cdot 2 = 10.000 Y$$

Ako je, na primer, multiplikator 2, onda će povećanje ili smanjenje nacionalnog dohotka da bude upravo toliko veće ili manje od povećanja ili smanjenja investicija.

Videli smo već iz iznesenog da se multiplikator dobija kada se nastalo povećanje nacionalnog dohotka u određenom periodu podeli s povećanjem investicija:

$$I^m = \frac{\Delta Y}{\Delta I_0} = \frac{8.000}{4.000} = 2$$

MSS	MSC	Im
0,10	0,90	10,00
0,20	0,80	5,00
0,30	0,70	3,33
0,40	0,60	2,50
0,50	0,50	2,00
0,60	0,40	1,57
0,70	0,30	1,43
0,80	0,20	1,25
0,90	0,10	1,11
1,00	-	1,00

Ukoliko je, dakle marginalna sklonost potrošnji 0,50 multiplikator je 2. Ukoliko je ova sklonost 1/3, multiplikator je 3, ukoliko je 1/x, onda je multiplikator x.

Prema tome, multiplikator će da bude veći ukoliko je promena nacionalnog dohotka veća, u odnosu na visinu primarne inicijalne investicije. On je uvek recipročan graničnoj sklonosti štednji, a upravo proporcionalan graničnoj sklonosti potrošnji.

Autonomna promena  $I_0$  doveće do promena nacionalnog dohotka Y prema sledećem odnosu:

$$\frac{\Delta Y}{\Delta I_0} = \frac{1}{1+c} \quad \text{ili} \quad \Delta Y = \frac{1}{1-c} \cdot \Delta I_0$$

Koeficijent  $1/(1-c)$  naziva se globalni investicioni multiplikator.

Sada promena dohotka ima sledeći izraz:

$$Y = \frac{1}{1-c} \cdot I_0$$

Promene autonomnih investicija pomnožene investicionim multiplikatorom doveće do znatno većeg rasta nacionalnog dohotka. To znači da je dodatak investicija multiplikator.

PDF Compressor Free Version

$$\frac{1}{1-c} > 1$$

### 3) MULTIPLIKATOR I MARGINALNA SKLONOST POTROŠNJI

Multiplikator je u stvari brojčani koeficijent koji pokazuje koliko će puta da se poveća ili smanji nacionalni dohodak sa svakim povećanjem ili smanjenjem investicija.

To je, dakle broj kojim treba da se pomnože promene u investicijama da bi se dobile promene u realnom nacionalnom dohotku.

$$I_m \cdot \Delta I_o = \Delta Y$$

Pođemo li od marginalne sklonosti potrošnji  $c = \Delta C / \Delta Y$  i od pretpostavke da je  $I = I_0$  (dakle, postoje samo autonomne investicije), imaćemo  $Y = C_0 + CY + I_0$  i dalje

$$Y = \frac{1}{1-c} \cdot (C_0 + I_0)$$

Pošto je

$$\frac{1}{1-c} = I_m, \text{ to je } Y = I_m (C_0 + I_0)$$

Multiplikator je nisko vezan za sklonost potrošnji. Ukoliko se, na primer, uloži u investicije 100 dinara, time se daje proizvođačima oprema dodatni dohodak od 100 dinara. Ukoliko je sklonost potrošnji 0,75 (to znači 0,25 se štedi, a 0,75 delova jedinica se troši), to će proizvođači potrošiti 75 dinara na potrošna dobra. Proizvođači ovih dobara povećaće svoju proizvodnju i stvorice nove dohotke u tim granama koje proizvode sredstva za potrošnju. Ukoliko ovi vlasnici dohotka imaju sklonost potrošnji 0,75, to znači da će oni sa svoje strane utrošiti 56,2 dinara, a uštedeti 18,8 dinara, itd.

Znači, posle odredenog vremena od nastanka inicijalnog investicionog impulsa, kada se efekti prošire na celokupnu privredu, doći će do većeg porasta globalne potrošnje u odnosu na rast primarnih investicija. Međutim, rast potrošnje S, nastao je iz autonomnih investicija, manji je od rasta nacionalnog dohotka u procesu multiplikacije.

Prepostavimo da smo u funkciji potrošnje imali sledeće parametre

$$C = C_0 + cY \text{ ili } C = 100 + 0.75Y I^m = \frac{0.75}{1 - 0.75} = 3.5$$

Granična sklonost potrošnji je 0,75 što znači da se od svake jedinice dodatnog dohotka ( $dY$ ) odvaja u potrošnju 0,75 te jedinice, a 0,25 se štedi. Multiplikator

kojim autonomne investicije deluju na potrošnju u ovom slučaju iznosi 3,5 dok kod dohotka iznosi 4.

Prvobitna inicijalna investicija od 100 jedinica dovešće do celog niza izvedenih ili sekundarnih oblika potrošnje, pa nastaje ceo lanac sekundarne potrošnje. Kako se celokupna sekundarna potrošnja dohotka odvija, prikazaćemo na ovom primeru.

### PROCES MULTIPLIKACIJE INVESTICIJA I STVARANJA SEKUNDARNE POTROŠNJE<sup>82</sup>

Efekti u procesu	Dohodak ( $Y_1 + \Delta Y_1$ )	Potrošnja ( $C_1 + \Delta C_1$ )	Štednja ( $S_1 + \Delta S_1$ )
A	100,0	75,0	25,0
B	75,0	56,2	18,8
C	56,2	42,2	14,0
D	42,2	31,7	10,6
E	31,7	23,8	8,0
F	23,8	17,9	3,9
-	-	-	1
N	71,1	51,4	19,7
Ukupno	400,0	300,0	100,0

Iz navedenog pregleda može se izvući sledeći niz:

$$Y = 100 + 75 + 56,2 + 42,2 + 31,7 + \dots = 400$$

a to znači da je multiplikator jednak:

$$I_m = \frac{1}{1 - \frac{3}{4}} \cdot 100 = 4$$

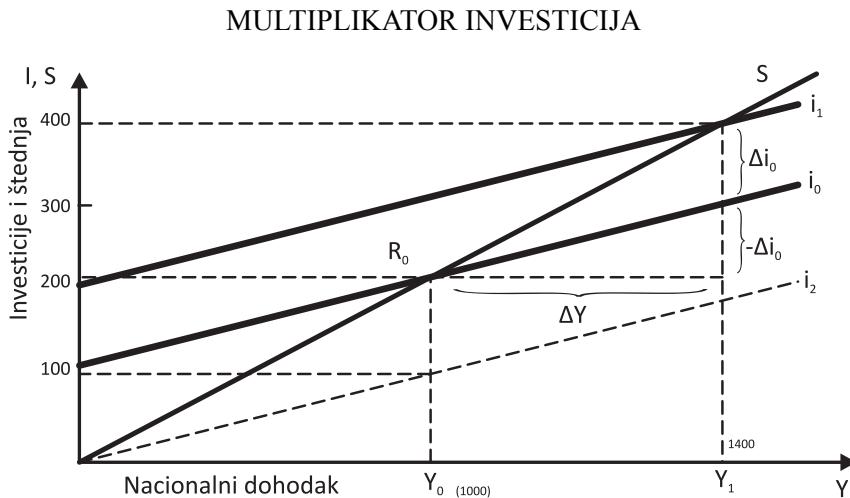
U navedenom primeru multiplikator je 4. Primarni dohodak od 100 jedinica inicijalnih investicija proizveo je ukupno 400 jedinica, od multiplikacije investicija završiće se onog momenta kad se ukupni inicijalni prihod (npr. 100 jedinica) prelje preko sklonosti štednje u štednju. To će da se dogodi zato što je multiplikator investicija jednak recipročnoj vrednosti granične štednje dakle:

$$I_m = \frac{1}{\left(\frac{1}{1-s}\right)}$$

---

<sup>82</sup> Ukoliko je nacionalna sklonost štednji veća, dodatni dohodak (multiplikator) je manji, a proces multiplikacije kraći. Suprotno navedenom, ako je sklonost potrošnji veća, veći je dodatni dohodak i proces multiplikovanja duži. Zbog toga se sklonost potrošnji obično i naziva multiplikatorom nacionalnog dohotka. Delovanje sklonosti štednji, u procesu multiplikacije investicija kao ograničavajućeg faktora je prisutno samo pod određenim prepostavkama, naime da je visina formiranja štednje u tom procesu identična tezauraciji dohotka ( $ds=dt$ ). Obično se pri tome ne uzima u obzir da se štednja ulaže u banke ili plasira na finansijskom tržištu, što indirektno (s određenim odgodjenim efektima u vremenu) ponovo dovodi do porasta investicione potrošnje. Na taj način stvarni multiplikator je veći od teorijskog multiplikatora kojim se obično operiše u udžbenicima makroekonomije.

Tada prestaje dalji proces multiplikacije. Naime, on može da se odvija i dalje, ali samo na bazi novog višenjeg priliva. Multiplikator investicija<sup>83</sup> grafički bi mogao da se prikaže na sledeći način:



*Slika 30*

Podimo u gornjem grafičkom prikazu od napred izložene analize nacionalnog dohotka i od pretpostavke da se jedan kapitalistički sistem nalazi u ravnoteži i da je kod nivoa investicija ( $YeR_0$ ) od 1000 jedinica nacionalni dohodak (OYe) jednak 1000 jedinica. To je na dijagramu štednja - investicija odgovora tački  $R_0$  (presek krive štednje i investicija). Uzmimo da je došlo do dodatne, nove investicije ( $\Delta I_0$ ) od 100 jedinica pri marginalnoj sklonosti potrošnji od 0,75 i štednji od 0,25 dakle uz multiplikator od 4, to bi trebalo da dovede do multiplikovanog dohotka od 400 jedinica ( $100 \cdot 4$ ). Tako je sada ravnotežni nacionalni dohodak jednak 1400 jedinica. U našem dijagramu to je veličina  $OY_1$ , gde OYe označava stari, a  $YeY_1$  novi nivo ravnotežnog nacionalnog dohotka. Taj nivo je rezultat novog preseka nove linije investicija  $I_1$  s linijom štednje S u tački  $R_1$ .

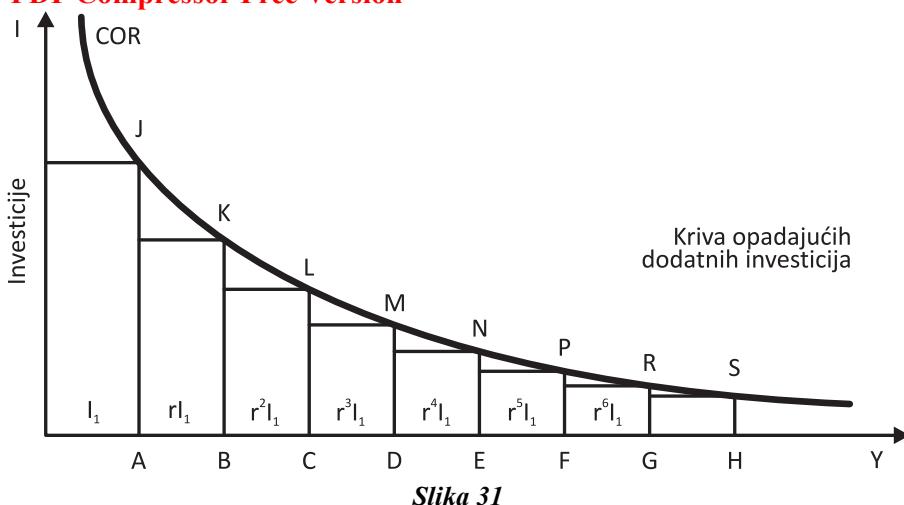
Porast nacionalnog dohotka je četiri puta veći od porasta investicija. Samo toliki porast dohotka i može da dovede do toga da nivo nacionalne štednje bude jednak novim investicijama. Ekonomski sistem u jednom dinamičkom modelu ponovo se nalazi u ravnoteži koja osigurava novu jednakost štednje i investicija. Navedeni slučaj vredi za privredu u kojoj je nivo pune zaposlenosti na visini dohotka od 1.40 jedinica, tada je  $Y_1 = Y_{max}$ .

Svaki detaljni rast investicija i dohotka (odnosno drugih oblika potrošnje) dovodio bi do inflacije.

Navedeni proces multiplikacije investicija može da se prikaže i u dinamičkom obliku na sledeći način:

<sup>83</sup> Dr. B. Šošić: Proizvodnja..., str. 152. Neki autori nazivaju taj multiplikator investicija - proizvodni multiplikator zbog njegovog višestrukog delovanja u privredi. (Vidi A. Bajt: Osnovi ekonomike, Informator, Zagreb, 1967, str. 349).

**DINAMIČKI PRIKAZ MULTIPLIKATORA INVESTICIJA**  
**PDF Compressor Free Version**



*Slika 31*

Prema tome, s promenama u investicijama, uz navedenu primarnu promenu, nastaje ceo niz sekundarnih investicija i oblika potrošnje pri čemu je svaki naredni oblik potrošnje manji od prethodnog za visinu sklonosti štednji, odnosno za deo nacionalnog dohotka sadržanog u obliku štednje. To u krajnjem slučaju dovodi do većeg porasta nacionalnog dohotka nego što je bilo primarno povećanje investicije. Fluktuacije u investiciji (određene krivom granične efektivnosti kapitala u odnosu prema kamatnoj stopi) uzrokuje promenu u potrošnji koja će izazvati znatno veće promene u dohotku. Funkcija investicija time dobija sledeće oblike:  $I = I_0 + iY$ . Teorija multiplikatora bazira se na funkciji potrošnje.

$$I = I_0 + iY \text{ funkcija investicija}$$

Dakle, kada primarno povećanje investicija pomnožimo s multiplikatorom, dobićemo visinu porasta nacionalnog dohotka koji se stvara u procesu multiplikacije. Suprotno navedenom, kod pada investicija, pad nacionalnog dohotka biće veći za visinu negativnih multplikativnih efekata.

Multiplikator investicija, izražavajući određeni odnos između investicija i nacionalnog dohotka, konačno ne može da zameni jednu naučnu analizu unutrašnjih odnosa proizvodne strukture ni analizu socijalno-ekonomskog i klasnog karaktera proizvodnih odnosa u kapitalizmu posebno danas.

## **2. MULTIPLIKATOR ZAPOSLENOSTI**

### **1) POJAVA PROCESA MULTIPLIKACIJE**

Problem investicija, štednje i potrošnje može da se posmatra ne samo sa stanovišta odnosa nacionalnog dohotka i investicija već i sa stanovišta ponašanja zaposlenosti. Tada se pojavljuje delovanje multiplikatora zaposlenosti.<sup>84</sup> U situaciji masovne nezaposlenosti i krize ili, po novoj ekonomskoj terminologiji, depresije, koja povremeno prati razvoj kapitalizma, svaki porast potrošnje, koja je inače niska u tim periodima, treba da uzrokuje porast primarne zaposlenosti - uz dobijanje izvesnog dodatnog dohotka (javnim radovima, poreskim rasterećenjima i sl.) većem delu stanovništva i to nižih dohodnih grupa, kojima je sklonost potrošnji velika.

Trošeći svoj dohodak na potrošna dobra potrebna za egzistenciju raste ukupna efektivna tražnja za tim dobrima. Proizvođači tih dobara se podstiču da prošire proizvodnju, odnosno, povećaju investicije i kapacitete. Proširenje investicija i proizvodnje redovno uzrokuje povećanje tzv. sekundarne zaposlenosti.

To je novo zaposlenje dodatnog broja radnika koji su do tada bili nezaposleni i bez dohotka. Taj deo novouposlenih radnika dobija novi novčani dohodak kojim utiče na tržište novim kupovinama robe, što pak utiče na dalje povećanje proizvodnje, na novi porast investicija i zaposlenosti. Dolazi do lančane reakcije koja u krajnjem slučaju dovodi do multiplikativnog porasta zaposlenosti, tj. do daleko većeg obima zaposlenosti nego što je bio prvobitni početni iznos zaposlenosti.

Radi pojednostavljenja pošli smo od pretpostavke da nije nastupio porast produktivnosti rada u proizvodnji sredstava potrošnje, a ni promena u organskom sastavu kapitala, odnosno da je došlo do automatskog reagovanja potrošnje dohotka novozaposlenih na novo upošljavanje i dohodak nastao iz toga.

### **2) ODVIJANJE PROCESA MULTIPLIKACIJE ZAPOSLENOSTI**

Proces multiplikacije zaposlenosti u privredi odvijaće se na sledeći način:

$$W_z = W_{z1} + W_{z2} + W_{z3} + \dots + W_z^{n-1} + W_z^n = M \cdot W_{z1}$$

$$W_z = M_n \cdot W_{z1}$$

Prema tome, i ovde postoji činjenica da povećanje investicija koje je inicirano novim rashodima za zapošljavanje, a i potrošnje i smanjenje štednje do multiplikujućeg porasta nacionalnog dohotka i zaposlenosti. Sekundarna zaposlenost

<sup>84</sup> Multiplikator zaposlenosti A. Hahna (1931) prethodio je Keynesovom multiplikatoru investicija mada ga mi ovde, radi pojednostavljenja, proučavamo tek posle multiplikatora investicija.

povećava se nekoliko puta u odnosu prema inicijalnoj ( $W_{Z_1}$ ) u zavisnosti od visine multiplikatora.

Suprotno tome - smanjenje investicija, pad sklonosti potrošnji i porast sklonosti štednji uzrokuje multiplikatoru pad nacionalnog dohotka i zaposlenosti.

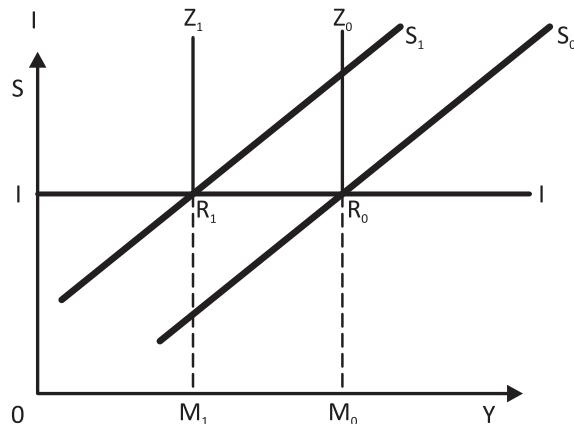
Multiplikator zaposlenosti, dakle, najuže je povezan s ponašanjem investicija, potrošnje i štednje, što znači da je neposredno povezan s mnultiplikatorom investicija.

### 3. PARADOKS ŠTEDNJE

Promene u investicijama neposredno deluju na visinu nacionalnog dohotka kada sklonost štednji (koja je komplementarna sklonosti potrošnji) ostaje nepromenjena. Zbog toga je dolazilo do promene samo kod krive investicije, a kriva štednja ostala je nepromenjena. To je bila pretpostavka od koje smo morali da podemo da bismo jasnije sagledali delovanje investicija na visinu i ponašanje nacionalnog dohotka.

Sada čemo da razmotrimo obrnut slučaj: kriva investicija ostaje nepromenjena, a štednja se menja kao rezultat veće štedljivosti (usled menjanja sklonosti štednji ili potrošnji). Kako pri tome promene u ponašanju štednje deluje na visinu nacionalnog dohotka i zaposlenosti, to može da se vidi iz dijagrama:

DELOVANJE ŠTEDNJE NA NACIONALNI DOHODAK I ZAPOSLENOST



Slika 32

Kriva sklonosti štednji pomerila se nagore ( $S_0 - S_1$ ), dok linija investicija ostaje nepromenjena (horizontalna i paralelna s apscisom). Povećanje sklonosti

štednji pomera krvu štednje naviše, na novi položaj  $S_1$ . Pri tome se dobija novi presek s finjom investicijom  $R_1$  koja je sada nova ravnotežna tačka. Ona je istovremeno dalja od vertikalne ose (Z) koja označava smanjenje nacionalnog dohotka za visinu  $M_0M_1$ . Novi ravnotežni nivo nacionalnog dohotka je za navedeni iznos manji.

To znači, kada stanovništvo manje troši (veća štednja), a kapitalisti nisu voljni da povećaju svoje investicije, „smanjivaće se proizvodnja i nacionalni dohodak sve dok stanovništvo ne osiromaši toliko da zbog toga bude prinuđeno da smanji štednju i poveća potrošnju do nivoa na kome kapitalisti mogu ponovo da unosno investiraju“. To je opet vezano sa snižavanjem kamatne stope i povećanjem preduzetničke dobiti, odnosno za relativni porast profita kapitalista preduzetnika.

Pri navedenom procesu pomeranje krive štednje nagore dovešće do multiplikujućeg smanjenja dohotka za veličinu multiplikatora.

Prepostavka o jednakosti akumulacije i investicija ostaje i dalje prisutna i u takvim uslovima, iako se jednakost (ravnoteža) uspostavlja ex post. Takva prepostavka o delovanju štednje na nacionalni dohodak moguća je samo u „čistom“ modelu u kojem postoje preduzetnici (investitor) i štedište. Međutim, takva prepostavka je daleko od odnosa u realnoj privredi u kojoj postoje intermedijatori, a naročito razvijen bankarski sistem koji „uskače“ i popunjava nedostatak sredstava kompenzuje preteranu štednju „svojim“ sredstvima, a, s druge strane, upravo uštedene iznose dohotka podvodi investicijama tako da prethodni proces nema veće značenje osim običnog teorijskog modela iz kojeg bi trebalo videti delovanje štednje na nacionalni dohodak i potrošnju stanovništva odnosno pojavu nekog oblika „paradoksa štednje“.

## 4. TEORIJA AKCELERACIJE

Savremena neokejnzijska ekonomска teorija, osim principa multiplikatora investicija i zaposlenosti, utvrdila je i postojanje određene zakonitosti u kretanju nacionalnog dohotka i potrošnje. To znači da promene nacionalnog dohotka zavise od ponašanja investicija i potrošnje. Investiciona teorija (multiplikator) ukazuje na to da je autonomno investiranje faktor ponašanja dohotka na investicije, a isto tako i delovanje potrošnje na investicije. Savremena makroanaliza prelazi na teren međuodnosa investicija i potrošnje. Naime, istražuje se delovanje promena u ponašanju pojedinih oblika potrošnje (fiksног kapitala, obrtnog i robe široke potrošnje) na ponašanje investicija. Princip akceleracije investicija i potrošnje poznat je pod nazivom Kahn-Aftalionove teorije (R. Kahn i A. Aftalion)<sup>85</sup> premda

<sup>85</sup> A. Aftalion: La réalité des Sumproductions générales, Revue d'économie Politique, 1909. Videti J. M. Clark: Business Acceleration and the Law of Demand, Journal of Political Economy, XXV, 1917. (gde je prvi put upotrebljen izraz akcelerator).

se pogrešno pripisuje Keynesu, koji je u svojoj teoriji istraživao uzajamno delovanje promena nacionalnog dohotka i potrošnje, odnosno investicija i nacionalnog dohotka. Mada su principi isti, ipak se radi o drugim makroodnosima.

Pođemo li od normalne pretpostavke da investicije, kao i potrošnja kod Keynesa, zavise od nivoa i visine nacionalnog dohotka, opšti uslovi privredne ravnoteže osigurani su pod pretpostavkom poznatih odnosa.

$$Y = C + I,$$

odnosno

$$Y = C + S$$

kada je

$$S = I.$$

Iz navedenog odnosa vidljivo je da je princip akceleracije samo modifikovani princip mnoštva investicija s ugrađenim drugim makro-agregatima.

Princip akceleracije polazi od toga da sva sredstva za proizvodnju ne prenose u celosti svoju vrednost na novi proizvod, dakle da im je vrednost daleko iznad one koja se u jednom periodu utroši. Ukoliko se radi o fiksnom kapitalu (opremi), on se u toku godine samo manjim delom troši zavisno od veka trajanja, fizičkog i moralnog rabaćenja idr. Kod predmeta rada gotovo je isto jer se zbog kontinuiteta reprodukcije nabavlaju u većim količinama (zalihe).

Na primeru opreme objasnićemo princip akceleracije.

Pretpostavimo da u jednom preduzeću fiksni kapital iznosi 10 mašina čija dužina korišćenja iznosi 10 godina i da se svake godine otpisuje po jedna mašina zbog vremenske amortizacije. Neka je stepen iskorišćenja 100%, a godišnja vrednost realizacije 10 miliona. Zamenom mašine obavlja se samo prosta reprodukcija. Tu se ne javljaju nove, dodatne investicije. Bruto-godišnje investicije iznose jedna mašina, odnosno 1 milion. Neka se takvo stanje zadrži prve dve godine.

### PROCES AKCELERACIJE POTROŠNJE I INVESTICIJA

	Realizacija (god.) miliona	Mašine	Neto investicije	Bruto investicije	Vrednost bruto- investicije (mln.)
1. godina	2.000	10	0	1 mašina	1
2. godina	2.000	10	0	1 mašina	1

U navedenom slučaju nema delovanja akceleratora.

Pretpostavimo da u trećoj godini dođe do porasta realizacije gotovih proizvoda koji se proizvode tim mašinama od dva na tri miliona ili 50%. Broj mašina će se povećati od 10 na 20, a to znači da će se svake godine nabaviti još 10 mašina, što s onom jednom koja se normalno otpisuje i zamenjuje iznosi ukupno 11 mašina na godinu. To je vrednost od 11 miliona godišnje.

SADA IMAMO DALJI PROCES REALIZACIJE I NABAVKE MAŠINA:  
**PDF Compressor Free Version**

	Godišnja prodaja	Mašine	Neto investicije	Bruto investicije	Vrednost
3. godina	3.000	20	10	11	11
4. godina	4.000	30	10	11	11
5. godina	5.000	40	10	11	11

Porast realizacije samo od 50% (sa 2 na 3 milijarde) imao je porast nabavke (i proizvodnje) mašina od deset puta u odnosu prema prethodnom stanju (ili 1000%). Sada se umesto jedne mašine koja se zamjenjivala redovno svake godine, u trećoj godini mora proizvesti i nabaviti ukupno 11 mašina. Neto-investicije iznose 10 mašina, bruto-investicije 11 mašina. Povećanje potrošnje samo za izvestan postotak ( $\Delta C$ ) izaziva mnogo veći porast investicija ( $\Delta I$ ), što znači da promene u visni potrošnje dovode do akceleratorskog (ubrzavajućeg) efekta na visinu i nivo investicija. Javlja se jedan nov princip internog cikličnog mehanizma unutar jednog velikog ekonomskog sistema. Naravno, ovo delovanje može da bude i u obrnutom, negativnom smislu.

Gotovo identično delovanje javlja se i kod obrtnog kapitala. Povećanje proizvodnje (i realizacije) samo od 10% ne dovodi do porasta potrošnje sirovina i poluproizvoda od 10%, već mnogo više od toga. Naime, od odnosa zaliha i potrošnje sirovina i poluproizvoda zavisi kakvo će da bude to delovanje. Ukoliko se zalihe obrću dva puta godišnje, porast tražnje proizvodnja u visini od 10% doveće do porasta tražnje sirovina i poluproizvoda u visini od 200%. Što je vreme reagovanja tražnje sirovina na promene realizacije kraće, to je veća postotna promena tražnje obrtnog kapitala na promene realiaacije.

Ista interpretacija može da se da i za trajna potrošna dobra, ali je ponašanje ovih dveju veličina identično ponašanju akceleratora fiksнog kapitala.

Iz navedenog bi mogli da se izvuku neki opšti zaključci. Pre svega potrošnja, bez obzira na visinu koju je postigla, mora stalno da raste iz godine u godinu, što je posebna strana ovog principa.

Promene investicija (dezinvesticija) izazvane promenama u realizaciji (tražnji) proizvoda nazivamo indukovano investiranje za razliku od autonomnih investicija koje su posledice delovanja inteme stope unosnosti investicija (novi proizvodi, tehnologija, nova organizacija idr.).

Stepen akceleracije stoga se izražava kao odnos između promena potrošnje i indukovanih investicija:

$$A_k = \frac{I_n}{C_1 - (C_1 - 1)}$$

Taj odnos u literaturi je poznat pod nazivom koeficijent akceleracije.

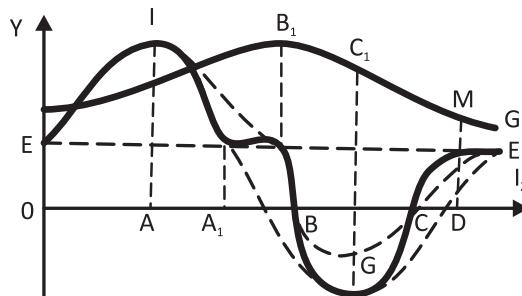
Dalja karakteristika akceleracije je da će nove investicije ili indukovane investicije pasti na nulu, odnosno nabavka će da se svede na visinu zamene (jedna mašina) ako dođe do toga da prodaja ostane na nivou prethodne godine, dakle da uopšte nije promenjena. Zadržavanje prodaje na istom nivou, bez obzira na kojoj

je to visini, dovodi do pada bruto-investicija za 90%, a neto-investicija za svih 100%.

Ako prodaja padne ispod prošlogodišnjeg nivoa, bruto investicije padaju na nulu. Nastupa poznati proces dezinvestiranja.<sup>86</sup>

To može da se uoči iz ovog grafikona:

#### PROCES AKCELERACIJE I POJAVA DEZINVESTIRANJA



Slika 33

Pri navedenom to su:

- D - dezinvesticije,
- G - finalna potrošnja,
- I - bruto investicije,
- $I_z$  - investicije za zamenu,

U periodu kada potrošnja (G) ubrzava svoj rast u visini OA, njome indukovane investicije preduzeća rastu redovno znatno brže od rasta potrošnje. U periodu sporijeg rasta finalne potrošnje AB, njome se indukovani rast dodatnih bruto-investicija smanjuju sve do trenutka kada finalna potrošnja počinje da stagnira (oko tačke A<sub>1</sub>, odnosno B<sub>1</sub>), a neto-investicije padaju na nulu jer su investicije na nivou zamene (OE).

U periodu pada finalne tražnje i potražnje dolazi do dezinvesticija i neuposlenih kapaciteta (što je predstavljeno u ovom slučaju u jasno izraženom internom cikličnom mehanizmu dužine BC). To znači da visina investicija neposredno zavisi ne samo od visine već i dinamike promena, povećanja ili pada potrošnje u određenom periodu. Reagovanje neto-investicija na promene realizacije od velikog je značaja za ovaj proces. Depresija stoga nastupa kada potrošnja prestaje da raste, dakle i ako apsolutno ne pada, već se samo zadržala na prošlogodišnjem nivou. S druge strane, proces prosperiteta može da bude zaustavljen i kada je stopa porasta prodaja relativno niža od te u prethodnom periodu, premda ne mora biti negativna.

Princip akceleracije ne deluje samo u jednom preduzeću već u celoj privredi, a efekti multiplikatora danas se osećaju i na međunarodnom planu kroz sve užu

<sup>86</sup> U modernoj privredi, koju karakteriše porast stanovništva i tehnički progres, principi akceleracije javlja se uglavnom kao pozitivan faktor ubrzanja, ali zbog stalnog porasta organskog sastava kapitala dolazi do rasta tražnje investicija uz relativno nisku zaposlenost ili pad zaposlenosti (porast nezaposlenosti).

povezanost nacionalnih ekonomija, kroz prenošenje deflacionih ili inflacionih trendova iz jedne zemlje u drugu u izvozno-uvoznoj zavisnosti, tehnološkoj i razvojnoj povezanosti idr.

Da vidimo sada kakvu elastičnost pokazuju pojedini proizvodi u fazama prosperiteta i kontrakcije u privredi u povezanosti s procesom akceleracije. U periodu prosperiteta najbrži porast proizvodnje pokazuju grane koje proizvode investicionu opremu (prvi odeljak reprodukcije), zatim trajna potrošna dobra, a tek na kraju sredstva robe široke potrošnje (drugi odeljak reprodukcije).

U periodu recesije, ili krize najveće usporavanje ili pad proizvodnje pokazuju, takođe, investiciona dobra (oprema), zatim proizvodnja trajnih potrošnih dobara i, na kraju, roba široke potrošnje.

### REAGOVANJE POTROŠAČKIH DOBARA U FAZAMA PROSPERITETA I DEPRESIJE

Visoka elastičnost Sporije reagovanje Mala elastičnost	Prosperitet	Depresija
	Investiciona oprema Trajna potrošna dobra Roba široke potrošnje	Investiciona oprema Trajna potrošna dobra Roba široke potrošnje

Najveću elastičnost potrošnje na promene dohotka i tražnje imaju sredstva investicione potrošnje, zatim trajna potrošna dobra i napokon, roba široke potrošnje. To navodi većina savremenih preduzeća da se radi ublažavanja i „amortizovanja“ negativnih efekata depresivnih stanja na dohodak odlučuju na vrlo disperziranu strukturu proizvodnje (uključujući sve oblike proizvodnje - opremu, trajna i potrošna dobra). Zbog bržeg padanja tražnje (i dohotka) u proizvodnji opreme, proizvodnja robe široke potrošnje, zbog kasnijeg reagovanja, deluje kao amortizer negativnih uticaja i u fazi uspona i u fazi depresije. To se može videti iz sledećeg grafikona (*Slika 34*).

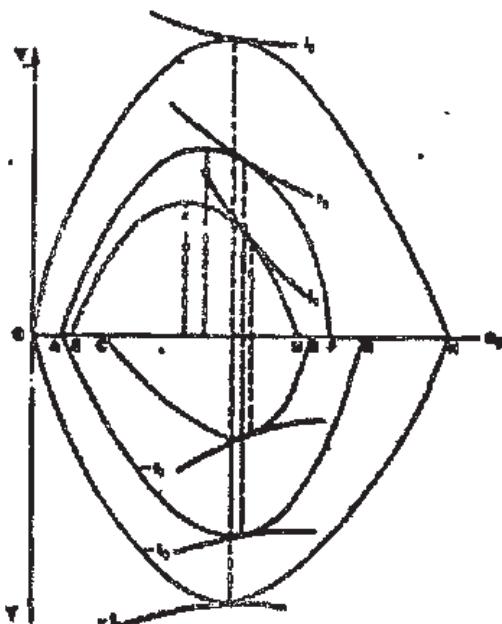
Kriva tražnje investicionih dobara (opreme) u fazi prosperiteta (gornji deo slike) u tački  $P_1$  doživljjava brz zaokret, pri čemu investicije ( $I_1$ ) pokazuju tendenciju brzog reagovanja. Nešto zatim reaguje kriva tražnje trajnih potrošnih dobara AF uz odgovarajuće reagovanje investicija na tu tražnju ( $I_2$ ) i, konačno, kriva tražnje robe široke potrošnje OH s odgovarajućom krivom investicija ( $I_3$ ). Gotovo identičnu sliku dobijamo u uslovima negativnog akceleratora (donji deo gornje slike).

Korišćenje akceleracije kao mehanizma oživljavanja privredne aktivnosti nalazimo u kapitalističkim privredama 1975. i 1976. godine.

Podsticanje potrošačke tražnje domaćinstava i države koristi se za pokretanje fiksnih investicija što bi trebalo da dovede do generisanja agregatne tražnje. Porast kapaciteta pomoću fiksnih investicija treba da osigura dugoročni trend uspona proizvodnje i zaposlenosti. Međutim, ukoliko izostane porast kapaciteta preko fiksnih investicija, porast aggregatne tražnje se redovno odražava na povećanje cena i inflacione poremećaje. Istina, ukoliko postoje neiskorišćeni kapaciteti i visoka stopa inflacije u privredi, porast aggregatne tražnje i realizacije neće dovesti do porasta fiksnih investicija i novih kapaciteta, izostaće tražnja investicionih dobara (opreme), a investicije će sporije da reaguju. U takvim slučajevima javlja

se tendencija korišćenja javnih investicija i deficitnog finansiranja, s jedne strane, i porekske sumptacije ili Free Version potrošnje, s druge strane, posebno kada izostane reagovanje investicija u fiksni kapital (instalisane kapacitete). To se upravo i dogodilo u kapitalističkim privredama u najnovijim pokušajima stabilizacije i oživljavanja privreda vodećih kapitalističkih zemalja.

### REAGOVANJE POJEDINIH OBLIKA TRAŽNJE U ZAOKRETU KONJUNKTURE



Slika 34

## 5. INTERAKCIJA MULTIPLIKATORA I AKCELERACIJE

Do sada smo razmatrali delovanje multiplikatora i akceleratora odvojeno, svakog za sebe. Međutim, ta dva multiplikatora deluju paralelno i uzajamno su u uskoj vezi. Poznato je da porast potrošnje, već prema sklonosti potrošnje, utiče na porast nacionalnog dohotka, a on ponovo dovodi do porasta izvedene potrošnje. Da bi povećana potrošnja mogla da se zadovolji, potrebne su nove investicije. Nova potrošnja (njen rast) određuje ponašanje investicija, čime prelazimo na

teren delovanja akceleratora. U jednoj stvarnoj privredi u razvoju, multiplikator i akcelerator deluju istovremeno i uzajamno se podstiču.<sup>87</sup>

Uzjamno delovanje multiplikatora i akceleratora uzrokuje visoke oscilacije proizvodnje i tražnje čija je gornja granica puna zaposlenost, jer proizvod jednostavno ne može da pređe granicu pune zaposlenosti. U daljem razmatranju tog delovanja poći ćemo od prepostavki visoke zaposlenosti, ali ne i pune zaposlenosti, što je i normalnije za jednu privrednu, posebno danas u uslovima nepotpune zaposlenosti.

Model delovanja polazi od toga da je proizvod u jednom periodu rezultat tri oblika utrška: porasta autonomnih izdataka ( $T_t$ ) i indukovane potrošnje ( $C_t$ ). Prema tome, imamo ovaj odnos:

$$\Delta Y_t = \Delta T_t + \Delta I_t + \Delta C_t$$

Kako indukovana potrošnja zavisi od porasta proizvodnje u tekućem, u odnosu na bazni period, imaćemo:

$$\Delta C_t = p \Delta Y_{t-1}$$

a indukovane investicije zavise od promena investicija u tekućem, u odnosu na bazni period  $\Delta I_t = a(\Delta C_t - \Delta C_{t-1})$ . U navedenom „p“ je granična stopa potrošnje, a „a“ koeficijent akceleracije. Na bazi tih odnosa moguće je određivati proizvod bilo kojeg razdoblja. Treba samo razviti jednačine:

$$\Delta T_t = \Delta T_{t+a} (\Delta C_t - \Delta C_{t-1}) + p \cdot \Delta Y_{t-1}$$

Treba poznavati samo proizvodnju prethodna dva perioda i veličine „p“ i „a“. Iz navedenog se može dalje dobiti jednostavnija jednačina:

$$\Delta Y_t = \Delta T_t + (1+a) - p \cdot \Delta Y_{t-1} - d \cdot p \Delta P_{t-2}$$

Prepostavimo da u jednom primeru imamo autonomne izdatke u visini od 20 jedinica koje se i permanentno uvećavaju u toj visini. Uz graničnu sklonost potrošnji „p“ od 0,5 multiplikator će biti 2. Akcelerator će biti 1,3. Sada taj slučaj može dalje da se razvije. U drugoj godini uz graničnu stopu potrošnje od 0,5 imaćemo direktnu potrošnju  $20 \times 0,5 = 10$  jedinica. Ta izazvana potrošnja dovodi do indukovanih investicija  $10,0 \times 1,3 = 13$ . Porast proizvodnje u drugoj godini iznosiće  $20 + 10 + 13 = 43$ . U trećoj godini uz istu sklonost potrošnji od 0,5 u toj godini utroši 21,5 jedinica (uz štednju od 21,5 jedinica).

Potrošnja je u trećoj godini  $(21,5 - 10 = 11,5)$  veća od potrošnje u prethodnoj godini. Taj porast potrošnje doveće do porasta indukovanih investicija u visini od  $13 \times 1,3 = 16,9$  jedinica. Na taj način povećanje proizvodnje tog perioda iznosi  $20 + 13 + 16,9 = 49,9$ .

Navedeni proces uzajamnog delovanja multiplikatora i akceleratora može da se prikaže i na jednom dosta instruktivnom tabelarnom pregledu koji je pripremio dr A. Bajt. Ovde ćemo ga dati u nešto skraćenom obliku.<sup>88</sup>

<sup>87</sup> Prvi autor koji je razradio ovo područje uzajamnog delovanja multiplikatora i akceleratora je P. A. Samuelson: Interaction Between the Multiplier and the Principle of Acceleration, Review of Economic Statistics XXI, 1939, str. 75-78, što je kasnije razradio i u svom poznatom delu Economics.

<sup>88</sup> Dr A. Bajt: Osnove ekonomike, Informator, Zagreb, 1967.

## INTERAKCIJA MULTIPLIKATORA I AKCELERATORA

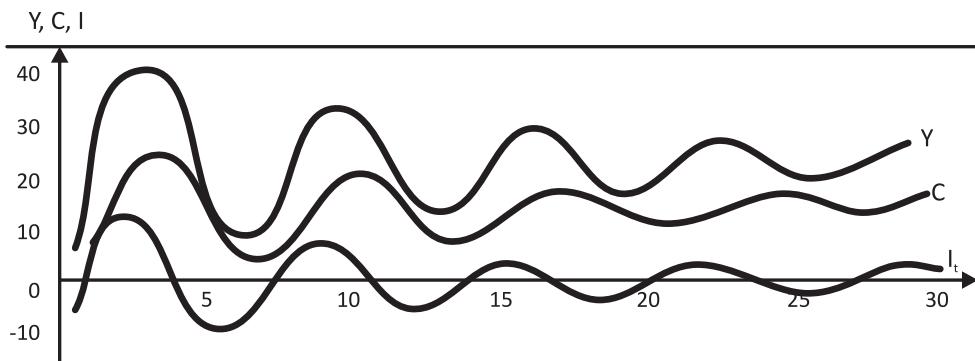
PDF Compressor Free Version

Period	Autonomni izdaci	Indukovano u procesu		Ukupan porast proizvodnje
		Potrošnja	Investicije	
3	12	0	0	12
2	12	7,2	10,8	30
3	12	18,0	16,2	46,2
4	12	27,72	14,58	54,3
5	12	32,58	7,29	51,87
6	12	31,12	-2,19	40,94
7	12	24,56	-9,84	26,72
8	12	16,03	-12,79	15,24
9	12	9,14	-10,33	10,81
10	12	6,49	-3,99	14,50

Ponašanje izazvane potrošnje i investicija ima dalekosežne posledice u razvoju jedne privrede i to pre svega u jednom kraćem periodu jer se u dužem vremenskom horizontu pozitivne i negativne indukovane investicije međusobno protive. Njihovo delovanje je usmereno na kratak rok. Pri oscilacijama dohotka (proizvoda) zapaža se da se one poništavaju na visini od 30 jedinica, što je već poznato iz ranijih izlaganja. On je uglavnom određen primarnom potrošnjom i visinom multiplikatora. Akcelerator, dakle, ne deluje na njegovu visinu, ali deluje na oscilacije svih uzajamno povezanih agregata. Usled toga se u dosadašnjoj makroanalizi odnosa investicije i dohotka uvek, opravdano, uzimalo samo ponašanje primarnih (a ne i sekundarnih ili izvedenih) investicija i, uglavnom, samostalno delovanje multiplikatora, posebno kada se radi o privredi s punom zaposlenošću.

Pogledajmo napred navedeno ponašanje na jednom grafičkom prikazu.<sup>89</sup>

### UZAJAMNO DELOVANJE MULTIPLIKATORA I AKCELERATORA



*Slika 35*

Ciklične oscilacije dohotka (Y) poništavaju se na visini od 30 jedinica, izazvane potrošnje (Q) na visinu od 20 i indukovanih investicija na visini O, i sve u

<sup>89</sup> A. Bajt, op. cit. str. 371

dugoročnom vremenskom horizontu. Proces uzajamnog delovanja multiplikacije i akceleracije je samo sa gledišta kratkih rokova i dinamičke analize, ali ne i sa gledišta dugoročnog razvoja i komparativne statičke analize (analiza početnog i krajnjeg stanja određenog makroa-agregata u privredi).

Konačno kumulativno međusobno delovanje multiplikatora i akceleratora obično vodi bilo kumulativnoj inflacionoj bilo deflacionoj spirali, što znači da je povezano i s određenim cikličnim kolebanjima privrede. Tako možemo da se nađemo u začaranom krugu uzajamnog delovanja tog procesa u smislu produbljivanja nestabilnosti privrede i kratkih oscilacija. Princip akceleracije u stvari samo pojačava (amplificira) fluktuacije koje nastaju u domenu izvedenih investicija. Multiplikator investicija je podržavan, pa često i pokrenut akceleratorom. Time se on javlja u ulozi amplifikatora (pojačivača) određenih kretanja u privredi. Ukoliko u situaciji nedovoljne zaposlenosti dođe do autonomnog porasta dohotka (intervencija države, npr.), povećani dohoci preko akceleratora stimulišu nove investicije, a nove investicije svojim multiplikativnim delovanjem dalje povećavaju dohodak i zaposlenost.

Akcelerator deluje kao samostalni faktor u produbljivanju privredne nestabilnosti, jednom u pravcu deceleracije stope rasta i zaposlenosti (kada realizacija stagnira ili opada), drugi put u pravcu ubrzanja svih stopa naviše, kada se javlja njegovo pozitivno delovanje.

## 6. KRITIKA I SLABOSTI TEORIJE MULTIPLIKATORA I AKCELERACIJE

Teorija multiplikatora i akceleracije široko je razvijena i razrađena u istraživanjima funkcije potrošnje, tražnje, proizvodnje, eksterne ekonomije i nacionalnog dohotka, javnih rashoda i prihoda, dakle u ponašanju svih agregatnih odnosa u postkejnzijskoj teoriji, ima brojne slabosti i nedostatke.

Ovde ćemo navesti samo osnovne:

1. Proces multiplikacije i akceleracije zasniva se na psihološkom ponašalu nosilaca dohotka i potrošnje, što u ovoj teoriji psihološke faktore posebno naglašava;
2. Kejnzijska teorija ne daje objašnjenje kuda odlazi indukovani dohodak od dodatnih investicija. Ovaj dohodak može da se usmerava u štednju, dodatnu potrošnju, tezarariše se, odliva u inostranstvo. Dakle, ne vidi se ko dobija dohotke od investicija i kako se ti dohoci troše.
3. Dohodak se može prelivati u sektor investicija, ali i u sektor stanovništva i države, čime je trošenje dohotka potpuno „različito (visina sklonosti potrošnji, brzina trošenja dohotka idr.);

- PDF Compressor Free Version**
4. Teorija multiplikatora ne objašnjava o kakvoj se potrošnji radi: da li se radi potrošnji dohotka na kupovinu potrošačkih ili investicionih (ili uvoznih) dobara. Efekti trošenja dohotka na različite oblike dobara su potpuno različiti. Poznato je da dodatna tražnja investicionih dobara dovodi do multiplikatorskih efekata, dok tražnja potrošačkih dobara ima akceleratorsko delovanje;
  5. Multiplikator deluje samo u odnosu na neupotrebljeni deo društvenog proizvoda, a za to nisu potrebne investicije;
  6. Ova teorija polazi od automatskog trošenja dela dohotka izdvojenog u potrošnju, kao i automatskog ograničavajućeg delovanja štednje (koja preko banaka i kredita može ponovo da se vrati u sferu potrošnje i investicija, što se redovno i dogada u modernim privredama);
  7. Karakter investicija nije određen, mada se eksplicitno polazi od stava da se radi o proizvodnim investicijama (koje stvaraju dohodak). Ne vidi se da li se radi o novim investicijama koje dovode do proširene reprodukcije, ili o kratkoročnim investicijama kojima nastoje da se reše problemi nezaposlenosti i aktiviranja neuposlenih kapaciteta u fazi krize;<sup>90</sup>
  8. Teorijski posmatrano u slučaju da je granična sklonost potrošnji jednaka jedinici praktično znači da je proces multiplikacije neograničen. Polazi se od pretpostavke da ne deluju drugi ograničeni faktori (vreme, zadržavanje novčanog dohotka od potrošnje, privredni izgled, struktura investicija, društveni odnosi, visina investicija u društvenom proizvodu idr.);
  9. Povećanje investicija dovodi do porasta dohotka i stope rasta, što konačno dovodi do porasta sklonosti štednji (na višem nivou dohotka), čime bi proces multiplikacije sam sebe postepeno neutralizovao;
  10. Nerealna je pretpostavka da će porast potrošnje ( $C$ ) izazvan svakim dodatnim investicijama dovesti do širenja procesa investicija, kao što je nerealno očekivati da će proces investiranja dovoditi automatski do stvaranja efektivne tražnje u potrošačkom sektoru;
  11. Teorija multiplikatora i akceleracije potpuno zapostavlja stvarne odnose u privredi u kojoj deluju porezi, javni (investicioni rashodi, uvoz i izvoz robe i kapitala, što sve iskriviljuje funkciju investicija i prolzvodnje u odnosu na njen čisto teorijski oblik. Porastom dohotka u privredi ne mora automatski da se memja i visina investicija;
  12. Investicije se finansiraju uglavnom, kako iz dohotka (štednje) iz tekuće raspodele, tako i iz pozajmljenih (ranije ušteđenih) sredstava, čime se „GEP“ štednje i investicija proširuje, kao i između tekuće potrošnje i investicija;
  13. Kejnzijska teorija multiplikatora isključuje stvarnu raspodelu dohotka na najamnine, profit, rentu i kamatu, ali i analizu viška vrednosti i profita, što formira različitu sklonost potrošnji nosioca ovih dohodaka (i sektora privrede). Time ona ne izražava ni realne robno-novčane odmose u

<sup>90</sup> Dosta dobru analizu ovog problema dao je dr Lazar Pejić u knjizi „Uvod u makroekonomsku analizu“, Beograd, 1983.

privredi, kao mi sociološke i razvojne faktore u društvu, što je jedna od  
**PDF Compressor Free Version** najvećih slabosti ovog teorije.

Pošto je princip akceleracije samo modifikovanim oblik teorije multiplikacije, s ugrađenim drugim agregatnim odnosima, to se sve primedbe uz teoriju multiplikacije mogu primeniti i na akceleraciju.

P E T I D E O

---

**PONUDA I TRAŽNJA,  
MAKROEKONOMSKA  
POLITIKA, MONOPOLI I  
DRŽAVA**

---

**PDF Compressor Free Version**

# **PONUDA I TRAŽNJA U TRŽIŠNOM SISTEMU**

---

## **1. TRŽIŠNI MEHANIZAM I KONKURENCIJA**

Tržišni mehanizam ne predstavlja samo mesto na kojem se sučeljavaju ponuda i tražnja, već i mehanizam preko koga se valorizuju svi rezultati rada. Tržište je „objektivni“ mehanizam koji preko sučeljavanja ponude i tražnje robe, usluga (rada, novca, deviza, kapitala) predstavlja vrlo složen mehanizam na kojem su usko povezana sva navedena parcijalna tržišta.

Tržište i informacije koje tržišni odnosi pružaju proizvođačima, potrošačima i državi (kao nosiocu ekonomске politike) je i „putokaz“ u određivanju svih subjekata za odgovarajuću proizvodnju, ponudu, tražnju, potrošnju i sl. To je postao i mehanizam ne samo za susretanje ponude i tražnje, uz formiranje odgovarajućih cena, već i mesto na kojem se najčešće sukobljavaju pojedinačni i opšti interesi, ali i sukob interesa predinačnih struktura u društvu.

Na tržištu se najbolje ogleda i položaj pojedinih grana, subjekata i sl. u primarnoj raspodeli dohodaka i „društvenog fonda rada“, ali i moć i dometi uticaja određenih društvenih struktura.

Tržište je često i sredstvo za valorizaciju i „ispitovanje“ efekata određene makroekonomске politike, jer na sve takve „šokove“ tržište vrlo elastično i brzo reaguje.

S obzirom na to da se preko tržišta prelamaju najčešće sukobljeni interesi na relaciji: proizvođač-potrošač; potrošač-država; proizvođač-država; proizvođač-proizvođač, u tom slučaju tržište postaje i sredstvo opšte borbe za osiguravanje određenog (što povoljnijeg) položaja u raspodeli, razmeni i potrošnji u određenom društvu,

Tržišni mehanizam kao izraz konkurenčije i slobode, često se izjednačava sa slobodama i denominacijom u određenoj državi. Stoga se često tržišni sistem suprotstavlja državnoj intervenciji, a liberalizam tržišta državnom intervencionizmu i dirižizmu.

Danas moderne države i privrede nastoje, u duhu opšte liberalizacije i decentralizacije, da osiguraju sve veću slobodu tržišta, da oslobođe ukupan tržišni mehanizam, jer smatra se, tržište predstavlja snažan faktor efikasnijeg privređivanja, sužavanja troškova, porasta efikaskosti i profita, nasuprot neefikasnoj i skupoj državi i državnoj regulativi.

Međutim, i pored takve opšte orientacije u svetu, ne postoji slobodno tržište, ono je više ili manje pod delovanjem državne intervencije i nacionalnih međunarodnih monopola. To je državno-monopolističko regulisanje ekonomije i tržišta.

## 2. PONUDA I FUNKCIJA PONUDE

Pod ponudom se podrazumeva količina neke robe ili usluge (ili drugog dobra) koju je određeni subjekt koji njom raspolaže spremjan da je proda uz odgovarajuću cenu. Ponuda se stoga može definisati i kao odnos količine ponuđene robe na tržištu i njene cene. Ona izražava i prodajnu spremnost proizvoda (potencijalna ponuda) pri različitim nivoima cena i ostalim uslovima na tržištu. Koju će masu proizvoda proizvodač (ili drugi subjekt koji njom raspolaže) ponuditi na tržištu zavisi od cene koju će za nju ostvariti. Na taj način (uz ostale uslove ceteris puribus) uspostavlja se funkcionalna veza između ponude i cene. Za najveći broj proizvoda postoji pozitivan odnos cena i ponude. Kada se cena nekog proizvoda poveća dolazi do povećane ponude robe i usluga, i obrnuto.

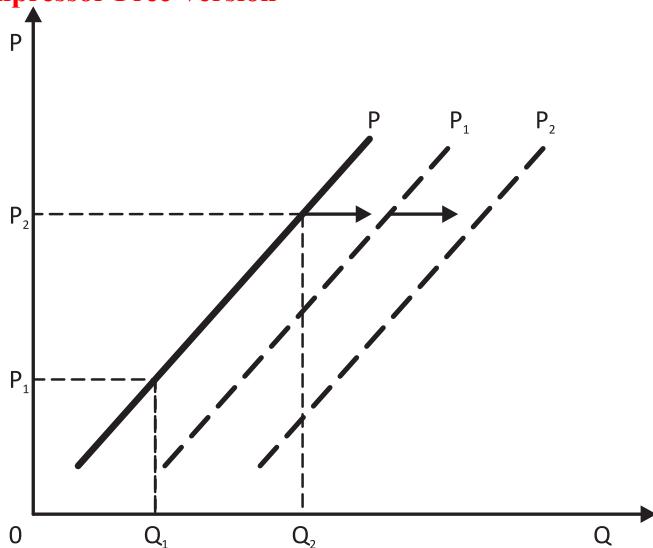
Funkcija ponude, koja povezuje količine ponuđene robe i njihove cene na tržištu dobija sledeći (jednostavan) oblik (*Slika 36*).

Funkcija ponude ima pozitivan rastući oblik (trenda), tako da se često izjednačava sa kretanjem funkcije proizvodnje (koja ima identičan oblik).

Proizvodač je uvek spremjan da ponudi (i proizvede) povećanu količinu proizvoda kada se povećaju cena, ali i obrnuto (kada uz nedovoljno visoke cene, koje ne pokrivaju troškovne inpute nije u stanju da osigura takav prihod kojim će se pokriti troškovi poslovanja i osigurati odgovarajući profit). Tada dolazi do pada proizvodnje, pada ponude, nestaćica i rasta cena iznad „ravnotežnog“ (realnog) nivoa.

Promene u nivou tržišnih cena robe prouzrokuju promene u obimu ponuđene količine robe na tržištu. Na njih deluju (a time i na odgovarajuću proizvodnju) i brojni necenovni faktori, a pre svega na stvarne troškove proizvodnje i tržišne uslove, odnosno određene mere ekonomske politike države.

FUNKCIJA PONUDE  
**PDF Compressor Free Version**



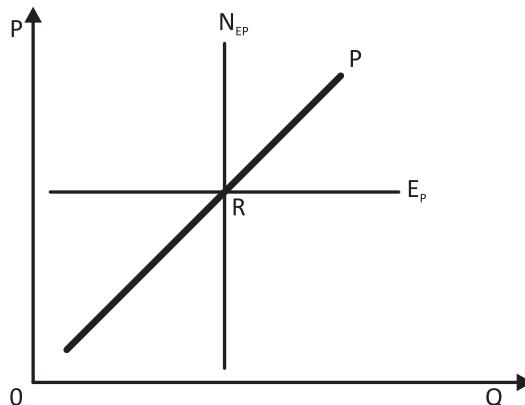
**Slika 36**

Determinante ponude na tržištu mogu se svesti na sledeće:

1. Tržišna cena proizvoda, ali i faktora proizvodnje (inputa),
2. Troškovi proizvodnje proizvoda,
3. Tehnički i tehnološki progres,
4. Cene supstituta proizvodnje,
5. Očekivanje proizvođača u pogledu budućeg kretanja cena,
6. Mere makroekonomске politike koje stimulativno ili destimulativno deluju na ponudu i proizvodnju određenog proizvoda,
7. Mere fiskalne i monetarne politike,
8. Već uspostavljeni odnosi na tržištu,
9. Veća ili manja liberalizacija tržišta i postojanje monopola ili oligopola,
10. Organizacija tržišta.

Odnos između kretanja ponude i cena proizvoda izražava se preko koeficijenta cenovne elastičnosti ponude. Ovaj koeficijent „izražava odnos između procentualne promene u obimu ponuđene količine neke robe i procentualne promene u nivou tržišnih cena te robe“. Koeficijent cenovne elastičnosti može biti veći od 1, manji od jedan ili jednak jedinici. Mogu se javiti i dva ekstremna slučaja: kada je koeficijent cenovne elastičnosti jednak nuli i kada je beskonačno velik. U slučaju kada je jednak nuli radi se o savršeno neelastičnoj ponudi (vertikalna kriva ponude i nezavisna od kretanja cena), a u drugom slučaju radi se o savršeno elastičnoj ponudi na promenu cena (funkcija krive ponude je horizontalna u odnosu na cene).

CENOVNA ELASTIČNOST FUNKCIJE PONUDE  
**PDF Compressor Free Version**



*Slika 37*

Pri navedenom je  $P$  - normalna funkcija ponude,  $EP$  - savršeno elastična kriva ponude i  $Nep$  - savršeno neelastična kriva ponude.

### 3. DELOVANJE FUNKCIJE PONUDE NA RAVNOTEŽNE CENE

Ponuda na tržištu se permanentno menja u zavisnosti od faktora koji je određuju i koji uglavnom deluju istovremeno i međusobno se podstičući, ili neutrališući uzajamna i ukupna delovanja.

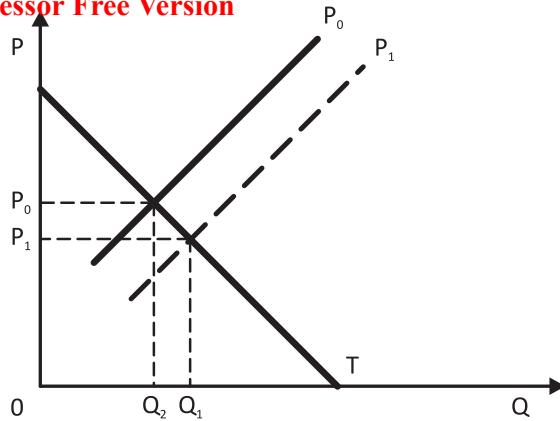
Pod pretpostavkom da je tražnja data i da na tržištu dolazi samo do promena ponude, tada se formira sledeća funkcija ponude (*Slika 38*).

Povećanje ponude  $P_0$  na  $P_1$  dovelo je do smanjenja cena sa  $p_0$  na  $p_1$ , uz povećanje količine ponuđene robe na tržištu  $Q_0 Q_1$ .

U slučaju promena tražnje, istovremeno sa promenama ponude dolazi do uspostavljanja novih odnosa na tržištu i drugačijeg reagovanja cena.

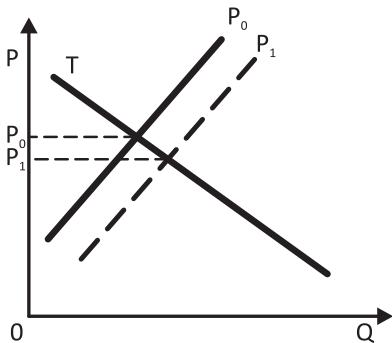
U slučaju kada postoji veća elastičnost tražnje tada će ista promena ponude dovesti do manje promene cena ( $p_0 p_1$ ). U slučaju kada postoji mala elastičnost tražnje tada će određena primena ponude imati znatno veću promenu cena tih proizvoda. Što je manje elastična funkcija tražnje to će isto povećanje funkcije ponude dovesti do većeg snižavanja cena. Isto tako, što je veća elastičnost tražnje to će isto smanjenje ponude dovesti do većeg povećanja cena, srazmerno sa neelastičnošću tražnje proizvoda.

**PROMENE FUNKCIJE PONUDE I CENE**  
**PDF Compressor Free Version**

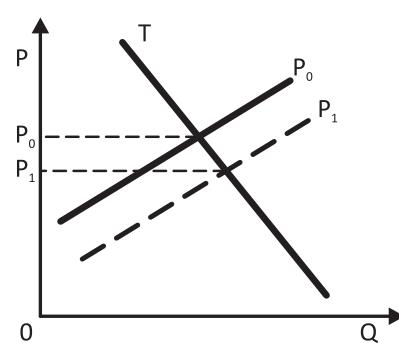


*Slika 38*

**ISTOVREMENE PROMENE FUNKCIJA PONUDE I TRAŽNJE**



*Slika 39*



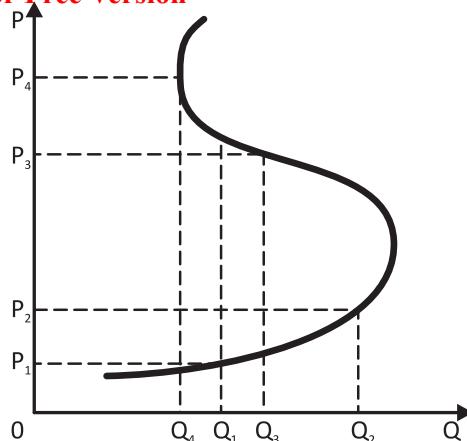
*Slika 40*

Kriva tržišne ponude će imati normalan oblik samo u slučaju kada između ponude i cena ponuđene robe postoji pozitivan odnos. Međutim, taj odnos može biti i negativan, kada će funkcija ponude imati negativan nagib. To znači da će sa povećanjem tržišne cene robe njihova ponuda opadati (umesto da raste).

Regresivna kriva (funkcije) ponude dobija sledeći oblik.

Povećanje cena sa  $p_1$  na  $p_2$  proizvođači će povećati ponudu sa  $OQ_1$  na  $OQ''$ , ali daljim povećanjem cena na  $p_3$  i  $p_4$  dolazi do pada ponude sa  $OQ_2$  na  $OQ_3$  na  $OQ_4$ .

**REGRESIVNA KRIVA PONUDE**  
**PDF Compressor Free Version**

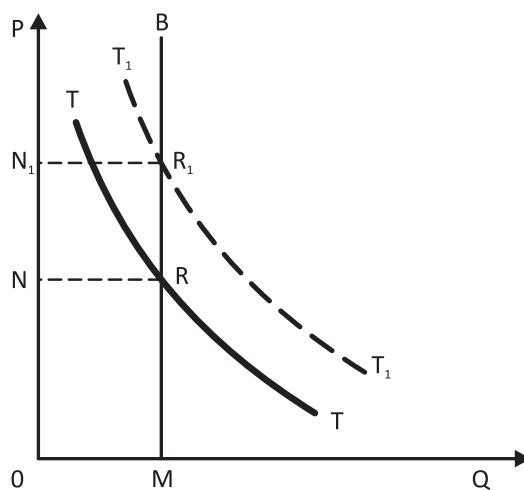


*Slika 41*

Formiranje cena u uslovima neelastične ponude, nezavisno od kretanja cena (paralelno sa kretanjem cena, okomita) vidi se na sledećoj slici:

Povećanje tražnje sa  $T$  na  $T_1$ , uz stabilnu funkciju ponude  $S$  u visini  $OM$ , dovodi do automatskog povećanja cena sa  $N$  na  $N_1$  i nove ravnoteže ponude i tražnje u tački  $R_1$ .

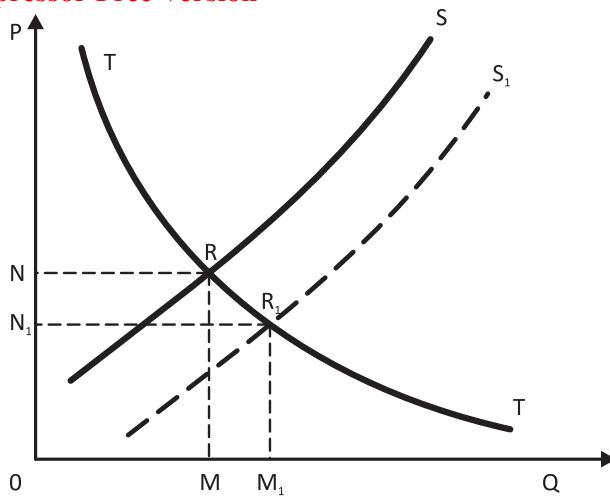
**NEPROMENJENA (NEELASTIČNA) PONUDA**



*Slika 42*

Ako dođe do promena krive ponude, uz stabilnu funkciju tražnje, tada se njihovi međusobni odnosi uspostavljaju na sledeći način:

## PROMENA KRIVE PONUDE UZ STABILNU FUNKCIJU TRAŽNJE **PDF Compressor Free Version**



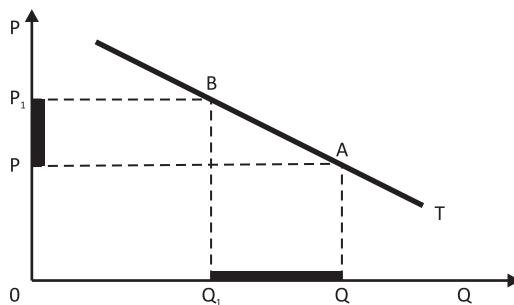
*Slika 43*

Pomeranje krive ponude sa  $S$  na  $S_1$ , uz datu tražnju  $T$ , dovodi do snižavanja cena sa  $ON$  na  $ON_1$  uz novu tačku ravnoteže  $R_1$ . Ponuda roba ili usluga povećana je sa  $OM$  na  $OM_1$ .

## 4. ELASTIČNOST PONUDE I TRAŽNJE NA TRŽIŠTU POTPUNE KONKURENCIJE

Ponuda i tražnja na tržištu mogu biti, u datim uslovima, potpuno elastični. Ponašanje elastične rražnje i ponude vide se na sledećim slikama:

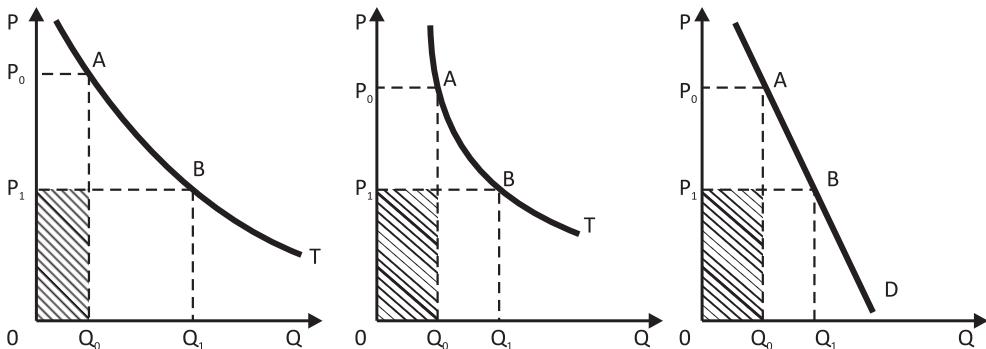
**ELASTIČNOST TRAŽNJE**



*Slika 44*

U ovom slučaju elastičnost tražnje pokazuje veće promene količina  $QQ_1$ , u odnosu na promene cene  $P_0P_1$ .

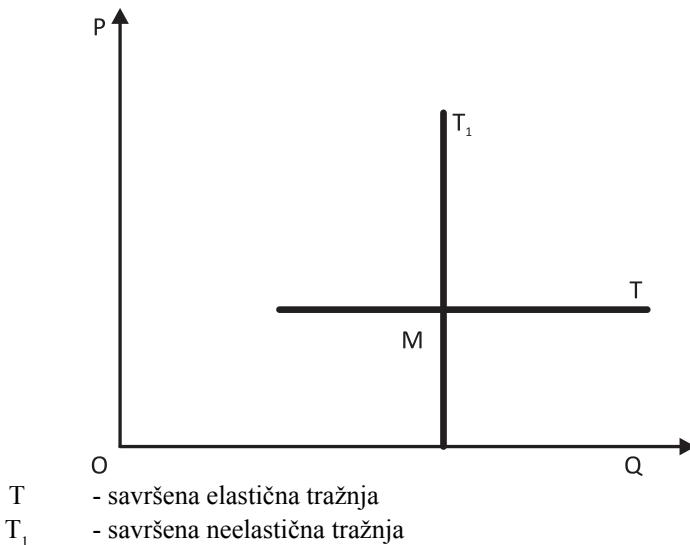
Elastičnost tražnje može imati i sledeće oblike:



*Slika 45*

Potpuno elastična tražnja pokazuje potpuno prilagođavanje tražnje u odnosu napromene cena  $P_0P_1$  i promene ponuđene količine proizvoda  $Q_0Q_1$ . Ravnoteža se uspostavlja gotovo automatski (A, B). Jedinično elastična tražnja pokazuje brzo i gotovo automatsko uspostavljanje ravnotežnih odnosa u promenama tražnje i cena ( $p_0p_1$  i  $Q_0Q_1$ ). Kod neelastične tražnje na promene cena (sl. c) tražnja usporeno reaguje na promene cena, tako da je rast cena znatno brži od pada tražnje. Tražnja je neelastična (slabo reaguje, jer se teško može zameniti ili supstituisati drugom tražnjom robe) na promene cene.

#### ELASTIČNOST TRAŽNJE

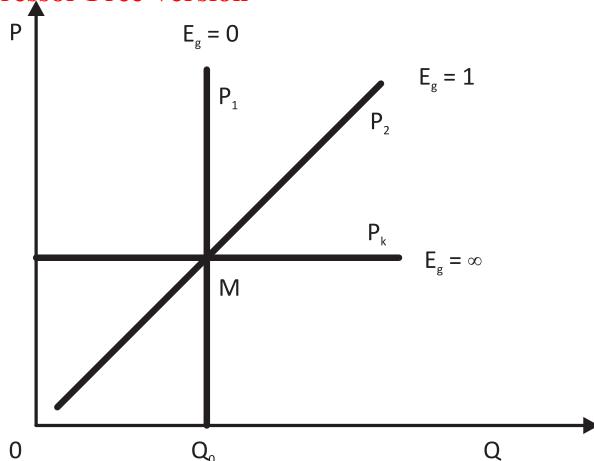


*Slika 46*

Elastičnost ponude u odnosu na cene proizvoda i usluga, kao i u odnosu na mogućnosti povećanja ponude na tržištu, može se prikazati na sledeći način:

## ELASTIČNOST PONUDE U ODNOSU NA CENE

PDF Compressor Free Version

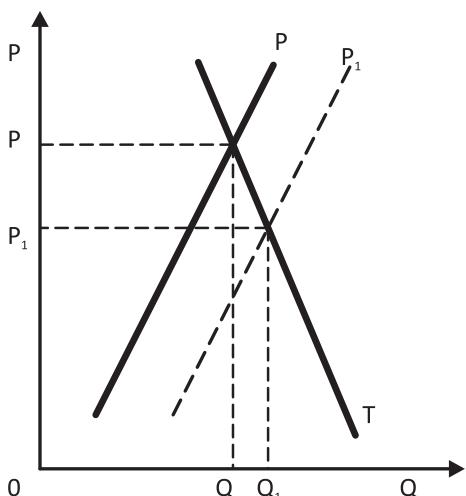


*Slika 47*

Kriva  $P_1$  je potpuno elastična u odnosu na cene (P), te je kretanje cena nezavisno od kretanja ponude. Kriva ponude  $P_2$  je paralelna sa ponudom, tako da nikakvo povećanje ponude na tržištu (Q) neće dovesti do pomeranja navedene krive. Tu je elastičnost  $P_2$  beskonačna. Kod krive ponude  $P_k$  reagovanje ponude na kretanje cena i ponudenu količinu roba ili usluga proporcionalna. Elastičnost je vrlo visoka i kreće se oko jedinice.

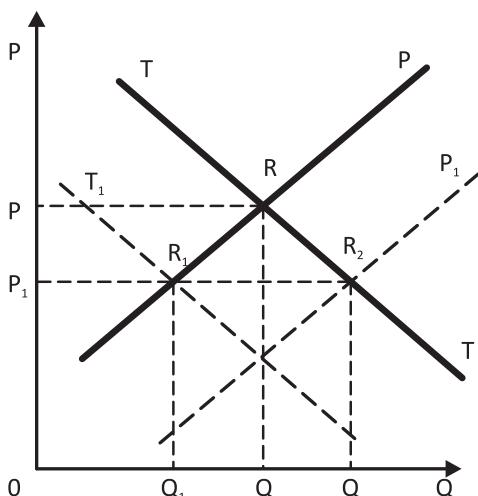
Konačno, tržišna ravnoteža ponude i tražnje, uz njihove paralelne promene, može se prikazati na sledeći način:

### TRŽIŠNA RAVNOTEŽA IZ ODNOSA PONUDE I TRAŽNJE



A) Promena ponude, tražnja nepromenjena

*Slika 48*



b) Promene ponude i tražnje

*Slika 49*

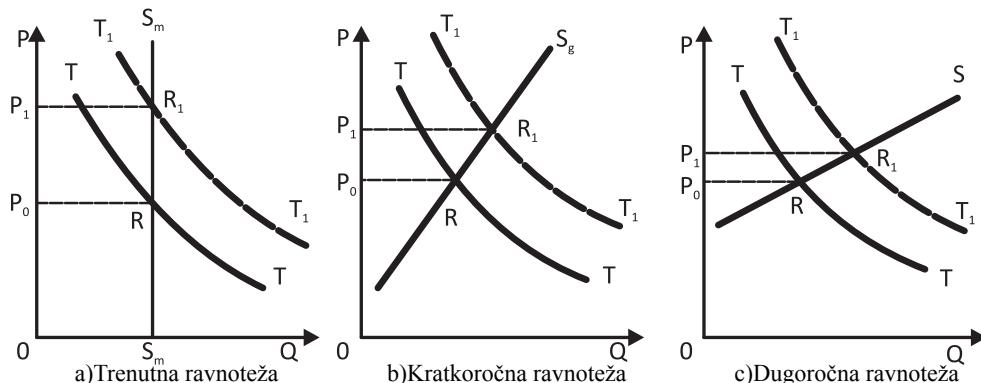
Promene ponude  $PP_1$  uz datu tražnju  $T$  dovode do snižavanja cena sa  $p$  na  $p_1$ . Često su primenjene manje ponude  $Q_1$  manje od promena cena zbog monopolskog ponašanja proizvođača na tržištu, tako da ne postoji perfektna konkurenca. U slici b) dolazi do istovremene promene ponude  $PP_1$  i tražnje  $TT_1$ , što je realno na tržištu, tako da od njihovih kombinacija zavisi kretanje cena, nova ponuda, snabdevenost tržišta, delovanje tržišta na proizvodnju i ravnotežu odnosa ponude i tražnje na tržištu.

## 5. DELOVANJE PROMENA TRAŽNJE NA CENE

Promena tražnje na tržištu (bez obzira čime inicirana) dovodi do promena cene. Ukoliko se tražnja poveća (sl. a) sa  $T$  na  $T_1$  uz datu ponudu  $S_m$  cena će se povećati sa  $p_0$  na  $p_1$  uz novu tačku ravnoteže odnosa ponude i tražnje u  $R_1$ . Uspostavlja se trenutna ravnoteža koju određuje ponašanje tražnje.

U slučaju istovremenog pomeranja tražnje (sl. b) i nagiba krive ponude  $S_s$  uspostaviće se samo kratkoročna ravnoteža u tački  $R_1$  koja će brzo prerasti u neravnotežu na ponudu  $S_s$ . Ravnoteža ponude i tražnje se uspostavlja samo na trenutak (kratkoročno).

DELOVANJE PROMENA TRAŽNJE NA CENE



Slika 50

U slučaju kada je ponuda ( $S$ ) gotovo nezavisna od kretanja cena ( $P$ ), te dobija gotovo horizontalan položaj, pomeranje krive tražnje  $TT_1$  dovodi do uspostavljanja nove ravnoteže ( $R_1$ ), ali će izazvane promene cena biti gotovo neznatne. Cene slabo reaguju na pomeranja krive tražnje, tako da se može očekivati uspostavljanje i održavanje dugoročne ravnoteže i stabilnosti cena na tržištu.

---

## AGREGATNA TRAŽNJA I FUNKCIJA TRAŽNJE

---

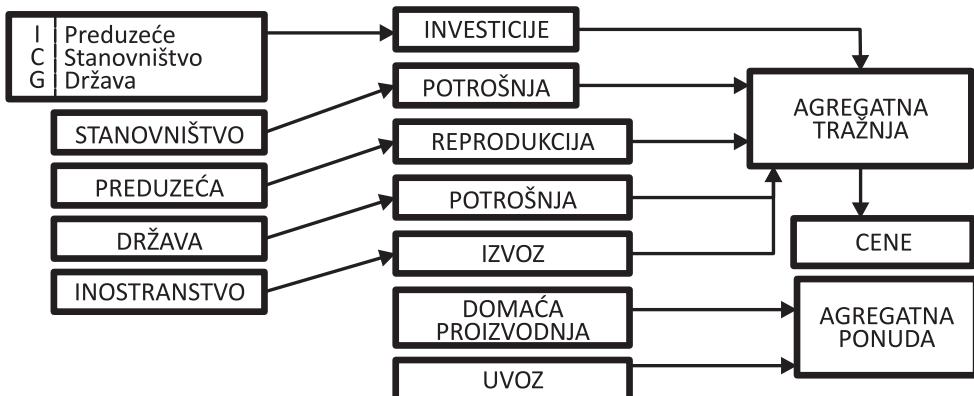
### 1. AGREGATNA TRAŽNJA

Formiranje i raspodela nacionalnog dohotka u privredi je samo „druga strana“ formirane tražnje svih subjekata koji učestvuju u raspodeli dohotka. To je poznato iz već napred navedene formule:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Svaki subjekt u raspodeli dohotka (preduzeće, država, stanovništvo) nastoji da ostvarenim dohotkom zadrži poziciju u ukupnoj raspodeli dohotka, čime održava svoju kupovnu moć na tržištu, uz odgovarajuće učešće i u realnoj raspodeli (kupovini) dobara na tržištu. Jer, samo se realnim dobrima i uslugama mogu zadovoljiti realne potrebe potrošnje i reprodukcije svih subjekata u društvu.

Formiranje aggregatne tržišne tražnje dobija sledeći šematski oblik.



*Slika 51*

Preduzeće, stanovništvo i država u okviru raspoloživog dohotka (za sada isključeno iz centralnog sistema) odlučuju o svojim investicijama, potrošnji, štednjem. Na taj način formiraju se osnovni oblici agregatne tražnje (i potrošnje): investiciona tražnja, potrošačka (lična) tražnja i reprodukciona tražnja. Tako formirana aggregatna tražnja ( $C+I+G$ ) susreće se na tržištu sa odgovarajućom aggregatnom ponudom (društvenim proizvodom) na osnovu čega se formira opšti nivo cena, ali i pojedinačni oblici cena i njihovi uzajamni odnosi na parcijalnim (pojedinačnim) tržištima.

## 2. EFEKTIVNA GLOBALNA TRAŽNJA

### 1) FUNKCIJA POTROŠNJE I RAVNOTEŽNI NACIONALNI DOHODAK

Ravnotežni nacionalni dohodak može da se postigne ne samo presekom linije štednje ( $S$ ) krive investicije ( $I$ ), kako je to napred istraženo, već i presekom krive ukupne nacionalne potrošnje i linije štednje, odnosno linije  $45^\circ$ . To je samo drugi, istina, realniji, oblik prve metode, s obzirom na to što obuhvata ukupne izdatke:

1) Za ličnu potrošnju  $C$  (stanovništva  $C_g$ , preduzeća  $C_p$  i države  $C_d$ ). Prema tome ukupni izdaci za investicije sastoje se od tri elementa:  $I=I_g+I_p+I_d$ .

Na gotovo identičan način može se dekomponovati funkcija potrošnje  $G$ .

U novom odnosu krivoj od izdataka za sredstva potrošnje  $C$  dodaje se kriva investicije  $I$  i opšte potrošnje  $G$ , čime se dobija poznata sintetička kriva ukupne potrošnje, čime se dobija niz elemenata za vođenje određene fiskalne politike.

Ova metoda bi mogla da se prikaže na sledeći način:

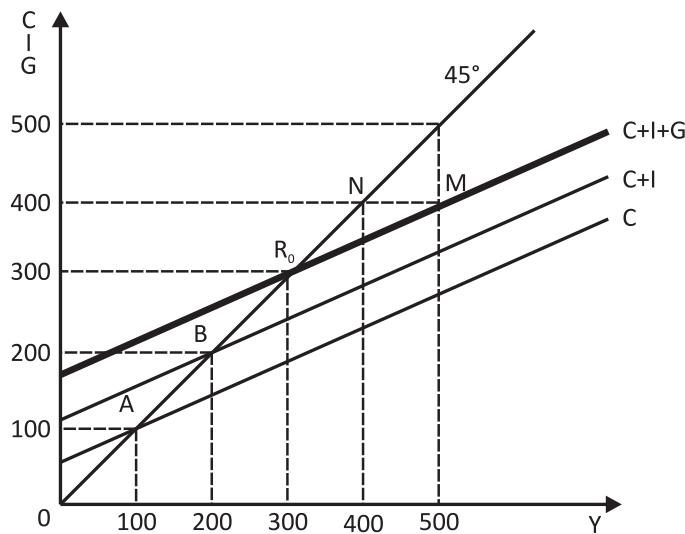
#### DOHODAK I OSNOVNI OBLICI POTROŠNJE U ZATVORENOJ PRIVREDI

Nacionalni dohodak ( $Y_n$ )	Lična potrošnja ( $C$ )	Investicije neto ( $I$ )	Opšta potrošnja ( $G$ )	Agregatna potrošnja ( $G_c$ )	Nacionalna štednja ( $S$ )
100	100	50	70	220	-120
150	120	55	75	230	-100
200	140	60	80	280	-80
250	160	65	85	310	-60
300	180	70	90	340	-40
350	200	75	95	370	-20
400	220	80	100	400	0
450	249	85	105	430	20
500	260	90	110	460	40

Na niskom nivou nacionalnog dohotka (do 400 jedinica) agregatna potrošnja je veća u odnosu na raspoloživi nacionalni dohodak. Nacionalna štednja je negativna i raste s porastom dohotka. Ravnotežni dohodak je na visini od 400 jedinica, kada dolazi do izjednačavanja agregatne potrošnje i dohotka (pri čemu ne postoji posebno formirana nacionalna štednja).

Navedeni odnosi mogu jasnije da se prikažu na grafički način, što je dato na prikazanoj slici.

### FUNKCIJA POTROŠNJE I RAVNOTEŽNI NACIONALNI DOHODAK



*Slika 52*

U navedenoj slici  $G_c$  je globalna efektivna potrošnja koja se sastoji od već poznatih sastavnih delova  $C + I + G$ .

Nagib funkcije potrošnje je takav da ako realni dohodak opada, potrošnja opada manje od pada dohotka. Na taj način slabi delovanje faktora kontrakcije u celokupnom procesu.

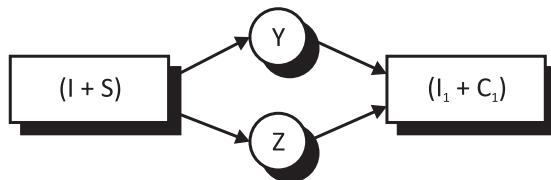
Ravnotežni nivo nacionalnog dohotka uspostavio bi se u položaju krive ukupne potrošnje u tački  $R_0$  u visini ravnotežnog dohotka od 400 jedinica. Ta ravnoteža odgovarala bi, kao i u prethodnom slučaju, ravnoteži odnosa štednje i investicija ( $S=I$ ).

Tačka preseka N i M u ovom slučaju ne predstavljuje ravnotežni nacionalni dohodak. Ako se krivoj potrošnje C dodaju izdaci za investicionu i opštu potrošnju, kriva ukupne nacionalne potrošnje podiže se na viši nivo i seče liniju preferencije ( $45^\circ$ ) na novom ravnotežnom nivou u tački  $R_0$ . To je sada viši nivo nacionalnog dohotka, jasno i uz višu zaposlenost koja se sve više približava liniji pune zaposlenosti.

Dakle, iz kejnzijske teorije determinisanosti nacionalnog dohotka ostaje i dalje postulat da su štednja i investicije osnovne determinante realnog nacionalnog

dohotka i zaposlenosti. Njihovo ponašanje, odnosno promena međusobnih odnosa, neposredno se odražava na nacionalni dohodak i zaposlenost. Međutim, to su sada i svi ostali oblici potrošnje, a ne samo investiciona potrošnja.

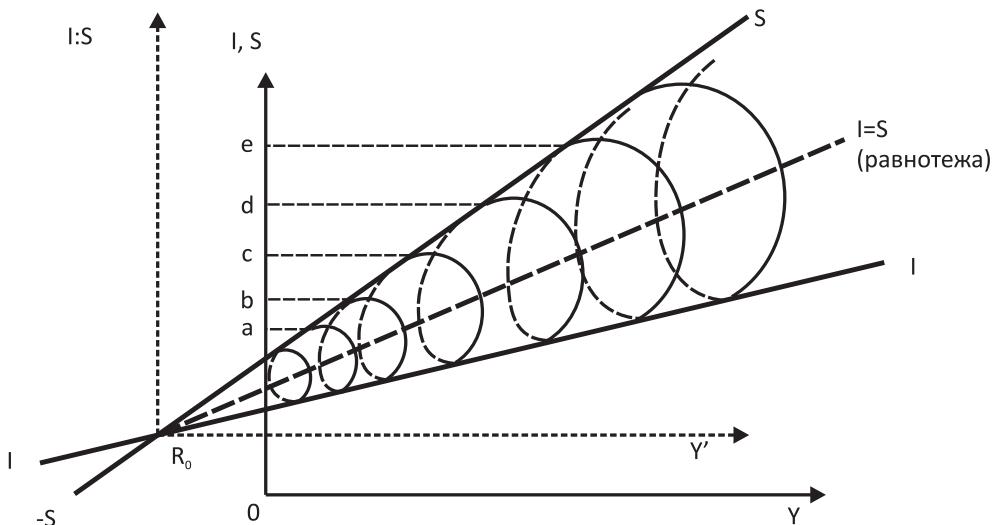
Štednja i investicije su faktori koji određuju svaki nivo nacionalnog dohotka i zaposlenosti, što bi moglo da se izrazi i na ovaj način: visina zaposlenosti i nacionalnog dohotka u kapitalizmu zavise od štednje i investicija, a njihove promene u osnovi zavise od ponašanja i promena investicija i štednje. To je kauzalni niz, samo se postavlja pitanje od čega počinje i u kom pravcu se taj kauzalni niz razvija.



Prema tome, postoji određeni uzročno-posledični odnos i povezanost ovih makroagregata u privredi, pri čemu štednja i investicije dobijaju primarno mesto.

Dinamički posmatrano, investicije i štednja mogli bi da se prikažu u jednom sistemu koji se razvija na adekvatniji način:

#### DINAMIČKI ODNOSI ŠTEDNJE I INVESTICIJA



*Slika 53*

Proces uravnotežavanja je neki oblik „susretnog kretanja“ štednje i investicija niza subjekata u sistemu (A, B, C, ...F, G, H) tako da je to stalni proces trenutnog uravnotežavanja i ponovnog kretanja privrede ka novoj neravnoteži na višem nivou svih agregata privrede.

## 2) FUNKCIJA POTROŠNJE I REALNA PRIVREDA

PDF Compressor Free Version

Ukoliko bismo napred navedene odnose pokušali i realno da sagledamo u razvoju privrede, što je svakako moguće i što je od izuzetnog značaja u sagledavanju faktora koji doprinose rastu ili stagnaciji društvenog proizvoda, imali bismo (na primeru nekih razvijenih zemalja) sledeće odnose:

### DOPRINOS PROMENAMA REALNOG DRUŠTVENOG PROIZVODA (u %, po cenama i kursu valuta iz 1979)

	Ponder 1971.	Doprinos promenama realnog proizvoda			
		1958-1968.	1970.	1971.	1972.
SAD					
Lična potrošnja (C)	63,3	2,6	0,8	2,4	3,5
Budžetska potrošnja (G)	22,2	1,0	-11,0	-0,2	1,0
Privredne investicije (1)	10,4	0,5	-0,2	-0,2	1,0
Ostalo (E)	4,1	0,4	0,4	0,7	0,5
SVEGA	100,0	4,6	-0,5	2,7	6,5

Očito je da je lična potrošnja jedan od osnovnih generatora u promenama društvenog proizvoda, a zatim dolazi budžetska potrošnja i neto-investicije.

Navedeni odnosi još plastičnije mogu da se sagledaju iz sledećeg, komparativno pripremljenog, pregleda za niz razvijenih zemalja.

### UČEŠĆE LIČNE POTROŠNJE U NACIONALNOM DOHOTKU - u %, tekuće cene -

	1950.	1955.	1960	1965.	1970.	1975.	1980.	1985.
SAD	67,5	63,2	63,8	62,4	61,1	60,3	61,2	60,8
V. Britanija	70,9	67,5	65,5	63,4	62,4	61,8	61,9	61,0
SR Nemačka	64,3	58,9	57,0	56,2	55,3	55,2	56,0	57,6
Francuska	67,8	66,9	61,3	60,7	60,4	59,5	59,8	59,2
Italija	70,8	67,1	64,0	63,2	63,4	64,0	64,6	65,0
Japan	-	70,3	56,9	56,4	51,0	52,0	55,3	56,4
Prosek svih zemalja	68,1	67,3	61,4	60,1	58,9	58,8	59,6	59,8

**Izvor:** International Financial Statistics, za odnosne godine i Statistical Abstract of United States, 1970-1972. Monthly Digests of Statistics, 1974-1977. i 1995.

U periodu od 1950-1976. u razvijenim kapitalističkim privredama učešće lične potrošnje u nacionalnom dohotku sniženo je za gotovo deset indeksnih poena, naime sa 68,1% na 58,8%.

Na osnovu dugogodišnjeg posmatranja ustanovilo se da odnos između nacionalnog dohotka i lične potrošnje pokazuje se gotovo kao konstanta, ali s tendencijom opadanja. To znači da i poznati stav da relativno zaostajanje potrošnje u realnom dohotku može da bude samo dugoročna pojавa. Prosečna stopa potrošnje diskontinualno se ponaša u odnosu na ponašanje nacionalnog dohotka.

Iz navedenog sledi da se napred iznesene teorijske postavke makro analize mogu i praktično aplikovati, što je značajno u vođenju ekonomске politike.

Nedovoljna ukupna efektivna tražnja i hronična depresija su stalno prisutne poja PDF Compresor Free Version

Paralelno s tendencijom padanja ppf nastaje zaostajanje potrošnje za razvojem masovne proizvodnje, što uzrokuje fenomen „nedovoljne potrošnje“.

Porast organskog sastava kapitala dovodi do pada potrošnje „C“ (fond najamnina), a ovo, opet, do pada profitne stope. Kad god organski sastav kapitala brže raste od stope viška vrednosti, to je zakonitost. Radi se pre svega o zaostajanju tražnje za potrošnim dobrima kao osnove proizvodnje uopšte.

K. Marks je istražio zakonitost pojave nedovoljnosti potrošnje u kapitalizmu koja se javlja kao rezultatna njegove protivrečnosti, dok su upravo krize posledica najvećim delom nedovoljnosti potrošnje.

Zbog relativnog zaostajanja potrošnje dobara (radnika), da bi globalna efektivna tražnja bila na dovoljno visokom nivou, potrošnja kapitalista preduzetnika mora da raste mnogo brže od proizvodnje (obična potrošnja kapitalista i neto-investicije).

U savremenom kapitalizmu kretanje elementa „C“ radničke klase i klase kapitalista uzrokuje porast elementa „C“, što traži stalni progresivan rast investicija koje će kompenzovati nedovoljan rast lične potrošnje (C), da bi se ukupna efektivna tražnja održala na dovoljnem nivou.

U današnjim uslovima kada potrošnja radnika prati samo rast proizvodnje, a potrošnja kapitalista prati rast profita, kako profit raste brže od nacionalnog dohotka, jedino će brži porast štednje, odnosno investicija biti dovoljno kompenzujući faktor tendencije pada globalne efektivne tražnje. Samo pod takvim prepostavkama klasični mehanizam kapitalističke privrede može da održava stanje uravnoteženih odnosa, inače stalna deficitarnost tražnje dovodi do hronične depresije kapitalističke privrede. Deficitarnost tražnje danas se uklanja samo svesnom akcijom države koja kao predstavnika interesa kapitala nastoji da ublaži ili potpuno otkloni tu deficitarnost tražnje, omogućavajući pri tome reprodukciju ukupnog kapitala na proširenim osnovama (proširenu kapitalističku reprodukciju).

Monopolistički kapitalizam, precudoten sam sebi i praćen nepotpunom konkurencijom koja guši njegove elementarne snage samoregulisanja, uzrokuje stalne nedovoljnosti globalne efektivne tražnje.<sup>91</sup>

Savremeni državni intervencionizam pokazuje sve više karakteristike prebacivanja neposredne državne regulacije s ranijeg stimulisanja tražnje, većim delom na teren neposredne investicione aktivnosti, sve razvijeniji javni dug, nove oblike državnog planiranja, regulisanja rasta i cikličnih kolebanja, međunarodno povezivanje tržišta (s domaćim), međunarodnu kooperaciju, ugušivanje monopolija i transnacionalnih društava, ali i dalje zadržavanje već klasnih oblika delovanja kao što su: transferni rashodi, zapošljavanje u sve jačem javnom sektoru, neposredna potrošnja države, emisija novca idr. Sve su to merae koje treba da osiguraju stabilan i trajan brz ekonomski razvoj. Ističući sve više u prvi plan stopu rasta i punu zaposlenost kao sinonime uspešnosti globalnog sistema i rezultata strategije rasta (u utakmici dvaju svetskih ekonomskih sistema) kapitalistička je država u svom dosadašnjem delovanju na visinu i strukturu globalne tražnje uvidela da se to negativno odražava na stopu privrednog rasta. Po nekim autorima danas je to previsoka cena koja se plaća za provođenje anticiklične ekonomске politike.

<sup>91</sup> Formiranje monopolija i monopolističkih cena javlja se kao prepreka punom koršćenju kapaciteta, što dovodi do tendencije smanjenja željenih investicija koje se redovno nalaze ispod nivoa formirane štednje. Monopoli i nepotpuna konkurenca javljaju se kao neposredni uzroci relativno nedovoljne globalne efektivne tražnje i tendencija hroničnoj depresiji koja prati savremeni kapitalizam. (P. Baran - P. Sweezy, Monopoly Capital....).

### **TRŽIŠNA RAVNOTEŽA PONUDE I TRAŽNJE**

---

#### **1. KRIVE PONUDE I TRAŽNJE, TRŽIŠTE I EKONOMSKA ELASTIČNOST**

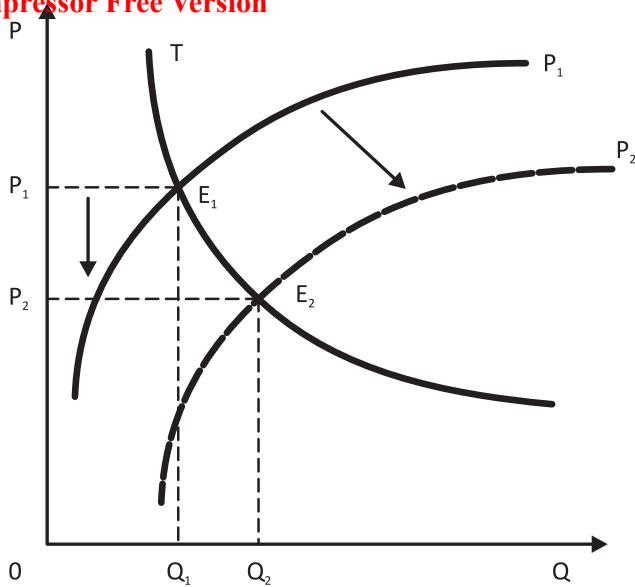
Funkcija ponude i tražnje se stalno menja, često zavisno jedna od druge, a često i potpuno nezavisno (pod delovanjem faktora koji određuju ponudu, odnosno faktora koji određuju tražnju). Kod ponude to je često menjanje uslova proizvodnje, visine i promena troškova, unapređenje tehnologije, troškova inputa, državne intervencije na tržištu idr., a kod tražnje (potrošača i kupaca) to je vezano za kretanje dohotka i stanje u privredi, odnose na tržištu, promene ukusa potrošača, promena cena, mogućnosti supstitucije proizvoda, mogućnosti uvoza roba idr. Kada se promeni bilo koji od faktora na strani ponude ili tražnje doći će do pomeranja funkcije tražnje ili ponude. Promene krivih ponude i tražnje dovest će do uspostavljanja nove tačke ravnoteže između njih, a time i ravnotežnih cena i ravnotežnih količina proizvoda.

Promene krive (funkcije) ponude i tražnje mogu imati sledeći oblik (Slika 54):

Pomeranje funkcije ponude sa  $P_1$  na  $P_2$ , uz datu funkciju tražnje ( $T$ ), što je posledica povećane ponude  $Q_1 Q_2$  dovešće do novog preseka krive ponude i krive tražnje u tački  $E_1$  u tački ravnoteže  $E_2$ . Istovremeno dolazi i do snižavanja cena sa  $p_1$  na  $p_2$ .

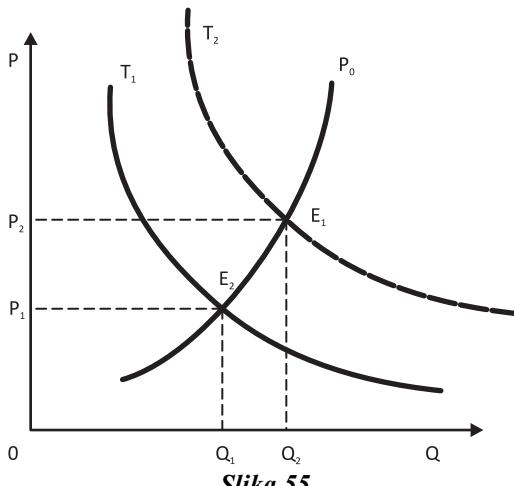
Na isti način se može prikazati i promena funkcije tražnje, koja se autonomno pomera s leva na desno, pod delovanjem faktora koji je određuju. Ukoliko pri tome funkcija ponude ostane nepromenjena (npr. zbog rastućih ukupnih ili jediničnih troškova) dolazi do poremećaja prethodne ravnoteže (ukoliko je postojala) i uspostavljanja nove ravnoteže između ove dve krive, uz novu tačku ravnoteže, ali i odnose u cennama proizvoda na tržištu.

**KRIVA PONUDE I KRIVA TRAŽNJE**  
**PDF Compressor Free Version**



**Slika 54**

**PORAST TRAŽNJE UZ DATU FUNKCIJU PONUDE**



**Slika 55**

Pod delovanjem autonomnih faktora funkcije tražnje došlo je do pomeranja ove funkcije sa položaja  $T_g$  na  $T_2$ , uz fiksnu funkciju ponude  $P_0$ . Ravnoteža povećane tražnje i date ponude uspostaviće se u novoj tački ravnoteže  $E_2$ , ali uz porast cene sa  $p_g$  na  $p_2$ .

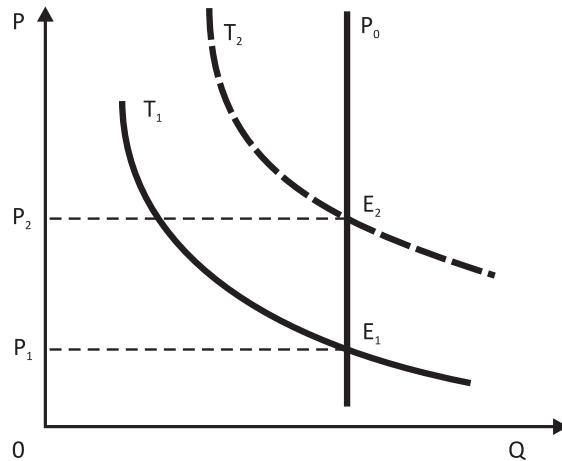
Količina ponuđenih proizvoda trebala bi da se poveća sa  $E_1$  na  $E_2$  ali zbog rastućih troškova proizvodnje (koji mogu progresivno da rastu u odnosu na porast

proizvodnje, što vodi gubicima u poslovanju) izostaje nova ponuda. To će još više pokrenuti cene na tržištu, tako da će se cene pomeriti naviše u odnosu na položaj  $p_2$ . Javlja se fenomen fiksne ponude robe, tako da će se porast tražnje uglavnom odraziti na povećanje cena. Uz fiksnu ponudu odnosi ponude i tražnje dobijaju sledeći oblik:

Porast tražnje sa  $T_1$  na  $T_2$  ima direktni odraz na srazmerno povećanje cena sa  $p_1$  na  $p_2$ , uz formiranje tačke ravnoteže sa  $E_1$  na  $E_2$ .

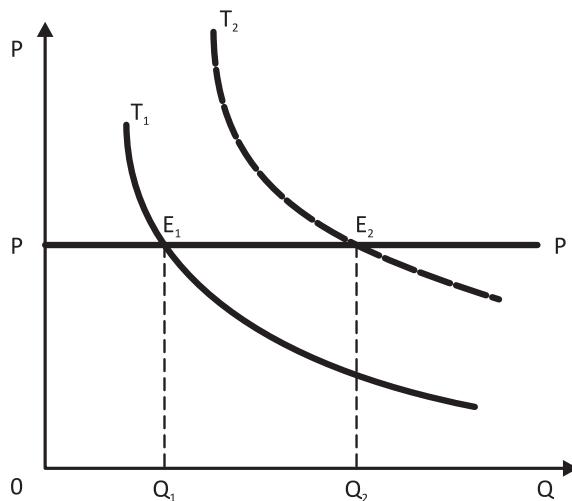
Na isti način se može prikazati odnos ponude i tražnje kada je ponuda potpuno elastična na kretanje tražnje.

FIKSNA PONUDA I TRAŽNJA NA TRŽIŠTU



Slika 56

POTPUNO ELASTIČNA PONUDA UZ PROMENE TRAŽNJE

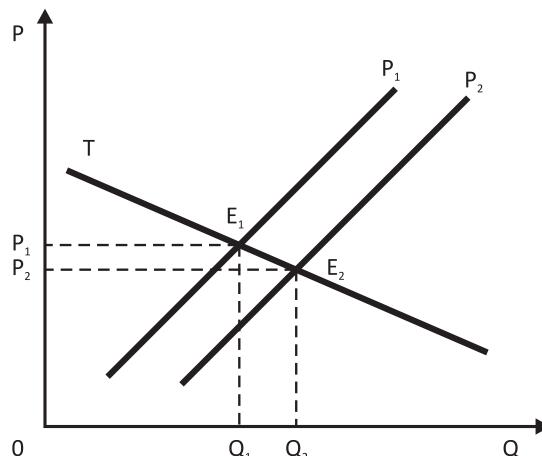


Slika 57

Porast tražnje sa  $T_1$  na  $T_2$  automatski će se odraziti na povećanje ponude, uz stabilitet cene.

Elastičnost ponude i elastičnost tražnje uglavnom nisu jednake, ali se i različito ponašaju. Tako elastičnost tražnje može biti veća od elastičnosti ponude, ali i manja od ponude, mada više izuzetno mogu na kratak rok da budu jednake.

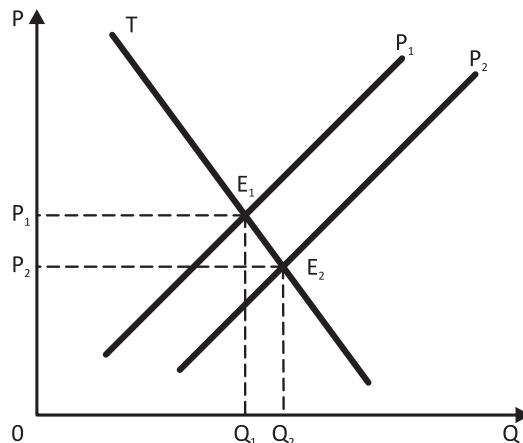
#### ELASTIČNOST TRAŽNJE VEĆA OD ELASTIČNOSTI PONUDE



Slika 58

U slučaju kada je elastičnost tražnje veća od elastičnosti ponude njihovo usklađivanje se vrši uz brže reagovanje proizvodnje i dodatne mase robe na tržištu ( $Q_1, Q_2$ ) u odnosu na pomeranje cena proizvoda ( $p_1, p_2$ ). Uravnoteženje ponude i tražnje vrši se brzim prilagođavanjem nove ponude već formiranoj tražnji na tržištu. Tačka ravnoteže  $E_1$  preseka krivih  $T$  i  $P_2$ .

#### ELASTIČNOST TRAŽNJE MANJA OD ELASTIČNOSTI PONUDE



Slika 59

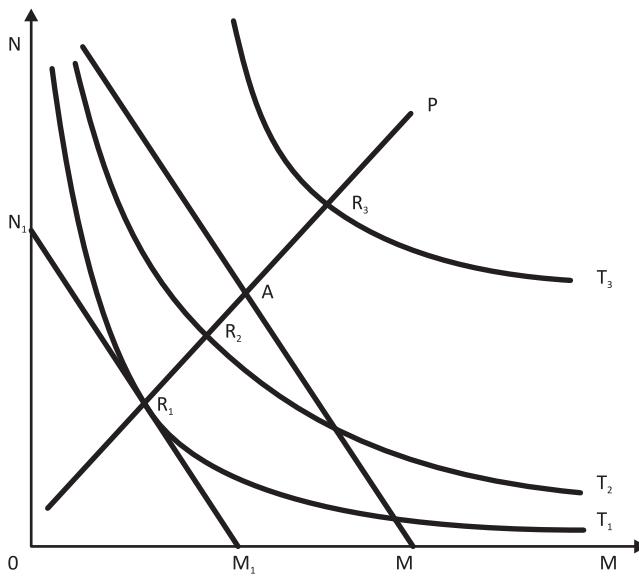
U slučaju kada je elastičnost tražnje manja od ponude, kriva tražnje (T) je strmija, tražnja brže reaguje na promene cene, dok se ponuda ponaša u većoj korelaciji sa promenom cena a manje u ponuđenoj količini proizvoda ( $Q_1 Q_2$ ). Povećana elastičnost ponude u odnosu na cene dovodi i do brzog reagovanja ponude na tržišne impuse cene, tako da je uskladivanje ponude i tražnje na tržištu mehanizmom promena cena vrlo značajno i brzo. Cene postaju, u tom slučaju, indikatori za prilagođavanje ponude i tražnje i njihovog uravnotežavanja. To je mehanizam automatskog delovanja tržišta u sistemu perfektnе (potpune) konkurencije.

## 2. DELOVANJE PROMENA DOHOTKA I CENA NA TRŽIŠNU RAVNOTEŽU

Kakvo je delovanje promena dohotka na odnose ponude i tražnje na tržištu? Da li promena dohotka podstiče i u kakvim su odnosima te promene. To su normalna pitanja za savremene privrede.

To ćemo prikazati na sledećem grafikonu.

DELOVANJE PROMENE DOHOTKA NA RAVNOTEŽU



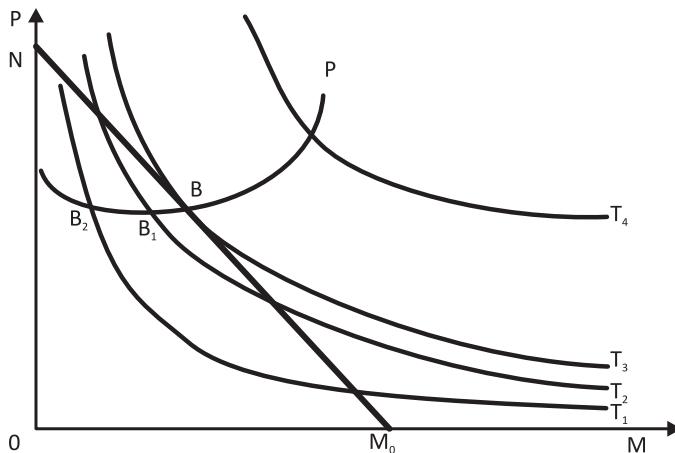
Slika 60

Povećanjem dohotka ( $M$ ), novčanih primanja i tražnje na tržištu i pomeranje krive sa  $T_1$  na  $T_2$ ,  $T_3$  uz istovremene promene ponude  $P$  koja je elastična na tražnju,

dovodi do pomeranja cena, nove ponude, ali i odnosa ponude i tražnje, uz formiranje nove tačke ravnoteže  $R_1, R_2, R_3$

Delovanje promena cena na ravnotežne odnose ponude i tražnje vidi se iz sledeće slike:

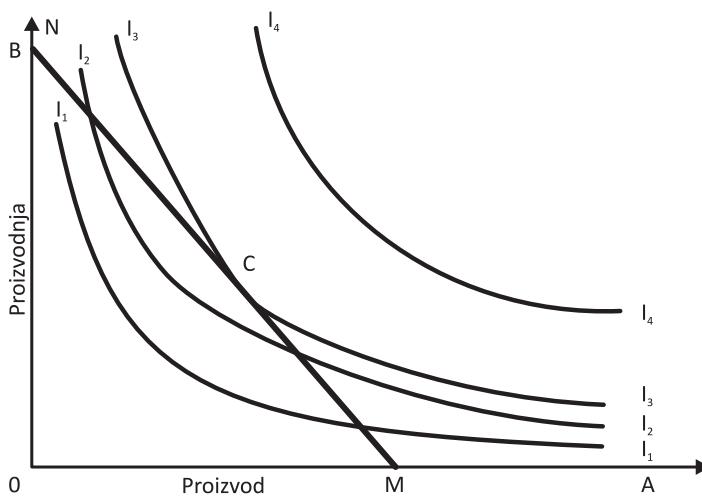
#### DELOVANJE PROMENA CENA NA RAVNOTEŽU



*Slika 61*

Porast cena, odnosno visok nivo cena, obara tražnju sve do tačke B. Snižavanje cena (linija  $MM_0$ ) dovodi do povećanja tražnje. Ravnoteža se uspostavlja na različitim nivoima kombinacije ponude, tražnje, dohodaka i cena. U određenom momentu na tržištu se javlja tzv. indiferencija potrošača, kada potrošači ne reaguju na kretanje cena i ponude roba.

#### POTROŠAČKA RAVNOTEŽA - INDIFERENCIJA POTROŠAČA



*Slika 62*

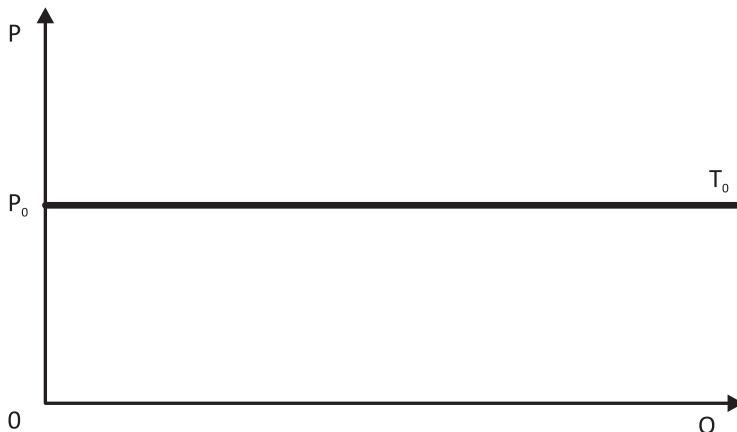
---

# SAVRŠENA I NESAVRŠENA TRŽIŠNA KONKURENCIJA

---

## 1. SAVRŠENA (POTPUNA) KONKURENCIJA

POTPUNO ELASTIČNA FUNKCIJA TRAŽNJE



*Slika 63*

Savršena (perfektna, potpuna) konkurencija na tržnštu postoji kada su ispunjeni sledeći uslovi:

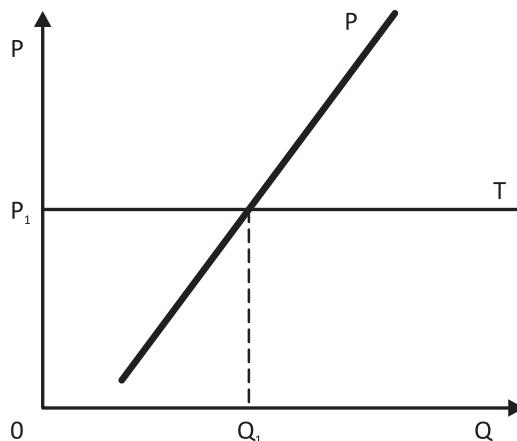
1. Proizvodi svih proizvođača su homogeni, tako da kupci ne mogu da ih razlikuju,
2. Veliki broj prodavača i kupaca, tako da je svaki dovoljno mali da ne može da uspostavi dominaciju na tržištu, (bilo kao kupac, bilo kao prodavac),

3. Postoji savršena mobilnost faktora proizvodnje,
- PDF Compressor Free Version** 4. Proizvođač, potrošač i kupci savršeno su informisani o sadašnjim i budućim cenama proizvoda i usluga na tržištu,
5. Ne postoji državna intervencija koja određenim merama ekonomске politike dovodi do povoljnijeg položaja nekog od subjekata na tržištu,
6. Postoji dovoljno otvorena privreda kada se uvozom ili izvozom može dovoljno kompenzatorao delovati na odnose na domaćem tržištu.

Kada su ispunjeni navedeni uslovi na tržištu se javlja  $P = T$ . Funkcija tražnje je savršeno elastična u odnosu na cene.<sup>92</sup>

Agregatna ponuda na konkurentnom (slobodnom, potpunom) tržištu je zbir ponuda pojedinačnih proizvođača. Funkcija ponude je u stvari funkcija cena. Uslov ravnoteže je da je  $P = T$ .

#### PONUDA I TRAŽNJA NA KONKURENTNOM TRŽIŠTU



*Slika 64*

Cena je za individualnog proizvođača i prodavca egzogena varijabla, te joj se prilagođava preko ponude proizvoda maksimirajući pri tome profit. Cene na tržištu pojedinih sektora određuju se na sledeći način (*Slika 65*):

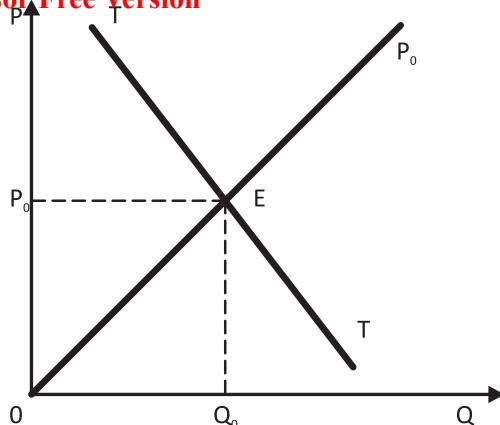
Cene ( $p_0$ ) su u stvari ravnotežne cene, pri kojima se ukupna ponuda i tražnja izjednačavaju, uz normalne uslove na tržištu. Svi ponuđeni proizvodi nalaze odgovarajuću tražnju, tako da nalaze put do potrošača. Redovno postoji dovoljna tražnja kojom se apsorbuje ponuda. Privreda se praktički nalazi u stanju staine tržišne ravnoteže. To je model vlasničke ravnoteže u ekonomiji (ponuda automatski stvara odgovarajuću tražnju).

Ako sada zajedno damo krivu ukupnih troškova, krivu graničnih troškova, i krivu tražnje - tada se može videti kako se ukupan prihod, ukupni troškovi i čist prihod ostvaruju uz odgovarajuće cene proizvoda pojedinih sektora.

---

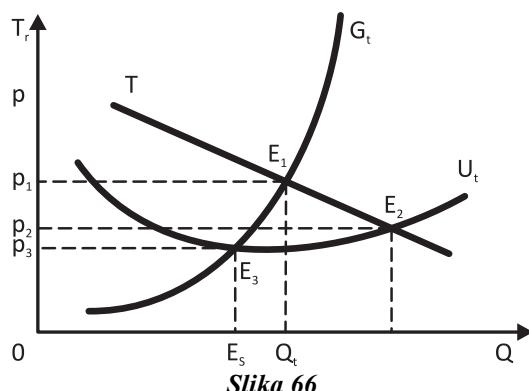
<sup>92</sup> Šire o navedenim problemima i odnosima videti u knjizi dr Slobodana Komazeca: Makroekonomija, izd. ABC „GLAS“, Beograd, 1992:

SEKTORSKO FORMIRANJE CENA NA KONKURENTNOM TRŽIŠTU  
**PDF Compressor Free Version**



*Slika 65*

TROŠKOVI, CENE I TRŽIŠNI ODNOŠI



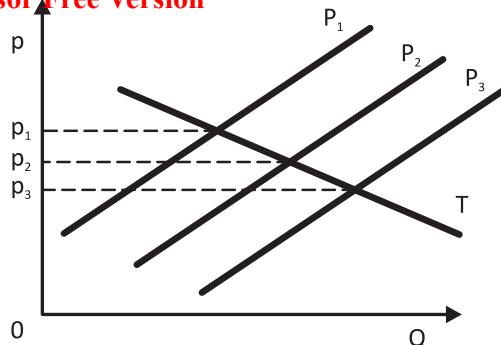
*Slika 66*

Tražnja i granični troškovi proizvoda seku se u tački  $E$ , što uz formiranje cena pi osigurava prihod od  $OQ_1$ . Ako dođe do porasta ukupnih troškova ( $U_t$ ) njihova granica širenja predstavlja granični trošak ( $G_t$ ) tako da se uz datu tražnju moraju sniziti cene sa pi na  $p_3$ . Ravnoteža se uspostavlja uz prilagođavanje ponude odgovarajućoj tražnji.

Budući da je na  $E_3$  osigurana jednakost  $G_t$ ,  $U_t$  i  $p_3$ , proizvođač ne može povećanjem korišćenja kapaciteta povećati ukupnu dobit. Zbog toga je u toj tački i ostvaren optimalni proizvodni kapacitet (na dugi rok). Proizvođač u dugoročnoj ravnoteži ostvaruje dobit od  $OE_3$ . Takva dobit privlači i druge proizvođače koji povećavaju proizvodnju i ponudu na tržištu. Sada se ukupna kriva agregatne ponude pomera udesno, što uz datu krivu tražnje dovodi do snižavanja cena. To uz date troškove smanjuje dobit. Težnja za maksimiziranjem dobiti na dugi rok na taj način dovodi da smanjenja dobiti svakog proizvođača. To je tendencija opadanja dobiti na dugi rok. Proces uspostavljanja dugoročne globalne ravnoteže na tržištu na dugi rok može se prikazati na sledeći način.

## USPOSTAVLJANJE DUGOROČNE TRŽIŠNE RAVNOTEŽE

PDF Compressor Free Version



*Slika 67*

Uz ponudu  $P_1$  i tražnju  $T$  proizvođač ostvaruje visoku dobit preko cena  $p_1$ . Uz konkurentsko tržište to povlači nove ponudače u tu granu. Zbog toga kriva ponude pomera se u desno  $P_2$ ,  $P_3$  što dovodi do opadanja cena  $p_2$  i  $p_3$ .

## 2. MONOPOLSKO FORMIRANJE CENA I NESAVRŠENA KONKURENCIJA

Monopoli<sup>93</sup> su potpuna suprotnost slobodnom (potpunom) tržišnom mehanizmu. Monopol postoji kada na tržištu postoji takvo stanje kada na strani ponude postoji samo jedan prodavac, a na strani tražnje veliki broj kupaca (potrošača). To je potpuni ili čist monopol. Ako se na strani tražnje nalazi samo jedan kupac, a na strani ponude veliki broj prodavaca tada se radi o monopsonu. Često se pod monopolom podrazumevaju i savezi ili udruženja preduzeća koja diktiraju uslove tržišta, ponude, tražnje, proizvodnje (tada se radi o trustu, koncernu, kartelu i sindikatu). Osnovni cilj je da se određivanjem uslova ponude ili tražnje isključi konkurenca i osigura maksimalni profit. Preduzeće monopolist (na strani prodaje) uglavnom vodi računa samo o reakcijama kupaca, ali ne i o konkurentima (koji su eliminisani). Ukoliko se uz preduzeće-monopolistu pojavi i niz drugih, ili su im troškovi viši od preduzeća koje dominira u ponudi tada se radi o autsajderima.

Monopoli u težnji za maksimalizacijom profita obično vode povećanju cene, smanjenju ponude, osiromašenju tržišta, što je suprotno u odnosu na uslove slobodne konkurenca. Monopoli sprečavaju disperziju (širenje) tehničkog progresa, vode neiskorišćenim kapacitetima, povećanju nezaposlenosti, vode povećanju troškova iznad objektivno mogućih. Diktiranjem monopolskih cena,

<sup>93</sup> Monopson je nasuprot monopolu, stanje na tržištu kada nasuprot jednom kupcu postoji veliki broj konkurentnih prodavaca.

koncentrisanjem tehničkog progresa i novih otkrića, novih proizvoda, monopolima - vode „procesom rastućeg tržišta“ stimulaciji konkurenčije idr. što je štetan proces na tržištu i u privredi. S druge strane, velikim izdacima na naučno-istraživački rad koncentracijom tehnoloških otkrića, ofanzivnom reklamom, novim proizvodima i sl. oni vode razvoju privrede, ali njihova stalna težnja za ekstra profitom dovodi do velikih poremećaja u normalnim privrednim tokovima. Država ekonomskom politikom (i antimonopolskim zakonodavstvom) nastoji da ograniči uticaj monopolija, ali i da ih na neki način „podredi“ osnovnim ciljevima makroekonomske politike države. Savremena tržišta stoga, nisu jedinstvena. Ona se odlikuju postojanjem više parcijalnih tržišta, uz prisustvo monopolskih i oligopolskih struktura.

Potpuni monopol postoji kada na tržištu postoji:

1. Samo jedan prodavac (monopol) ili samo jedan kupac (monopson), ili jedan prodavac i jedan kupac (bilateralni monopol),
2. Kada je tražnja za tim proizvodom potpuno neelastična,
3. Kada nema supstitucija za tu robu,
4. Kada je seljenje kapitala iz grane u granu onemogućeno, a time i osnivanje novih preduzeća u grani u kojoj deluje monopol,
5. Kada monopolista potpuno kontroliše cene, proizvodnju i ponudu na tržištu i kada se roba kupuje i prodaje po monopolskim cenama,
6. Kada država merama ekonomske politike ne „koriguje“ delovanje monopolija na tržištu.

Monopolski proizvođač se identificuje sa ukupnim proizvodnim sektorom. Funkcija tražnje s kojom se on susreće na tržištu ima, stoga, isti oblik kao i funkcija tražnje toga sektora, ali i funkcija proizvodnje i ponude

$$p = f(Q) \frac{dp}{dQ} > 0$$

Funkcija ukupnog prihoda monopoliste dobija sledeći oblik:

$$R = p \cdot Q$$

Funkcija graničnog prihoda monopola dobija sledeći oblik:

$$\frac{dR}{dQ} = \frac{dp}{dQ} \cdot Q + p$$

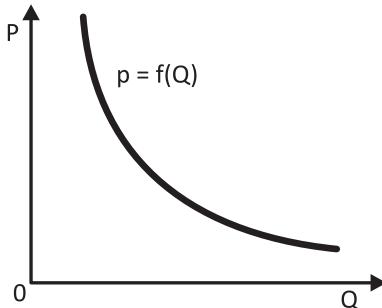
Pošto je

$$Q > 0 \text{ i } p > 0 \text{ i } \frac{dp}{dQ} < 0$$

tada je:

$$\frac{dR}{dQ} < p$$

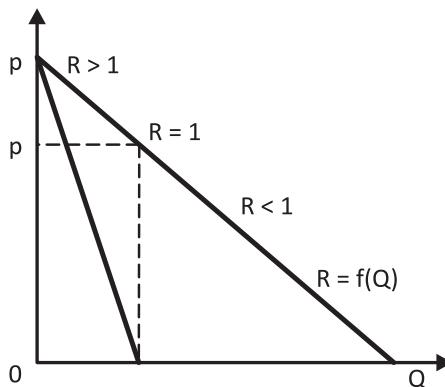
FUNKCIJA PONUDE (PROIZVODNJE) MONOPOLA  
**PDF Compressor Free Version**



*Slika 68*

Ako želi prodati više proizvoda prema formiranoj tražnji na tržištu monopolist će morati sniziti cenu svome proizvodu. Zbog toga je njegova funkcija graničnog prihoda manja od njegove funkcije prosečnog prihoda. Funkcija marginalnog (graničnog) prihoda i funkcija prosečnog prihoda dobija sledeći oblik:

**FUNKCIJA TRAŽNJE MARGINALNOG I PROSEČNOG PRIHODA**



*Slika 69*

Kriva graničnog prihoda nalazi se ispod krive tražnje. U intervalu OE gde je  $E > 1$  kriva je elastična, što znači da bi snižavanje cene proizvoda monopoliste od 1% dovelo do povećanja tražnje za tim proizvodom više od 1%. U tom intervalu granični prihod bio bi pozitivan

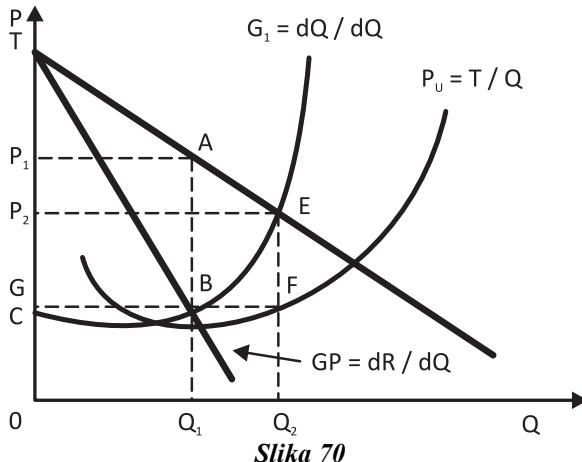
$$\left( \frac{dR}{dQ} > 0 \right)$$

U slučaju kada je  $E = 1$  u toj tački  $dR/dQ=0$ . Povećanje cena za 1% dovešće do isto takvog snižavanja tražnje, te se ukupan prihod uz te cene ne bi mogao više povećavati. Za takvu cenu (p) prihod je maksimalan.

Kada je  $E < 1$  kriva je neelastična pri čemu bi smanjenje cene od 1% dovelo do povećanja prijeda za finansiranje ali i do smanjenja ukupnog prihoda monopolista. Tada je  $dR/dQ$  negativan.

Nakon ostvarene optimalne proizvodnje granični troškovi rastu brže od graničnog prihoda. Tada se preduzeću isplati smanjivati proizvodnju i ponude. Proces maksimiranja profita (dobiti) monopoliste dobija sledeći oblik:

### MAKSIMIRANJE PROFITA MONOPOLA



Marginalni (granični) troškovi ( $G_t$ ) i marginalni (granični) prihodi ( $GP$ ) seku se u tački B, a ostvaruje se uz količinu proizvoda  $Q_1$ . On će u tim odnosima proizvoditi tu količinu. Na osnovu monopolističkog „dirigovanog“ tražnje uz takve uslove on će ostvariti cenu  $p_1$ . Monopolista će ostvariti profit u visini  $Q_1Ap_1$  uz ukupne troškove  $Q_1BC$ . Maksimalni profit je u visini  $CBAp_1$ .

Kada bi postojala konkurenca na tržištu umesto monopolista, tada bi maksimalni profit bio ostvaren u visini cene  $p_2$ , količine  $Q_2$  i mase  $GFEp_2$ . Međutim, masa profita je manja u odnosu na monopolista ( $GFEp_2 < CBAp_2$ ). Pošto je  $Q_2 > Q_1$  i  $p_2 > p_1$ . U tom slučaju društvo bolje zadovoljava potrebe proizvodima, stepen blagostanja društva je viši, proizvodnja i ponuda se povećavaju (u odnosu na monopol).

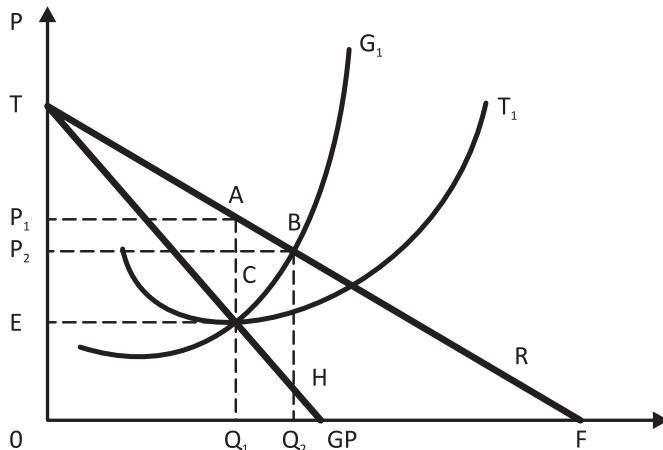
Borba protiv monopolista moderne države i društva u celini ima svoje puno opravdanje, ali i uvođenje antimonopolskih zakona i uvođenje konkurenčije u privredi i na tržištu gde god je moguće. Postoje određeni monopolisti koji posluju i sa gubitkom, no tada im država nadoknađuje gubitak određenim intervencijama iz budžeta, jer radi se o društveno korisnim delatnostima kod kojih motiv profita i maksimalizacije profita nikada ne može biti dominantan (energija, PTT, saobraćaj, informacije i sl.).

Država nastoji antimonopolskim (antitrustovskim) zakonima da reguliše ponašanje monopolista (kada su se već razvili). To čini na dva načina:

1. Određivanjem cene monopolizovanih proizvoda na tržištu (prodajna cena),
2. Poreskom politikom.

Monopolista u težnji za maksimalizacijom profita nastoji da proizvede što manje uz što veće masuru stopu profita. Tome je razlog manji granični prihod od prosečnog prihoda. Kod monopoliste je, videli smo,  $SR < r$ , dok je u situaciji slobodne konkurenциje  $SR = r$ . Zbog toga se zakonom utvrđuju cene proizvoda monopoliste na nivou  $Sr = 01$ . To je često slučaj kod cena električne energije, vode, gradskog saobraćaja, javnog prevoza i sl.

### ODREĐIVANJE CENE MONOPOLA OD STRANE DRŽAVE



*Slika 71*

U situaciji slobodnog delovanja monopola (bez državne intervencije) monopol bi proizvodio  $Q_1$  i prodavao uz cene  $p_1$ . Profit koji bi pri tome ostvarivao iznosio bi  $ACE_p$ :

U slučaju potpune (slobodne) konkurenциje ponuda bi bila  $Q$ , a cena  $p$ .

Država interveniše određivanjem cene monopolija (koja je jednaka ceni u uslovima slobodne konkurenциje). Tada monopoljska kriva tražnje nije više  $R$ , već izlomljena kriva u pravcu pBR. Ni kriva graničnog prihoda nije više  $GP$ , već izlomljena dužina pBHG<sub>P</sub>. U segmentu pB kriva graničnog prihoda identična je sa krivom tražnje pB. Tu je kriva tražnje savršeno elastična isto kao i kriva tražnje pojedinog proizvođača na konkurentnom tržištu.

Ravnoteža monopolista uz ovako zakonom regulisalje cena je  $Gt = GP$ , što se nalazi u tački B uz količinu  $Q$  i cene  $p$ . Tada je količina  $Q$  i cena  $p$  jednakim i kod ovih agregata u uslovima potpune konkurenциje. Videli smo da se dugoročna ravnoteža na tržištu popune konkurenциje ostvaruje kada je  $p = Gtd = Tu$ . Mnogi stoga i smatraju da bi u regulisanju cene monopolija ovu cenu trebalo odrediti na nivou minimuma TU (ukupnih troškova).

Gubitak u profitu monopolista, ako se radi o takvima monopolima koji imaju veće i šire društveno značenje, nadoknađuje se državnom intervencijom iz budžeta (dotacija, subvencija, refakcija, kompenzacija i sl.).

# **EKONOMSKE FUNKCIJE DRŽAVE U SAVREMENOM TRŽIŠNOM SISTEMU**

---

## **1. LIBERALNA TRŽIŠTA I SAVREMENA DRŽAVA**

Savremena ideologija tržišnog društva polazi od dve pretpostavke, kojima se danas ekonomisti nerado suprotstavljaju:

1. Tržište kao „nevidljiva ruka“ (iz klasične ekonomije) preko tržišne konkurenциje i odnosima ponude i tražnje omogućava najefikasniju alokaciju proizvodnih faktora,
2. Tržišni mehanizam omogućava ostvarivanje „socijalnog optimuma“ (Pareto optimum), što predstavlja i polaznu osnovu slobodnog delovanja pojedinca (liberalizam).

Tržište je, videli smo, od velike ekonomске krize i razvojem državne intervencije, nužno ograničeno državom. Najpre je to u klasičnoj ekonomiji i tržištu u bilo svedeno na ulogu „noćnog čuvara“, očuvanje nivoa, poretka i borbu protiv monopola, a kasnije se razvija državni intervencionizam u sklopu makroekonomске politike države i „karaktera tržišne stihije“. U klasičnoj ekonomiji državna intervencija mora da bude:

1. Neutralna, jer kada uspostavi odnose konkurenциje, ponude i tražnje, ispravi deformacije tržišta, država mora da se povuče sa tržišta. Država nema svoje posebne interese,
2. Pojedinci najbolje znaju kako da kombinuju svoje faktore proizvodnje, da se racionalno ponašaju, bolje nego što im to država nameće,
3. Država treba da osigura samo pravni okvir (pravna država štiti tržište) za slobodno trgovanje i slobodno ponašanje,
4. Svaki subjekt ima slobodan izbor između alternativnih mogućnosti, bez većih ograničenja (jedino ograničenje je sloboda tržišnog ponašanja drugih).

Dakle, liberalno shvatanje države i tržišta zasniva se na uverenju da će tržište izvršiti najbolju alokaciju proizvodnih faktora. Slobodno formirane tržišne cene same su u stanju da dovedu brzo do uspostavljanja i održavanja tržišne ravnoteže.

Tržišni mehanizam je u stanju da osigura sledeće ciljeve u razvoju:

1. Stalna ravnoteža na tržištu,
2. Stalna i puna zaposlenost,
3. Automatizam u odnosima ponude i tražnje na tržištu,
4. Optimalno kombinovanje svih faktora rasta i optimalan ekonomski razvoj.

Novija shvatanja, vezana za kejnzijsku i neokejnzijsku teoriju, traže stalno prisustvo državne intervencije na tržištu. Tržišni automatizam vodi u krizu, depresiju i nestabilnost, tako da država mora da interveniše u otklanjanju tih neravnoteža. Tržište samo po sebi ne daje dovoljne informacije, tako da odluke subjekata na tržištu nisu uvek optimalne i ekonomski racionalne, zbog čega i državni intervencionizam postaje objektivno nužan.

## **2. EKONOMSKE FUNKCIJE DRŽAVE I EFIKASNOST TRŽIŠNOG MEHANIZMA**

Država u tržišnom društvu zadržava dve osnovne funkcije:

1. Ekonomsku funkciju
2. Političku funkciju

Ekonomска funkcija se svodi na brigu za stabilno tržišno privređivanje i društveni razvoj, odnosno preuzimanje svih potrebnih mera i instrumenata u sprovećenju određene ekonomske politike.

Politička funkcija se svodi na uređivanje pravnog poretku, zaštitu slobode pojedinca i sprovećenje društvenih pravila po kojima će se ponašati svi subjekti. Najčešće se ima u vidu tzv. „pravna država“ pri čemu sve institucije takve države moraju funkcionisati u cilju zaštite prava pojedinaca, odnosno institucija u sistemu.

U ekonomske funkcije države uglavnom se navode sledeće:

1. Državno vlasništvo,
2. Povećanje koncentracije i centralizacije kapitala,
3. Državno regulisanje privrednog razvoja i cikličnog kretanja privrede,
4. Budžetska politika,
5. Poreski sistem,
6. Monetarna politika,
7. Državno regulisanje tržišta,

8. Državno planiranje,  
9. Državno sporazumevanje sa sindikatom i poslodavcima.

### 3. EKONOMSKE FUNKCIJE DRŽAVE U TRŽIŠNOJ PRIVREDI

#### 1) DRŽAVA, EKONOMSKA POLITIKA I TRŽIŠTE

Ekonomска политика се у осnovи бави прoučавањем наčела, понаšања и законитости које се јављају у економско-политичким акцијама државе, као свесно усмеравање друштва или друштвено надградње на материјалну базу и на постојеће однose у економској сferi radi njihovog menjanja, односно усмеравања у жељenom правцу. О предмету економске политике државе готово nema dileme, ali se dileme јављају već u pitanju prirode i dometa širenja ekonomskе uloge države u privrednom tržišnom sistemu. Nije, dakle спorno pitanje da li ekonomска politika treba да proučava економско-političke mere države, ali je u teoriji vrlo спorno pitanje da li država treba uopšte da se meša u privredni живот (npr. klasična teorija), kada joj se to pravo i mogućnost priznaje, i do kojih granica то ona može da čini. Postavlja se, dakле, pitanje до kog sgupnja treba da se kreće državna intervencija u privredi да bitno ne ugrozi same osnove i karakteristike sistema као celine.

Poznat je stav klasične teorije spontanog razvoja, stalne ravnoteže i pune zaposlenosti, односно nepotrebnosti меšanja државе u privredni живот. Velikom krizom srušен је mit i dogma o spontanitetu i punoj zaposlenosti, на чему izrasta sve razvijeniji državni intervencionizam kejnzijskog tipa. Makrosistem privrede najpre u pojedinim elementima (zaposlenost, investicije), а затим u svim elementima dolazi под контролу javnih institucija.

Savremena грађанска економска теорија и сама полази од сазнанja да се процес капиталистичке репродукције и репродукције капитала не може више континуирano одвијати без непосредне државне intervencije.<sup>94</sup> Državni intervencionizam u privredi све се јасније очијује у неколико основних правaca:

1) Povećava се уčešće држavnог сектора у ukupnim sredstvima за производњу, што је praćeno porastom javnih investicija и porastom učešća државе u privatnim preduzećima.

Ovde ћemo, само за почетак razmatranja, dati neke osnbvne podatke o snazi и mogućnostima државне intervencije u vitalnim punktovima економског система.

<sup>94</sup> Prema Keynesu svejedno је да ли се јавни rashodi upotrebljavaju za popunjene morskom vodom за tu svrhu iskopanih jama na samoj morskoj obali, važno је zaposliti radnike и plaćati ih, što dovodi до dodatne tražnje.

**JAVNE INVESTICIJE I ZAPOSLENOST U DRŽAVNOM SEKTORU I  
SOCIJALNA DAVANJA U NEKIM KAPITALISTIČKIM PRIVREDAMA<sup>95</sup>**  
**- u % -**

	Učešće javnih investicija u ukupnim investicijama	Zaposlenost u državnom sektoru u ukupnom zaposlenom stanovništvu u industriji	Plate javnog sektora u ukupnim zaradama	Socijalna davanja u % neto društvenog proizvoda	
				Ukupno	Po stanovniku u obračunskim jedinicama
Austrija	35	45	42	-	-
Francuska	32	11	17	21,9	652
Italija	30	31	30	24,5	447
V. Britanija	28	10	28	19,3	458
Švedska	25	20	35	-	-
Norveška	22	22	35	-	-
SR Nemačka	21	15	20	25,8	826
Holandija	20	10	-	25,3	725
Belgija	16	10	-	21,8	645

Učešće javnih investicija u ukupnim investicijama razvijenih kapitalističkih privreda kreće se od 16-35%, zaposlenost u javnom sektoru u ukupnoj zaposlenosti od 10-45%, plate u ukupnim zaradama od 20-42%, a samo socijalna davanja u neto-društvenom proizvodu učestvuju od 19,3-25,8%.

Učešće države u kreditno-finansijskoj sferi, koja će, po svemu sudeći, biti poslednja sfera koju će država želeti napustiti, kreće se u vrlo visokom procentu. Pogledajmo samo neke podatke na tom sektoru za nekoliko kapitalističkih privreda datih paralelno s nekim drugim pokazateljima.

**UČEŠĆE DRŽAVE U KREDITNO-FINANSIJSKOJ SFERI I UČEŠĆE JAVNOG DUGA, PORESKIH PRIHODA I RASHODA U NACIONALNOM DOHOTKU<sup>96</sup>**

- u %-

	Sredstva	Krediti	Učešće jevnog duga nacionalnog dohotka	Odnos javnog duga prema masi novca u opticaju ( $M_1$ )	Učešće javnog rashoda u nacionalnom dohotku	Učešće poreskih prihoda u nacionalnom dohotku
SR Neamčka	54,0	50,0	30,4	125,6	49,0	31,4
Japan	16,2	20,0	59,0	99,0	23,0	21,1
SAD	14,7	15,0	43,2	173,3	34,1	29,4
V. Britanija	2,0	-	183,7	601,3	38,1	40,1
Francuska	60,0	76,0	7,7	28,6	380,	38,0
Italija	75,0	75-80	10,1	18,0	34,7	32,3

<sup>95</sup> Podaci konstruisani prema Politici od 13. X 1975. i 1. III 1976.

<sup>96</sup> Izvor: Mirovaja ekonomika i međunarodne одношње, No 3, mart, 1974. str. 46 i Economic Indicators, March 1977, Federal Reserve Bulleting, April 1977. Podaci se odnose na 1964. godinu, a kod učešća poreza u nacionalm dohotku za 1972. godinu.

Ovde posebno ističemo da se učešće države u kreditno-finansijskoj sferi reprodukcije je do 82% kod sredstava, odnosno 75-80% kod kredita, što predstavlja gotovo dominantnu poziciju.

2) Država zahvata sve veći deo nacionalnog dohotka, preraspodeljuje ga preko svojih institucija ili se dohodak neposredno troši, što uzrokuje derogiranja tržišnih kriterijuma plasmana sredstava.

3) Država preuzima i provodi kompletne programe razvoja često neproizvodnog karaktera, ali s ogromnim angažovanim sredstvima nacionalnog dohotka ili sve razvijenijim sistemom deficitnog finansiranja.

4) Svesno se primenjuju i koordinišu mere fiskalne i monetarne politike u njihovom anticikličnom delovanju, odnosno u postizanju postavljenih ciljeva društveno-ekonomskog razvoja.

5) Država preuzima najveći deo obaveza iz međunarodnih ekonomskih i finansijskih odnosa.

6) Država spoznaje da je preko potreban sistem planiranja i usmeravanje razvoja čak i u najortodoxnijim stavovima pristalica laissez-fairea (posebno u SAD) i sl.

Stalni rast državne intervencije najvećim delom se ostvaruje kroz rast javnog duga, subvencijama, vojnim narudžbinama, nacionalizacijom, održavanjem „nerentabilnih segmenata“ sistema u podržavanju profita, kao i nizom drugih monetarnih, fiskalnih i ekonomskih mera.

Sve razvijeniji javni dug koji prelazi često i visinu nacionalnog dohotka, a i sve šira međunarodna povezanost u kretanju robe, rada i kapitala dovode do prevazilaženja kejnzijske teorije determinisanosti nacionalnog dohotka, dopunjeni domaćim i međunarodnim dugom, dok se finansijski tokovi ne odvijaju više pod dominantnim delovanjem zakona vrednosti ili čisto tržišnih zakoma, već manje ili više razvijenim javnim sektorom. Taj sektor zahvata od 35-62% nacionalnog dohotka, a uključujući i javni dug onda često i iznad nacionalnog dohotka.

Uloga savremene države u formiraju efektivne globalne tražnje u privredi u nizu zemalja kreće se od 25,5% do 36% (V. Britanija 36,6%, Belgija 31,2%, 3. Nemačka 30,8%, Kanada 26,6%, SAD 25,5% itd.). Država podržava rast globalne tražnje kroz rast svojih investicija i javnih rashoda što dovodi do novih odnosa u makrosistemu, tako da se umesto prostog odnosa  $S = I$  formira kvalitetno novi odnos  $S+Tn = I+G$ .<sup>97</sup> čime stvarao postaje dominirajući faktor u odnosima i uravnotežavanju ovih agregata.

Državni rashodi i prihodi postaju funkcija fluktuisanja ekonomske aktivnosti. Fiskalni i monetarni segment sistema kao celina slede razvoj pojedinih ekonomskih aktivnosti i različite manifestacije proizvodnje, raspodele i potrošnje. Time i savremeni budžet i budžetska politika postaju gotovo osnovni instrument stabilizacione politike. Fiskalna politika se pretvara iz samo dopunskog korektivnog faktora razvoja privrede u osnovno područje preko kojeg se deluje na ekspanziju i stabilnost privrede. Strategija globalne ekonomske politike brojnim intervencionim mehanizmima države (javni radovi, rashodi, nacionalizacija, državna participacija,

<sup>97</sup> Pri navedenom imamo sledeće simbole: S - štednja, I - investicija, Tn - javni prihodi i G-javni rashodi.

izvoz i uvoz kapitala, kreditna politika, subvencije, međudržavni krediti, nabavke države i stvaranje rezervi, carne, devizna politika idr.) uglavnom je orijentisana na postizanju danas najtežih problema nastalih iz nabujalih protivrečnosti savremenog kapitalizma (nezaposlenost, inflacija, depresivna stanja ciklusa, monetarna kriza, reprodukcija kapitala idr.).

Tržište je u sistemu izgubilo, čak i po većini građanskih ekonomista (pre svega pod uticajem starih protivrečnosti savremenog kapitalističkog društva), sposobnost da reguliše robno-novčane tokove, da je mesto verifikacije vrednosti i mehanizam koordinacije aktivnosti. Time ekomska politika postaje i sastavni deo, upravo ugradeni deo, i drugih disciplina koje moraju odgovoriti na niz novih pitanja što ih postavljaju savremeni privredni sistemi.

Radi se, dakle, o jednom kompleksnom pristupu makrosistemu i ekonomskoj politici jer njena efikasnost sve više postaje funkcija odgovora koje daju druge naučne discipline i ekomska teorija uopšte u danas bitno izmenjenim uslovima funkcionisanja državno-monopolističkog kapitalizma.

Pogrešno bi bilo verovati da je u periodu liberalnog kapitalizma država zaista bila potpuno lišena svake uloge u ekonomskom životu zemlje. I u epohi slobodne konkurenциje, odnosno slobodnog razvitka kapitalizma, država je propisima očuvala pravni poredak, što je zapravo značilo sankcionisanje kapitalističkih produpcionih odnosa. Pored toga država je donosila određene propise u vezi s dužinom radnog dana, socijalnom i zdravstvenom zaštitom u preduzećima itd. Ona je određivala pravnu i štitila institucionalnu osnovu ekonomskog sistema. Tim funkcijama država je stvarno imala brojne mogućnosti da na određen način utiče na ekonomski život u zemlji. Isto tako država je uticala u ekonomskom pogledu i pomoću svoje poreske ili šire, finansijske politike, carinske politike, monetarno-kreditne politike, politike nabavki na tržištu i preko zaposlenosti u državnom aparatu itd.

Uvezši u celini, država je svim gore navedenim i sličnim merama u epohi liberalnog kapitalizma mogla manje ili više posredno uticati na razvoj privrede u pojedinim zemljama, ali to je bilo gotovo izuzetno delovanje samo onda kada spontane tržišne snage liberalističke privrede nisu uspevale da na optimalan način uspostave odnose u privredi, odnosno da same osiguravaju pretpostavke za slobodno funkcionisanje privrede i održavanje stalne ravnoteže i pune zaposlenosti.

## **2) EKONOMSKA FUNKCIJA DRŽAVE I MONOPOLISTIČKI KAPITALIZAM**

S daljim razvojem kapitalizma, odnosno s njegovim postepenim prelaskom u drugu i poslednju fazu, u fazu monopolističkog kapitalizma ili imperijalizma, dolaze do punog izražaja sve protivrečnosti koje inače prate ovaj sistem proizvodnje i raspodele društvenog proizvoda. Sve češće dolazi i do pojava kriza i depresija, do hiperprodukcije raznih vrsta robe, visoke inflacije, deficit-a budžeta, visoke poreske presije, do masovne nezaposlenosti, što prouzrokuje velike i gotovo nepremostive teškoće u procesu reprodukcije ukupnog društvenog kapitala. Te su se teškoće ispoljile naročito posle Prvog svetskog rata, a posebno u vezi s velikom ekonomskom krizom, koja je trajala od 1929. pa do 1933. godine.

U depresiji 1929. godine došlo je, npr., u privredi SAD do ogromnog pada u investicijama fiksног kapitala (izgradnja i oprema). Privatna izgradnja pala je od 7,8 milijardi iz 1929. na svega 1,7 milijardi u 1932. godini, dok su izdaci za proizvodnu opremu pali od 6,4 milijarde na 1,8 milijardi. Ukupan pad iznosio je od 14,2 na 3,5 milijardi. Taj pad praćen je i velikim investicijama u zalihe koje su izazvane oštrim padom ukupnog volumena realizacije.<sup>98</sup>

Dubina i posledice krize od 1929/1933. jasnije se mogu uočiti iz nekoliko osnovnih podataka za kapitalističku privredu u celini.

Prema nekim podacima računa se da je u svetu bilo oko 40 miliona nezaposlenih i oko 100 miliona poluzaposlenih radnika.<sup>99</sup>

Efekti ekonomske depresije znatno su jače izraženi kada se posmatraju pojedine kapitalističke zemlje.

U privredi SAD ukupan nacionalni proizvod pada od 103,1 mlrd dolara iz 1929. na 55,6 milijardi u 1933. godini ili 46,1%. Pad se zadržao 48 meseci. Ukupne investicije padaju od 16,2 milijarde na svega 1,0 milijardu ili 94% u periodu 36 meseci. Industrijska proizvodnja pada od 105,0 mlrd na 48,8 milijardi ili 53,5% u 37 meseci. Proizvodnja sredstava za proizvodnju pada od 106,1 na 46,9 milijardi ili 55,8% u kriznoj fazi koja je trajala 47 meseci. Proizvodnja čelika pada od 57,3 na 13,9 mln tona ili 75,7% u 36 meseci. Proizvodnja automobila opada od 5.359 hiljada na svega 1.371 hiljada ili 74,4%. Broj nezaposlenih raste od 1,5 na 12,8 miliona, dok se stopa nezaposlenih povećava od 3% na 24,8%. U istom periodu cene padaju za 32,8%, a plate zaposlenih opadaju za 42,5%. Izvoz opada za 69,3%, a uvoz 69,9%.

<sup>98</sup> A. H. Hansen: Privredni ciklusi u kapitalističkoj privredi, str. 374.

<sup>99</sup> M. Korać - T. Vlaškalić: Politička ekonomija, Rad, Beograd, 1972, str. 462

EFEKTI VELIKE DEPRESIJE U KAPITALISTIČKOJ PRIVREDI OD 1929-  
**PDF Compressor Free Version** 3. GODINE

	Baza upoređenja ili mera	Viša pretkrizna faza	Niža tačka pada	Indeksi	Dužina pada u mesecima	Dubina pada u %	
	1	2	3	4	5	6	7
<b>KAPITALISTIČKA PRIVREDA</b>							
Industrijska proizvodnja	1929=100	1929	1932	103,6	58,0	37	46,0
Proizvodnja cementa	Min. T	1929	1933	70	44	60	37,1
Proizvodnja automobila	(000)	1929	1933	6276	1950	36	69,0
Proizvodnja čelika	Min. T	1929	1932	110	42	36	61,8
Tonaža izgrađenih trgov. brodova	Hilj. BRT	1930	1933	2835	489	36	82,81
Indeks svet. nezaposlenosti	1929=100	1929	1933	71	326	-	359,2
Broj nezaposlenih	(000)	1929	1932	5852	25988	-	344,1
Prosečna stopa nezaposlenosti	%	1929	1932	8,4	25,3	-	201,2
Realni dohotci stanovništva		1929	1932	100	42,3	24	57,7
Izvoz (mlrd. zl. dolara)		1929	1934	29,5	9,7	60	67,1
Uvoz (mlrd. zl. dolara)	1927=100	1928	1933	32,2	10,7	60	66,8
Svetske izvozne cene	1927=100	1928	1933	100	76,1	60	23,9
Svetske uvozne cene	1927=100	1928	1933	100	62,2	60	37,8

Velika Britanija doživljava nešto ublaženje trendove mada je opšta situacija slična. Nacionalni proizvod pada od 1929. do 1932. sa 3.996 na 3.384 miliona f. st. ili 15,3%, a industrijska proizvodnja u istom periodu sa 102 na 78,1 mln ili 23,4%. Proizvodnja čelika opada samo u toku dve godine s 9,8 na 5,3 miliona tona ili 45,9%.

Realni dohoci stanovništva opadaju sa 100 na 77,5 hiljada ili 22,5%, što je praćeno istovremenim porastom nezaposlenosti s 1.262.000 na 2.847 hiljada ili 125%, dok se stopa nezaposlenosti povećava s 10,4 na 22,1% u 1932. godini. Cene na malo se snižavaju za 27,9%, a kursevi akcija za 46,5%.

Nemačku posebno oštro pogoda ekonomski depresija. Nacionalni proizvod opada sa 75,9 na 45,2 milijarde maraka samo u toku dve godine od 1929-1932., što predstavlja pad od 41,4%. Industrijska proizvodnja u toku 38 meseci opada sa 104,6 na 50,1 milijardu ili 52,1%. Realni dohoci stanovništva opadaju u istom periodu za 40,7%, dok se broj nezaposlenih povećava s 1.353.000 na 5.575.000 ili preko 4,4 puta. Stopa nezaposlenosti povećava se s 12,1 na 45,7%. Cene robe široke potrošnje padaju za 23,4%, a kursevi akcija 59,7%. Izvoz opada za 69,4, a uvoz 68,7%.

Francuska privreda je, slično nemačkoj privredi, pogodena ekonomskom krizom. Industrijska proizvodnja opada samo u dve godine (1930-1932) za 36,3%, a proizvodnja čelika 42,3%. Realni dohoci stanovništva opadaju od 1929. do 1934. godine za 33,3%, dok se broj nezaposlenih povećao od 10 na 466 hiljada ili 47 puta. Cene na malo opadaju za 36,2%, a kursevi akcija za 64,6%.<sup>100</sup>

<sup>100</sup> Podaci prema Ekonomika kapitalističkih stran posle vtoroj mirovoj vojni, Moskva, 1959. Statistical Yearbook, UN New York, 1951 i Mirovaja ekonomika... br. 1, 1977, str. 154-157.

Kada se pokazalo da automatsko delovanje zakona vrednosti, zakona prosćene profite stopi u ostalim ekonomskih zakona ne može više da osigura normalan proces reprodukcije ukupnog kapitala, da osigura punu zaposlenost, a osiguranje tih pretpostavki postalo je u kapitalističkom društvu pitanje nacionalnog razvoja svake pojedine države, ali i opstanka sistema kao celine, sve se više počela nametati kao nužna jedna mnogo šira intervencija države u privredi nego što je bilo ranije. Umesto pojedinačnih i samo „dodatnih“ korektivnih mera države u vezi s razvojem privrede, mera koje su uglavnom imale posredan karakter (što je sve bilo karakteristično za period liberalnog razvijenog kapitalizma), sada se nameće potreba za primenom jednog celovitog sistema ekonomskih mera države. Trebalo je napustiti tradicionalni stav slobodne i potpune konkurenčije i tržišnog automatizma i uzeti u obzir stvarnost u privredi, a to je postojanje monopolija i nepotpune konkurenčije.<sup>101</sup>

U ekonomskoj teoriji već krajem prošlog, a naročito u prvoj polovini 20. veka, počinju sve više prevladavati teorije o nužnosti državnog intervencionizma u privredi. Umesto klasične ekonomске teorije laissez-fairea javljaju se teorije<sup>102</sup> po kojima država treba u ime svih kapitalista da osigurava nesmetani proces reprodukcije ukupnog društvenog kapitala i da osigurava normalne uslove kapitalističke proizvodnje uopšte.<sup>103</sup> Upravo su to godine krize i nastanka niza radova u kojima se objašnjava nepotpuna konkurenčija i konačno odbacuje koncepcija laissez-fairea. Sada se među mnogobrojnim teoretičarima u savremenoj buržoaskoj ekonomskoj nauci mnogo manje diskutuje i postavlja pitanje da li uopšte država treba da interveniše u privredi; sve se više diskutuje i tretira problem: koliko, do koje mere država treba da se meša u pitanja privrede, kolika treba da bude visina i kakva da bude suština i karakter te intervencije i da li će ta intervencija ugroziti osnove i karakter privatno-kapitalističkog sistema.

Otvara se nova etapa u ekonomskoj nauci, a posebno u ekonomskoj politici u vezi s mestom države u regulisanju privrednog života.

Prema tim teorijama država treba da i neposredno utiče na razvitak privrede, pored posrednih oblika uticanja koji su praktikovani i ranije (poreska, kreditna i finansijska politika). Ona treba da na taj način u velikoj meri postane regulator privrednog razvijenog zemlje. Država to trebće da ostvari, između ostalog, i sledećim sistemom ekonomskih mera:

1. Merama novih oblika adekvatnog privrednog planiranja koji sve više obuhvataju i regionalni razvoj,
2. Monetarno-kreditnom politikom i politikom deviznog kursa, odnosno politikom platnog bilansa,
3. Fiskalnom politikom kojom deluje na preraspodelu nacionalnog dohotka u privredi, ali i uz određena socijalno-politička i razvojna delovanja (porezi, javni dug, javni rashodi),

<sup>101</sup> Chamberlin, E: The Theory of Monopolistic Competition, 1933.

<sup>102</sup> Joan Robinson: The Economics of Imperfect Competition, 1933.

<sup>103</sup> R. Triffin: Monopolistic Competition and General Equilibrium, 1940.

- PDF Compressor Free Version**
4. Investicionom politikom države, odnosno neposrednim investi-ranjem i potencijonom države biločim podsticanju lične, opšte ili investicione potrošnje,
  5. Spoljno-trgovinskom politikom (zaštitne carine, premije, trgovinski ugovori itd.),
  6. Nacionalizacijom izvesnih privrednih grana, pre svega onih najvažnijih (energetski izvori, najvažnije prometne grane i teška industrija),
  7. Radničkim i socijalnim zakonodavstvom, odnosno sve širim oblicima transfornih rashoda države kojim država preuzima na sebe odgovornost za punu zaposlenost koju ne može da osigura privatni kapital.

Sistem ekonomskih mera koje se poslednjih decenija u manjem ili većem obimu stvarno i primenjuju u mnogim kapitalističkim zemljama i koje se sve zajedno nazivaju merama državnog intervencionizma treba da se, u stvari, na razne načine donekle ograniči stihijsko delovanje zakona vrednosti, zakona prosečne profitne stope i zakona tržišta, što je bilo svojstveno kapitalizmu u fazi slobodne konkurenčije. Na taj način treba da se, uz delovanje spomenutih ekonomskih zakona, pojavi i država s elementom svesnog regulisanja ekonomskih odnosa i ekonomskih kretanja u pojedinim zemljama. Tako se sada širi i domen proučavanja ekonomskе politike kao naučne discipline, a time raste i njena uloga u savremenom društvu i društveno-ekonomskom razvoju.

Kao posledica takvog zaokreta u teorijskom shvatanju uloge savremene države u privredi razvio se celi arsenal raznih i brojnih mera stabilizacione (intervencione, korekcione), politike tržišnog mehanizma u svetu, posebno u kapitalističkim tržišnim privredama. Novom ekonomskom politikom posebno se razvija do tada gotovo potpuno neefikasan arsenal mera fiskalne politike kao:

1. Javni dug kod centralne banke i emisija novca za pokriće javnih rashoda,
2. Stalni rast javnih rashoda i istraživanje njihovog ekonomskog delovanja, a u tom pravcu istraživanje strukture rashoda,
3. Deficitni sistem finanisranja i budžetska neravioteža,
4. Javne investicije i transferna davanja kojim država treba da, kompenzujući, deluje na neadekvatno (obično niže od željenog) kretanje u sferi privatnog kapitala.

U savremenom državnom kapitalizmu danas gotovo ništa nije ostalo od uobičajenog shvatanja tradicionalno slobodnog tržišta. Njega najvećim delom reguliše država, s jedne strane, i monopolističke organizacije s druge strane. Proizvodnja i ponuda gotovo su regulisane, a cene su malo gde odraz igre stvarne ponude i potražnje, dok su troškovi reprodukcije sve više pod uticajem transfornih i drugih rashoda države, odnosno regulativne politike razvoja i raspodele. Danas državni rashodi učestvuju u društvenom proizvodu većine razvijenih zemalja od 23-36% (npr. SR Nemačka), dok regulisanje privatne i javne tražnje postaje sastavni deo razvijenih mera anticiklične ekonomskе politike. Istina je da je došlo do negacije automatizma tržišne privrede uz istovremenu afirmaciju državnog intervencionizma, odnosno razvoja monopolističkog kapitalizma nepotpune (dirigovane) konkurenčije.

## **4. DRŽAVNI EKONOMSKI INTERVENCIONIZAM**

### **1) EKONOMSKI POGLEDI O DELOVANJU DRŽAVE NA TRŽIŠTE**

Od brojnih buržoaskih teoretičara koji zastupaju doktrinu intervencionizma u privredi treba posebno istaknuti engleskog ekonomista John Maynarda Keynesa<sup>104</sup> i, na osnovu njegovih originalnih radova, novi pravac ekonomske teorije - kejnzijanizma.

Kejnz se može smatrati autorom koji je stvarno postavio osnove kontraciclične ekonomske politike.

Kejnz je snažno uticao na savremene teorije o ekonomskoj ulozi države u današnjem kapitalističkom svetu. Sve do 1960-ih godina njegove su ideje imale dominantan uticaj na buržoasku ekonomsku misao, a imaju ga i danas. Sve do 1969-ih godina bio je dominantan uticaj kejnzijanizma (ili fiskalizma), a tada nastupa njegova zamena nekim oblicima novog monetarizma (M. Fridmana) ili neokvantitativne teorije novca (reformulisana kvantitativna teorija novca).<sup>105</sup> Po mnogim autorima taj pravac i danas ima dominirajuće značenje u ekonomskoj teoriji na Zapadu.

Kejnz je u nizu svojih radova, a naročito u svom najpoznatijem i kapitalnom delu „Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca“, koje se pojavilo 1936, predlagao da se problem kriza i hiperproducije u kapitalističkom društvu rešava raznim merama državne intervencije, ali takvim merama koje ne zadiru u samu suštinu kapitalističkog sistema. „Kejnzijska revolucija“ kao odgovor na klasičnu teoriju, koja je pala, jer nije mogla dati odgovor i rešenje za krizu i nezaposlenost, je pokušaj da se nade izlaz iz depresije i nezaposlenosti, ali da se pri tome sačuvaju sve osnovne karakteristike kapitalistačkog sistema proizvodnje i raspodele.

Kejnz ima potpuno suprotne stavove u odnosu na do tada dominirajuće stavove klasične teorije.

Dok su Jean Baptiste Say<sup>106</sup> isto kao i Ricardo,<sup>107</sup> a i mnogi drugi ortodoksnii sledbenici doktrine „laissez-faire“, smatrali da ponuda u uslovima slobodne konkurenциje automatski izaziva odgovarajuću tražnju i da se zato u kapitalizmu i ne postavlja problem realizacije robe i njenog uspešnog plasmana, dottle Keynes, suprotao tome, smatra da je globalna efektivna tražnja najvažnija i da upravo ona reguliše ponudu. Takođe smatra da je bitna odlika i bitni nedostatak kapitalističkog

<sup>104</sup> J. M. Keynes: General Employment, Interest and Money, London, 1936.

<sup>105</sup> M. Friedman: The Quantity Theory of Money: A. Restatement (M. Friedman: The Optimum Quantity of Money and other Essays, Chicago, Adline Publishing Company, 1969.)

<sup>106</sup> J. B. Say: Traité d'économique politique, Pariz, 1803.

<sup>107</sup> . Ricardo: Načela političke ekonomije i oporezivanja, 1817.

načina proizvodnje što nema mehanizma koji bi mogao držati ukupnu efektivnu tražnju na nivou potrebnom za uravnotežavanje pune zaposlenosti. Zbog toga država treba da preuzme na sebe odgovornost u tom smislu, ali s pravima i funkcijama strogo ograničenim. Kada se ta ravnoteža uspostavi i kada bude  $S = I$ , država treba da prestane sa svojom intervencijom. Tako bi se privreda i dalje kretala na osnovu tradicionalnih zakona kapitalističkog sistema. To ipak znači funkciju države u privredi samo dotle dok svojom akcijom na ekonomskom području ne može ugroziti privatnokapitalistički sistem.

Kejnz u svojim razmatranjima polazi od dve osnovne veličine, i to od pojma nacionalnog dohotka i zaposlenosti, a proučava i faktore koji utiču na nivo nacionalnog dohotka koji omogućava takav obim i takvu raspodelu investicionih sredstava koji bi vodili opštem povećanju zaposlenosti i potrošnje. Kao što se vidi, Kejnza prvenstveno interesuje kako država može osigurati takav razvoj privrede koji bi osigurao što veću zaposlenost, ako ne i punu zaposlenost. Po Kejnzu puna zaposlenost u jednoj zemlji postoji onda kada nema „nevoljne“ nezaposlenosti. U kapitalističkim zemljama, po njemu, nema pune zaposlenosti, nego, naprotiv, postoji u velikom stepenu nevoljna nezaposlenost.<sup>108</sup> U Kejnsovom modelu funkcionisanja privrede javlja se pet osnovnih varijabli: nacionalni dohodak, zaposlenost, globalna potrošnja, investicije i kamatna stopa.

Osnovni faktori koji deluju na zaposlenost i nacionalni dohodak prema Kejnzu jesu: sklonost potrošnji, marginalna produktivnost kapitala ili granična efikasnost kapitala (što bi donekle odgovaralo pojmu profitne stope kod Marks-a) i, najzad, kamatna stopa. Uslov uravnotežavanja pri punoj zaposlenosti je da štednja bude jednak investicijama ( $S=I$ ). Moguće je da se ova jednakost postigne i pre nego što privreda dođe u stanje pune zaposlenosti. Na temelju toga Kejnz smatra da je moguće uspostaviti privrednu ravnotežu i bez pune zaposlenosti. Prema neoklasičnoj teoriji to je bilo apsolutno nemoguće. Stednja i investicije dve su različite funkcije tako da odnos uravnotežavanju nije unapred dat kao u klasičnoj teoriji. Normalno je za kapitalizam da je  $S=I$  u uslovima pune zaposlenosti, čime je Kejnz nesvesno prišao teoretičarima nedovoljne potrošnje i povećanja štednje.

Štednja je korisna i za društvo i za pojedinca samo u periodu pune zaposlenosti, jer u tom slučaju štedljivost pojedinaca omogućava obimnije investiranje. U periodu nezaposlenosti i depresije povećanje štednje pojedinca postaje društveno štetno. Tada je ona korisna samo za pojedinca, ali sa stajališta društva ona je štetna zato što pojedinci štedeći smanjuju ukupnu efektivnu tražnju koja onemogućava ili otežava realizaciju robe, sužava obim investicija, povećava broj nezaposlenih, pojačava deflaciiju i smanjuje nacionalni dohodak.

<sup>108</sup> U savremenom kapitalizmu (u razvijenim privredama) obično se smatra da je stopa nezaposlenosti od 4% u odnosu prema ukupnom broju zaposlenih tolerantna granica. S druge strane, smatra se da je ostvarena puna zaposlenost kada sva kvalifikovana radna snaga može naći odgovarajuće zaposlenje.

## 2) NEOKEJNZIJANIZAM I OSNOVE DRŽAVNOG INTERVENCIONIZMA

Država treba pomoći raznih mera omogućiti da se postigne što veća zaposlenost, a po mogućnosti i puna zaposlenost. Država treba da i sama investira kada privatni kapital to ne čini u dovoljnoj meri, kada su privatne investicije nedovoljne. Ona treba progresivnim oporezivanjem dohotka da utiče na smanjivanje raspona u dohocima, što pri opštem povećanju dohotka povećava tražnju i tako utiče na povećanje proizvodnje. Ukoliko sve te mere ipak ne mogu povećati investicionu delatnost privatnih kapitalista ili akcionarskih društava i porast zaposlenosti, ukoliko je došlo do stagnacije u privrednoj aktivnosti, onda država treba, paralelno s drugim merama, investirati u vlastitoj režiji, treba da pristupa raznim obimnim javnim radovima, da otvara državna preduzeća, dakle da sama ulaže kapital. Kejnz smatra da investiranje, u principu, treba da bude u rukama kapitalista, a država samo izuzetno treba da investira, i to u slučaju velike nezaposlenosti i malih privatnih investicija. U fazi depresije i nezaposlenosti, kada postoji niska sklonost investiranju zbog niske profitne stope i cena, slabih poslovnih izgleda, investicije države koje nisu motivisane isključivo profitom postaju jedina alternativa. Ukoliko je u pitanju dilema: nezaposlenost ili intervencija države, za Kejnza nema dileme: treba sve mere preduzeti u cilju povećanja zaposlenosti.<sup>109</sup> Puna zaposlenost postaje osnovni cilj nacionalne ekonomске politike na kejnzijskim principima opšte ekonomске politike.

Kejnz je smatrao da je neodrživ stari kapitalistički poredak, i to naročito posle velike ekonomске krize, kada je u kapitalističkim zemljama bilo oko 40 miliona nezaposlenih, kada je došlo do ogromnog pada investicija, proizvodnje i dr. On stoji na stanovištu da „postoji društveno i psihološko opravdanje za znatne nejednakosti dohadaka i bogatstva, ali ne za tako velike kakve danas postoje“<sup>110</sup> Time u njegovu teoriju ulaze elementi socijalne politike, ali u cilju delovanja na funkciju potrošnje, a ne za pravedniju raspodelu dohotka. Država mora da interveniše u privrednim pitanjima uklanjajući najteže protivrečnosti u kapitalističkom načinu proizvodnje i raspodele, da bi omogućila dalji opstanak kapitalističkog sistema koji redovno vodi preteranoj štednji i nedovoljnosti privataih investicija ( $S \neq I$ ). On je daleko od toga da odnose u kapitalističkom društvu smatra idiličnim.

Naprotiv, on uviđa i analizira mnoge njegove nedostatke i traži razne mere i instrumente da se celi kapitalistički sistem učini elastičnijim i vitalnijim, da ukloni takve protivrečnosti.<sup>111</sup>

Kejnz čak daje niz instrumenata i predloga ekonomске politike da bi se osigurala puna zaposlenosti uklonila depresija. U tom pravcu predlaže javne investicije, politiku jevtinog novca, budžetski deficit i dr. Njegove ideje u znataoj su meri inspirisane i strahom od velikih revolucionarnih potresa kao što je to, na primer, bila Oktobarska revolucija.

<sup>109</sup> Nije slučajno da je problem zaposlenosti u Keynesovoj „Opštoj teoriji“... bio na prvom mestu i dobio primarno značenje.

<sup>110</sup> J. M. Keynes: General Theory...

<sup>111</sup> To je vreme prvog uspešno provedenog petogodišnjeg plana razvoja SSSR-a, pod čijim je snažnim delovanjima bio, a i sve većih teškoća kapitalističkih privreda i duboke krize.

Kejnz stvarno želi da osposobi i adaptira kapitalistički sistem novim uslovima, da ga sačuva od nemovnog propadanja, što otvoreno i priznaje. Suprotaosti i nestabilnost kapitalističke privrede treba uklanjati merama monetarne i fiskalne politike, čime se ne dira u osnove kapitalističkog sistema privrede. Kejnzove ideje mnogo su razrađivane, doterivane, opovrgavane, modifikovane tako da se stvarno teško može odvojiti onaj deo koji čini originalnu Kejnzu teoriju od celog niza novih shvatanja koja se pod nazivom neokejnzijanizma i danas pojavljuju, a često su u očitoj suprotnosti s Kejnзовим stavovima. Radi se gotovo o reviziji originalnih stavova J. M. Keynesa i njihovom apliciranju na stvarne odnose u duboko izmenjenim nacionalnim ekonomijama.

Ne radi se, dakle, danas o ostvarivanju pune zaposlenosti u makroekonomskom smislu, koje su neke zemlje kratko i ostvarivale, već o menjanju osnovnih odnosa u kapitalističkom sistemu s očito nagomilanim suprotnostima koje taj sistem nosi ugrađene u sebi, što je Marks otkrio i dokazao.

Da bi se ovi problemi jasnije uočili, neophodno je poći, kako je to i Kejnz učinio, a često i Marks, od analize klasične teorije, a zatim od savremenih ekonomskih sistema i teorijskih shvatanja, da bi se konačno mogao steći sud o mogućnostima ostvarivanja osnovnih ciljeva makroekonomije, posebno u savremenom kapitalizmu i socijalističkom ekonomskom sistemu.

Razni pokušaji ostvarivanja „pune zaposlenosti“ koji se danas čine u okviru ekonomске politike pojedinih kapitalističkih država ne mogu doprineti rešavanju ni uklanjanju gorućih protivrečnosti, teškoća i kriza, od kojih pati celi kapitalistički sistem, niti je u tom sistemu moguće postići stalnu punu zaposlenost i blagostanje radnih masa, bez radikalne izmene produkcionih odnosa.<sup>112</sup>

---

<sup>112</sup> Marks i uopšte marksističha nauka malo su se bavdaš problemom zaposlenosti. Kada su to činili, to je bilo više periferno analiziranje problema. Očito je to velika slabost koja se danas sve više uočava, posebno u uslovima sve izrazitijih stopa nezaposlenosti ne samo u nerazvijenim već i u razvijenim kapitalističkim privredama.

Š E S T I   D E O

---

**MONETARNA  
MAKROEKONOMIJA**

---

**PDF Compressor Free Version**

# MONETARIZAM – OSNOVE I KARAKTERISTIKE

---

## 1. OSNOVE MONETARIZMA

U savremenoj građanskoj političkoj ekonomiji monetarna doktrina zauzima sve važnije mesto.<sup>113</sup>

Ova teorija ide u pravcu istraživanja uzročno-posledičnih veza u monetarnoj sferi i analizira osnovne pravce delovanja novca na opšte tokove proizvodnje i na njene odredene parametre: investicije, potrošnju i cene. Hronična nestabilnost kapitalističke privrede i visoka nezaposlenost, kapitalistička teorija sve više se orijentise na istraživanje modela bližih stvarnom funkcionisanju privrednog mehanizma i zakonitosti privredne dinamike. Ovaj pravac u ekonomskoj teoriji vezan je za istraživanje delovanja novčanog faktora na ponašanje privredne konjunkture s jedne strane,<sup>114</sup> a s druge, delovanje novca na razvoj inflacije u internoj i eksternoj ekonomiji, kao i sve šireg „vraćanja“ građanske teorije na neoliberalne koncepcije u razvoju privrede i ekonomске politike.<sup>115</sup>

„Reformisana“ kvantitativna teorija novca predstavlja novu koncepciju u znatno širem smislu (posebno u odnosu na klasičnu teoriju). Milton Fridman polazi od toga da je kantitativna teorija novca - teorija tražnje novca, pri čemu prethodne teorije ne daju objašnjenje odnosa realnog i novčanog dohotka, kamate i nivoa cena. U formulaciji nove kvantitativne teorije novca Fridman polazi od pravca koji je počeo s Marksom, da bi se razvio s Kejnjzom - to je koncepcija posmatranja novca u okviru teorije kapitala. To znači da u potpunosti odbacuje transakcioni pristup, da se novac posmatra kao deo znatno šireg koncepta aktive - kapitala ili ukupne imovine.

<sup>113</sup> Kvantitativna teorija novca uzima za ponudu novca stopu rasta novčane mase i to kao osnovnu varijablu modela, pri čemu je osnovno da postojeća količina novca ( $M$ ) treba da bude u ravnoteži s tražnjom novca ( $k \cdot Y$ ). Dakle imamo jednakost  $M = k'Y$ , dok kejnzijska teorija uzima kao osnoanu determinantu ravnotežu na robnom tržištu  $S=I$  (delovanje kamate na visinu i ponašanje investicija i štednje).

<sup>114</sup> Samuelson u tom pogledu izjavljuje sledeće: „Uprkos shvataju mnogih savremenih ekonomista (i nekim mojim ranijim pogledima), smaram da monetarna i kreditna politika sadrže ogromne potencijalne mogućnosti za stimulisanje stabilizacije kao i otklanjanje depresivnih uticaja u savremenoj ekonomiji“. (P. A. Samuelson: Reflections on Central Banking Review, sept. 1973, str. 15)

<sup>115</sup> Johnson Harry: Money, Trade and Economic Growth, Cambridge, 1962.

Neokvantitativna teorija je, dakle, teorija tražnje novca. To nije izričito „teorija proizvodnje ili teorija nivoa dohotka, ili teorija nivoa cena“, kako to ističu predstavnici ove teorije.<sup>116</sup>

Novac je samo jedan oblik aktive, oblik držanja gotovine. Stoga je i teorija tražnje novca „poseban predmet uklopljen u teoriju kapitala“. Ova teorija posmatra novac samo kao jedan od oblika imovine i aktive transaktora, što objektivno vodi stvaranju teorije tražnje novca koja se suprotstavlja tražnji ostalih oblika aktive (roba, finansijske aktive i usluga). Ova teorija zbog toga razlikuje nominalni iznos gotovine i realni iznos imovine, realnu količinu novca i, s druge strane, realne veličine ovih agregata.

Ukupna imovina uključuje u sebe sve oblike dohotka, pri čemu kamatna stopa izražava odnos između imovine, kao stanja, i dohotka, kao toka, dakle, imamo već poznato

$$W = \frac{Y}{r}, \text{ ili } r = \frac{Y}{W}$$

gde je Y ukupan tok dohotka, r - kamatna stopa i W - imovina.

Neokvantitativna teorija stoga nastoji da objasni faktore koji determinišu tražnju novca, pošto je to, pre svega, teorija tražnje novca. Dosadašnja kvantitativna tebrija nije dala odgovor, i na pitanje realnog i nominalnog dohotka i odnosa dohotka i cene. Novac i cene se ne mogu više objašnjavati transakcionim pristupom koji je čisto mehanički. To dovodi do toga da se sada novac posmatra u sklopu teorije kapitala.

Prema ovoj teoriji dohodak može da se drži u pet oblika imovine:

1. Novac (M - money),
2. Obveznice (B - bonds),
3. Akcije E - što sve ubraja i u finansijsku aktivu,
4. Fizička dobra, bez ljudskog kapitala (G-non human goods) i
5. Ljudski kapital (H - human capital) koje ubraja u realnu tražnju.

Ove faktore Fridman uključuje u funkciju tražnje novca, a da bi se dobio štokompletniji odnos međuzavisnih veličina uključuje i , sledeće faktore koji određuju tražnju novca:

1. Odnos između potencijala sticanja dohotka (ljudski kapital) i ostalih oblika u kojima može da se drži kapital;
2. Očekivana stopa prinosa na novac i druge oblike aktive. Ovo je značajan element, pošto treba da pokaže cenu držanja novca. Ukoliko novčana sredstva nisu kamatonosna (npr. SAD), a obveznice nose kamatu, cena držanja novca se i izračunava preko gubitaka kamate koja bi se primila da su sredstva u obliku obveznica;
3. Delovanje inflacije ili deflaciije na prednost držanja novca ili drugih oblika imovine, odnosno njihovo delovanje na promene vrednosti novca i drugih oblika imovine. Ovo delovanje nije identično na novac i druge oblike

<sup>116</sup> M. Friedman: The Quality Theory of Money, A. Restatement, Chicago Adline Publishing Comp., 1969, str. 51-67.

imovine, jer novac je prometno sredstvo koje služi samo za obavljanje finansijskog placanja po nominalnoj vrednosti.

Realna tražnja novca se postavlja kao sledeća funkcija:

$$\frac{M}{P} = f\left(Y, W, V_m, V_w, V_c, \frac{1}{p} \cdot \frac{dP}{dt} \cdot r\right)$$

M	- nominalna tražnja novca
P	- indeks cena
M/P	- realna količina novca
Y	- realni dohodak (proizvodnja)
W	- odnos između finansijske i realne akive i fiksнog kapitala
V <sub>m</sub>	- stopa očekivanog prinosa novca
V <sub>w</sub>	- stopa očekivanog prinosa od obveznica
V <sub>c</sub>	- očekivana stopa prinosa od akcija
$\frac{1}{p} \cdot \frac{dP}{dt}$	- stopa promena opшteg nivoa cena
r	- ostale varijable

Suština neokvantitativne teorije je u tome da polazi od nastojanja da dokaže da postoji stabilan odnos između realne tražnje novca i svih varijabla koje tu tražnju određuju. Time ova teorija treba da predstavlja čvrst i homogen sistem nekoliko međusobno povezanih veličina privrede. Ova teorija zbog toga nastoji da odbaci i tezu o apsolutnoj stabilnosti brzine opticaja novca koja je vidljiva u svim varijantama kvantitativne teorije novca.

U stvarnosti može da dođe do velike promene brzine opticaja novca. Kada dođe do promene brzine opticaja novca i to u kraćim vremenskim intervalima, ovi odnosi i dalje ostaju stabilni.

Reformulisana teorija o novcu polazi od toga da tražnja novca zavisi od tokova dohotka, i to: stope prinosa od akcija, kamatne stope od obveznice, dohotka od promena nivoa cena, stope promena opšteg nivoa cena, odnosa fizičkog dela imovine i radnog kapaciteta idr.

Osnovna varijabla ove teorije je dohodak (imovina) po stalnim cenama ili permanentni dohodak, čime ova teorija izgrađuje tzv. teoriju permanentnog dohotka. Druge varijable su sekundarnog značaja i vezane za stopu prinosa pojedinih oblika imovine (prihodi od akcija, obveznica, nekretnina idr.).

Iz različitih oblika imovine u kojima ona može da se drži ili pojavi (npr. M - novac, B - obveznice kao oblik potraživanja određenog iznosa primanja u fiksnim nominalnim jedinicama u određenom vremenskom periodu, C - akcije, D - fizička dobra bez ljudskog kapitala i E - ljudski kapital), dolazi do razlikovanja pet oblika tokova dohotka:

1. Dohodak od novca kao depozita, kamata (r);
2. Dohodak (prinos) od obveznica (rl);
  - a) godišnji prinos od vrednosti kupovina,
  - b) prinos od promena cena obveznica u toku određenog perioda,

- PDF Compressor Free Version**
3. Dohodak (prinos) od akcija (re) koji može da se pojavi u tri oblika: nominalni konstantni prinos koji se dobija pod pretpostavkom da ne dolazi do izmene cena, iznos u zavisnosti od promena cena i prinos od promene cene akcije do koje dolazi u toku vremena.
  4. Dohodak od fizičkih dobara koji zavisi od kretanja cena

$$\left( \frac{1}{p} - \frac{dp}{dt} \right)$$

5. Dohodak od proizvodnog ili radnog kapaciteta čoveka (W), što je funkcija radne sposobnosti, nivoa obrazovanja i trošenja:

Promene preferencije i ukusa potrošača i nosilaca dohotka (imovine) koju zbog brojnih mogućnosti u kojima može da se pojavi ova teorija izdvaja kao poseban faktor.

Funkcija tražnje novca se izvodi iz tako brojnih faktora tako da dobija sledeći oblik:

$$M_d = f \left[ P_{rb} - \frac{1}{r_e} \cdot \frac{drb}{dt}, r_e \cdot \frac{dL}{P} \frac{dP}{dt} = \frac{1}{r_e}, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}, w, \frac{X}{r}, u \right]$$

Ova teorija tražnje novca razlikuje tri vrste kamatne stope ( $r_b$ ,  $r_e$  i  $r$ ), (opšta stopa za ove vrste aktive ili ponderisani prosek dve i uvećane za stopu na ljudski kapital i fizička dobra).

Pošto je teško da se egzaktно utvrди kamata na ljudski kapital i fizička dobra Fridman pretpostavlja da se ove stope srazmerno menjaju kao i  $r_b$  i  $r_e$ , što dovodi do isključivanja ove stope iz funkcije tražnje novca.

Ova teorija razlikuje tražnju novca:

- a) krajnjih držalaca imovine, i
- b) tražnju novca, preduzeća, privrednih subjekata, što je i logično, ipak je osnovno tržište u našoj analizi tražnje novca dato krajnjim držaocima (domaćinstva, privredni subjekti). Tražnja novca krajnjih držalaca određena je dvema većim grupama faktora: imovinom kojom raspolaže privredni subjekt i očekivanom stopom prinosa koju odbacuje neki oblik imovine. Ukupna imovina kao zbirni pojam obuhvata kako novac tako i vrednosne palire, fizička dobra i ljudski kapital.

Pošto je teško iz navedenih odnosa proučiti tgražnju privrede kao celine, kao i zbog teškoća egzaktnog određivanja nekih agregata ( $u$ ,  $M$ ,  $w$ ,  $u$ ) ova teorija za  $M$  uzima novac per capita, a za  $u$  realni dohodak per capita. Time se dolazi do realne tražnje novca:

$$\frac{M}{P} = f \left[ r_b, m, r_e \cdot \frac{1}{P} \frac{dP}{dt}, w, \frac{y}{P}, u \right]$$

Reformulisana kvantitativna teorija novca polazi od stava da je funkcija novca vrlo stabilna i to znatno stabilnija od funkcije potražnje i funkcije investicija.

To znači da će i brzina novca biti stabilna. Pošto brzina novca odražava tražnju novca, to će se ponajmanjeći promeni tražnje novca. Ovakvi stavovi vode zaključku i zahtevu da se novčana masa menja po jednoj dosta stabilnoj godišnjoj stopi rasta, i u tom slučaju novac ne bi delovao na pogoršanje date monetarne ravnoteže, odnosno tada bi neutralno delovao. Nagle promene novčane mase koje odstupaju od tog „zlatnog pravila“ ovog modela dovode do određenih inflatornih ili deflatornih promena u privredi.

Monetarni faktori postaju osnovni izvor poremećaja u privredi, kao i odstupanja nominalnog od realnog dohotka. To je i redovna i gotovo jedina posledica delovanja novokreiranog novca. Poznato je da ova teorija polazi od stava da je  $M_d = M_s$ , to znači da je tražnja novca jednaka ponudi novca. Ovo se izražava na sledeći način:

$$\frac{dY}{dt} = \left[ \frac{dY^m}{dt}, \frac{dM_d}{dt}, \frac{dM_s}{dt}, M_s, M_d \right]$$

pri čemu  $dM_d/dt$  označava promene na strani tražnje novca, a  $dM_s/dt$  promene na strani ponude novca, jer je  $M_s$  visina ponude novca, a  $M_d$  visina tražnje novca, i  $m$  - vrednost trenda.

Velike promene su moguće samo kod nominalne količine novca, dok je realna količina novca stabilna.<sup>117</sup> Osnovni faktor poremećaja je odstupanje kreiranog novca od strane bankarskog sistema u odnosu na realnu količinu novca, što se neposredno održava na cene.

Da bi se opšti nivo cena održao stabilnim potrebno je da se količina novca povećava paralelno s povećanjem proizvodnje i stanovništva. Dugoročna stopa monetarnog rasta trebalo bi da iznosi 3-5%. Veći ili manji porast novčane mase od tako programiranog doveće do inflacije, odnosno deflacija. Konstantna stopa rasta novčane mase od 5% trebalo bi da osigura privedu od većih fluktuacija cena koje negativno deluju na stopu rasta i stabilnost privrede.<sup>118</sup>

Ova teorija empirijski nastoji da dokaže da postoji visoka korelacija između promene novčane mase i promene cena i dohotka, ali s izvesnim „odgođenim delovanjem“ od šest do devet meseci, što se odražava na vođenje monetarne politike u njenom opštem naporu za regulisanje kontrakcije ili ekspanzije u privredi, posebno u regulisanju cikličnih kolebanja u privredi.

Kako su determinante koje određuju tražnju novca, nezavisne od determinanti koje određuju ponudu, to znači da nema automatskog izjednačavanja  $M_s$  i  $M_d$  i njihove ravnoteže, jer bi u tom slučaju ponuda novca redovno bila jednaka tražnji novca. Upravo iz tog nepodudaranja ova teorija izvlači opšte stavove o delovanju novca na dohodak i cene u opštem procesu uravnotežavanja ponude i tražnje novca, no o tome ćemo šire nešto kasnije.<sup>119</sup>

<sup>117</sup> Realna količina novca se dobija kada se nominalna količina kreiranog novca podeli s indeksom cena.  $M_p = M_r$ .

<sup>118</sup> M. Fridman. op. cit.

<sup>119</sup> Teorija tražnje novca M. Fridmana zasniva se na tvrdnji da postoji visok stepen stabilnosti funkcionalnog odnosa između realne količine novca i svih varijabli koje tu tražnju određuju. S druge strane polazi se od stava da nema podudarnosti faktora koji određuju tražnju novca u odnosu na ponudu novca (određenu

## **2. DELOVANJE NOVCA NA TRAŽNJU I PROIZVODNJU U MONETARIZMU**

Nominalna i realna količina novca i njihov odraz na tražnju novca je drugo područje ovog modela.<sup>120</sup> Nominalna količina je egzaktno određena autonomnim odlukama monetarne vlasti, tako da na nju ne deluju nebankarski držaoci novca - ovi držaoci određuju samo realnu količinu novca. Dohodna brzina novca određana je realnom količinom novca, odnosno ponašanjem držaoca novca. Odstupanje stvarne količine novca (tražnja novca) od ponude novca (nominalne količine) kroz složeni sistem odnosa u privredi (potrošačka tražnja, dinamika cena idr.) delovaće na promene nominalnog dohotka. Tražnja novca se razlikuje kod krajnjih držalaca imovine i tražnje sektora preduzeća za koje je novac samo proizvodno dobro. Ovaj sektor za razliku od ostalih krajnjih držalaca nije ograničen faktorom ukupne imovine kojim raspolaže, jer uvek, u nedostatku vlastitih sredstava, može da se javi na finansijskom tržištu i dobije dopunska sredstva. To znači da ukupno bogatstvo u ovom sektoru nije varijabla funkcije tražnje novca ovog sektora.

Očekivana stopa prinosa je sledeća determinanta tražje novca. Pošto je novac samo jedan oblik aktive moguće ga je zamjenjivati za druge oblike aktive, jasno je u zavisnosti od stope prinosa na novac i stope prinosa na druge oblike aktive. U slučaju neplaćanja kamate na depozite po viđenju, ili čak plaćanja kamate bankama (negativna kamata) za držanje novčanih sredstava svaki prinos na ostale oblike imovine je atraktivniji za vlasnika novca, što dovodi do smanjenja tražnje tog oblika novca i prenošenja tražnje na druge oblike imovine („teorija izbora“).

Stopa inflacije, odnosno stepen ekonomske stabilnosti je posebna determinanta tražnje, posebno očekivanje budućeg rasta cene. U slučaju depresivnih stanja može da poraste tražnja novca u odnosu na druge oblike aktive, što je približava kejnzijskoj teoriji „preferencije likvidnosti“, čak i uz nultu ili negativnu stopu prinosa na taj oblik novca.

Funkcija novca sektora privrednih preduzeća je gotovo identična ovoj funkciji individualnog držaoca imovine, ona dobija sledeći oblik:

$$\frac{M}{P} = \left[ f_y, r_m, r_b, r_e \cdot \frac{1}{P}, \frac{dP}{dt}, u \right]$$

s tim da se u determinantu „u“ ubacuju i različiti institucionalni faktori (mesečne isplate, nedeljne isplate radnika, način plaćanja, broj subjekata i sl.).

---

autonomno monetarnim sistemom) nema ni njihovog automatskog samouskladivanja pa se javlja mogućnost pojave poremećaja u ekonomskom sistemu od monetarnog faktora.

<sup>120</sup> Ne postoji za sada ni u teoriji ni ekonometrijski razrađen metod izračunavanja realne količine novca. Metod je uglavnom sveden na to da se nominalni iznos novca podeli indeksom cena dobivenim ponderisanjem (Vidi: M. Friedman: The Quantity Theory of Money, A. Restatement, Studies on the Theory of Money, Chicago, 1956. Videti deo u knjizi Novac i monetarna politika, izd. Rad, Beograd, 1972, str. 15-35)

Elementi u sastavu ukupne funkcije tražnje novca postaju sve brojniji, jer pojedinačne kamate nekada, sada figurišu sve kamatae stope na sve ostale oblike finansijske aktive, pa čak i one čija priroda nije finansijska, ali s kojima kamata tražene aktive ima izvesne relacije zamenljivosti, zatim sve razrađeniji pojam dohotka i njegove raspodele, bogatstvo, raspoloživost monetarne baze, investicije, cene idr. Svaka od navedenih varijabli se sve više dezagregiše i stavlja u određeni vremenski odnos.

Model tražnje novca neokvantitativne teorije građen je za jednu visokorazvijenu i monetarizovanu privredu (npr. SAD), s razvijenom finansijskom strukturuom i finansijskim instrumentima (tržištem), tako da teško može da se aplicira na druge privrede koje nemaju takve karakteristike, posebno na našu privredu. To je u pravom smislu „odelo“ po meri SAD - tako se slikovito izrazio jedan autor. U takvom sistemu postoji mogućnost izbora ekonomskog subjekta da li će imovinu da drži u novcu (M) ili nekom drugom obliku aktive (vrednosni papiri).<sup>121</sup>

Drugi nedostatak modela je što uzima definiciju novca (M), dakle širi koncept koji uključuje i oročene depozite, koji su u svim zemljama izvan novčane mase.

Savremena monetarna teorija, dakle, sve više polazi od preispitivanja tražnje novca bilo sa aspekta uključivanja varijabli u modele s pokušajem empirijskog testiranja njihove „specifične težine“ u modelu.

S aspekta apsolutnog nivoa kao glavne varijable i dalje ostaje obim transakcija, odnosno dohodak. To su rezultati do kojih je dolazila kako kvantitativna teorija tipa Fišerove formulacije, tako i modernija teorija koja se temelji na sekvenci isplata i uplata svakog ekonomskog subjekta prema Patinkinovom modelu,<sup>122</sup> kao i u empirijskim studijama Melcera i Fridmana. Međutim, ukoliko se tražnja novca razmatra sa aspekta njene strukture neophodno je da se vodi računa i o oportunitetnom trošku te tražnje. Naime, uz dohodak i kamatu stopu, u sve većem broju varijabli tražnje novca, manje ili više obuhvaćeni su svi oblici likvidne aktive.

Ono što vredi za novac u užem smislu vredi i za svaki oblik monetarne aktive koja ima svoja tržišta i gde se susreću ponuda i tražnja raznih zainteresovanih ekonomskih subjekata: stanovništvo, preduzeća, finansijske institucije, kao i javni sektor. U središtu savremene monetarne analize sve više dolazi do istraživanja tih odvojenih tržišta na kojima je ponašanje ekonomskih subjekata motivisano ostvarivanjem optimalnih prinosa, a s druge strane, i zbog sve većih potreba u sprovođenju selektivne monetarno-kreditne politike. Posedovanje određenog oblika

<sup>121</sup> U našoj privredi sigurno je interesantno da se istraže determinante tražnje novca za transakcione svrhe („potrebne količine novca“) i faktora koji određuju ponašanje neakumulisanog novca (novca kao nekog oblika imovine ili finansijske aktive). Determinante tražnje novca prvog oblika su brojne i raznovrsne. Među osnovne faktore tražnje novca monetarna teorija obično izdvaja sledeći obim transakcija, sistem plaćanja, brzina opticanja novca, kretanje cena, vremenski raspored primanja i izdavanja, troškovi i gubici društva neuposlenog novca, stepen neizvesnosti, rizik u poslovanju, mogućnost poslovnog predviđanja, razvijenost međukreditiranja, finansijska struktura, kreditni i monetarni sistem, mere monetarne i ekonomske politike, broj učesnika u transakcijama, međusektorski raspored novca, brojni neekonomski faktori i dr. Dakle, postoje brojni faktori s vrlo različitim delovanjem što je posebna teškoća u empirijskom istraživanju funkcija tražnje novca kako ukupne, tako i pojedinih faktora, kao formiranje jednog dovoljno konzistentnog modela tražnje (koji bi, istovremeno, bio u stanju da odrazi i svu dinamiku promene ove funkcije i njenih brojnih determinanti).

<sup>122</sup> Don Patinkin: Money, Interest and Prices, An Integration of Monetary and Value Theory, 2 ed. Harper and Row, New York. 1965.

likvidne aktive, odnosno vrednosnih papira, koje imaju sve karakteristike likvidnosti, kao PDF Compressor Free Version samo za prinos koji se može dobiti u procesu transformacije jednog oblika aktive u dragi, već i za oblik likvidnosti i rizik. Prilikom tražnje nekog oblika fmansijske aktive ne radi se samo o prinosu koji time može da se ostvari, kao što se pretpostavlja u „čistoj teoriji tražnje zasnovanoj na razmatranju pojednostavljenih transparentnih tržišta, kao i potpune sigurnosti poslovnog subjekta usled delovanja promena dohotka, rizika, nesigurnosti i nestabilnosti privrede koja različito posmatra pojedine oblike imovine, likvidne aktive i pojedine sektore privrede. Na te momente savremena monetarna teorija tražnje novca obraća sve veću pažnju, što je i pitanje svake konkretnе ekonomske politike.

Reformulisana kvantitativna teorija se zasniva na tezi da postoji visok stepen stabilnosti funkcionalnog odnosa između realne tražnje novca i svih varijabli koje tu tražuju određuju, a posebno nacionalnog dohotka. Time Fridman odbacuje dosta kritikovanu i osporavanu tezu o stabilnoj dohodnoj brzini opticaja koja je dominirala kod klasične transakcione varijante kvantitativne teorije novca.

### 3. SAVREMENI MONETARIZAM – OSNOVNI STAVOVI

Fridman opisuje monetarnu kontrarevoluciju sistemskim nabranjem osnovnih postavki monetarizma za razliku od „kejnzijske revolucije“. Te postavke su sledeće:

1. Postoji skladan odnos između stope rasta, količine novca i stope rasta nominalnog dohotka. Ukoliko raste količina novca, nominalni dohodak će da raste i obrnuto. Dakle, funkcija tražnje novca je stabilna. Ona predstavlja jednu od ključnih determinanti dohotka, cena i monetarne politike.
2. Promene u stopi monetarnog rasta izazivaju promene u stopi rasta nominalnog dohotka i to sa zakašnjnjem od 6 do 9 meseci.
3. Stopa monetarnog rasta nije čvrsto povezana sa stopom rasta u sadašnjem trenutku, već rast dohotka, u sadašnjem trenutku zavisi od toga šta se desilo sa novcem u prošlosti. Od toga šta će da se desi sa novcem u sadašnjem trenutku zavisiće dohodak u budućnosti.
4. Delovanje na nivou cena javiće se 6 do 9 meseci posle delovanja na dohodak i na proizvodnju, dok ukupno vremensko rastojanje između promene u monetarnom rastu i promene u stopi inflacije iznosi 12 do 18 meseci.
5. Promena stope rasta nominalnog dohotka održava se na proizvodnju, a ne na nivo cena. Pritisak na stopu rasta cena doći će sa pojavom raskoraka između stvarne i potencijalne proizvodnje.
6. Kratkoročne monetarne promene prvenstveno deluju na proizvodnju dok dugoročna stopa monetarnog rasta utiče prvenstveno na cene, odnosno nivo cena.

- PDF Compressor Free Version**
7. Iz toga proizlazi da je inflacija uvek i svugde monetarni fenomen tako što stvara samo rastom količine novca koji je brži od stope rasta proizvodnje.
  8. Rashodi javnog sektora mogu, ali ne moraju, da budu inflatornog karaktera. Oni su inflatori ukoliko se finansiraju kreiranjem novca. Međutim, ukoliko se javni rashodi finansiraju porezima ili javnim zajmom, osnovno delovanje sastojiće se u tome što će, umesto da ih troši poreski subjekat ili upisnici javnog duga, ta sredstva će da troši javni sektor.<sup>123</sup>
  9. Od uticaja promena količine novca na dohodak, Fridman ističe prvobitno delovanje na dohodak, a ne delovanje na cene postojeće aktive, obveznice, akcije i nekretnine. To je delovanje na bilans različitih vidova aktive. Povećana stopa monetarnog rasta povećava ukupan iznos gotovine koju ljudi i preduzeća imaju uz ostalu aktivu, pri čemu se nastali višak gotovine želi da uskladi kupovinom drugih vidova aktive. To vodi povišenju cena različitih oblika aktive, i sniženju nivoa kamatnih stopa, pri čemu se prvobitno delovanje na bilans različitih vidova aktive pretvara u delovanje na dohodak.
  10. Brži monetarni rast, najpre vodi sniženju kamatne stope, a kasnije, sa povišenjem rashoda i stimulisanjem inflacije cena, promena u monetarnom rastu izaziva i porast tražnje kredita što, sa svoje strane, vodi povišenju kamatne stope. Rast cena indukuje raskorak između realnih i nominalnih kamatnih stopa.

Kako nema podudarnosti faktora koji determinišu ponudu i tražnju novca, nema ni automatskog samouskladivanja: javlja se mogućnost da u ekonomskom sistemu nastaju poremećaji i od monetarnih faktora.

Pošto se realna količina novca dobija kada se nominalna količina novca podeli s indeksom cene ( $M/P$ ), a polazi od pretpostavke i neravnoteže u privredi, M. Fridman stvara pretpostavke za ugrađivanje funkcije kamate u funkciju tražnje novca. Porast nivoa cena znači, istovremeno i smanjenje realne količine novca, to dovodi do zaključka da su promene cena gotovo redovno posledica promena nominalne količine novca.

Fridmanov model ne razlikuje „aktivni i neaktivni“ novac, niti razlikuje „transakciona“ i „spekulativna“ sredstva. Kod svih subjekata i nosilaca novca javlja se prirodna težnja da deo novca drži za transakcione, a deo za spekulativne svrhe, ili za držanje novca kao „imovine“.

Uključujući na izvesnim mestima u teoriju i banke, ili „proizvođače novca“ i njihovu funkciju kreiranja novca, a ne držanja novca, Fridman se značajno približava realnim odnosima u privredno-finansijskom mehanizmu, ali samo za kratko jer Fridman smatra da to „zamagljuje neke elemente“, pošto postojanje banaka omogućava preduzećima da stiču novčana sredstva, a da „ne uzimaju kapital od svih korisnika imovine.“<sup>124</sup> No, tu se i završava njegovo uključivanje banaka u probleme tražnje, i (kasnije) ponude novca.

<sup>123</sup> Ovde se pred kvaititativnu teoriju stavlja ozbiljna primedba. Naime, nedovoljno je razrađeno delovanje javnih dugova, jer ne mora dug na bazi emisije obavezno da deluje inflatorno, kao ni dug na bazi postojeće štednje deflatorno. Sve zavisi od metoda i pravaca korišćenja javnog duga. Nažalost, ovaj problem ne možemo sada šire da razmatramo.

<sup>124</sup> M. Fridman: isto, str. 27

Ova teorija postavlja ekstremnu varijantu, mada znatno razrađeniju od kvantitativne prema teoriji monetarnih faktora, na dugi rok, deluju samo na formiranje cena. S druge strane, samo efektima monetarne baze mogu da se objasne odstupanja nominalnog od realnog dohotka, a to znači i stopa rasta proizvodnje i ponašanja zaposlenosti (mada je teorijski koncept postavljen na prepostavkama pune zaposlenosti).

## 4. MONETARIZAM, EKONOMSKA POLITIKA I PRIVREDNI RAST

Ukoliko dođe do znatnijeg povećanja nominalne količine novca transaktori će da nastoje, kupovinom robe i usluga, da se oslobole tih novčanih viškova. Međutim, pojedini transaktori mogu da smanje svoje novčane iznose samo ako drugi istovremeno žele da ih povećavaju. To u zatvorenom sistemu znači da nisu svi istovremeno u mogućnosti da smanje svoje novčane količine. Makroekonomsko uskladivanje se obavlja porastom proizvodnje (realnog dohotka i nivoa cena). Tako se zaključuje da je promena cena posledica promene nominalne količine novca. Time je neokvantitativna teorija više vezana za nivo likvidnosti i formiranje likvidnosti po sektorima i oblicima imovine, nego za nivo cena, mada želi da postavi koncept koji će da obuhvati teoriju novca i cena.

Dakle, ukoliko postojeća količina novca nije jednaka tražnji novca to znači da iznos i struktura imovine koju transaktori imaju, ne odgovara njihovim željama. To ih tera da iznos i strukturu svoje imovike usklade s nameravnim iznosima.

Ekonomski subjekti nastoje da prodaju ili kupe određene oblike imovine (obveznice, akcije, kuponi, bonovi i sl.). Pošto to žele da učine sve jedinice dolazi do novih odnosa imovine i novca, ali i do promene cena. Međutim, cene se različito ponašaju za različite oblike imovne, što ih tera da formiraju novu strukturu, u novim odnosima cena. Posledica tih promena odražava se na dohotke i izdatke ekonomskih subjekata, što menja njihovu strukturu i visinu potrošnje i investicija. Dakle, promene količine novca koje nisu praćene promenom tražnje novca ( $M_d \neq M_s$ ) neposredno se odražava na visinu izdataka ekonomskih subjekata. To je proces uskladivanja na makroplanu.

## 5. MONETARIZAM I MONETARNA POLITIKA

Teorijske osnove neokvantitativne analize utiču na vođenje monetarne politike u većini savremenih kapitalističkih zemalja.

Novac ponovo zauzima centralno mesto u narodno-privrednim odnosima i tokovima, čime monetarne mere mogu da posluže kao najefikasniji instrumenti ekonomskog regulisanja. Promene novčane mase mogu odlučujuće da deluju na nacionalni dohodak i zaposlenost. Time ova teorija, uz odbacivanje akceleratora i multiplikatora kejnzijske teorije, odbacuje i njihov odnos prema ulozi novca u privrednom razvoju. Naime, odbacuje se stav ove teorije da se delovanje mehanizma ekonomске politike iscrpljuje isključivo promenom kamatne stope, te delovanja kamata na investicije, a investicija na nacionalni dohodak ( $i \rightarrow I \rightarrow Z$ ). Ova teorija smatra da je to preuzak pristup (samo kamata), već da su to: novčana masa, brzina opticanja i bankarski krediti. Posebno je neefikasna politika kamatne stope kada se ona nalazi na niskom nivou.

Kako postoji čvrst i empirijski dokazan odnos između dohotka i količine novca, raspoloživa količina novca može da se menja autonomnim monetarnim merama, pri čemu preduzeća i proizvođači prilagođavaju svoje izdatke stanju opšte likvidnosti da bi uspostavili željeni nivo sredstava privrede koji, sa svoje strane, deluju na nacionalni dohodak i zaposlenost. Dohodak i zaposlenost se povećavaju do onog nivoa koji odgovara novom odnosu promene mase novca i dohotka.

Teorija novčane baze je uspela da dokaže tesnu vezu između stope promena novčane mase i društvenog proizvoda, ali se time još ništa ne kaže o uzročnoj vezi ovih agregata, mada se ciklična kretanja u mnogim zemljama objašnjavaju upravo promenama ukupne novčane mase. Promeni stopa rasta novčane mase, prema ovim shvatanjima, redovno prethode fluktuacije privrednog ciklusa.

Isto tako ona prethodi i fluktuacijama industrijske proizvodnje, bankarskih kredita, ponašanja potrošača idr. Prekretnica u monetarnom rastu prethodi preokretu u ekonomskoj aktivnosti, ali se to može objašnjavati i delovanjem realnih ekonomskih faktora na novčanu masu.

Studije iz oblasti monetarne teorije ukazuju na ovakvo delovanje. One pokušavaju da odgovore zbog čega ciklična pomeranja monetarnog rasta prethode promenama ekonomске aktivnosti, što značajno deluje i na strategiju monetarne vlasti u sprovođenju monetarne politike.

Ukoliko se žele stabilizovati oscilacije konjunkture treba stabilizovati ekspanziju ukupne količine novca. Time se, po M. Fridmanu, došlo do „konstantne godišnje stope rasta novčane mase“.<sup>125</sup>

Povezanost monetarnog i ekonomskog ubrzanja odnosno usporavanja, u teoriji je dosta jasna. Zapaženo je da su veća ubrzanja odnosno usporavanja

<sup>125</sup> M. Fridman: Teorija novca i monetarna politika..., str. 86. Vidi i M. Jonson: Monetary Theory nad Policy, American Economic Review jun, 1962.

monetarnih impulsa praćena ubrzanim, odnosno usporenim kretanjem realnog nacionalnog proizvoda.

**PDF Compressor Free Version**

Ne upuštajući se dublje u teorijske probleme uzajamnog delovanja monetarnih i reainih faktora u reprodukciji, neophodno je još jednom istaći da se neuravnoteženosti disproporcije u privredi javljaju, pre svega, na strani realnih faktora reprodukcije, mada i monetarni faktori mogu postati samostalan faktor krize ili faktor „koji produbljuje već nastalu krizu“. (Marks).

Poznato je da u uslovima ekspanzije dolazi, pored ostalog, i do porasta cena, što je usko vezano za proširivanje monetarnog volumena koji deluje na porast proizvodnje i prometa ali i na dalji rast cena. Time ekspanzija novčane mase, delujući na rast proizvodnje i zaposlenosti istovremeno, dovodi do porasta ukupne novčane tražnje, odnosno potrošnje. Istina, ekspanzija kovca i kredita ne stoji u stalnoj i utvrđenoj srazmeri prema formiranju tražnje, ali je opšta tendencija u osnovnom ponašanju ova dva agregata ista. Rast novčane mase dovodi do rasta tražnje, a to dovodi do proširelja reprodukcije i porasta svih oblika potrošnje.<sup>126</sup>

Kredit i novac, dakle, podržavaju ili ograničavaju reprodukciju -zavisno od osnovne orijentacije monetarne politike, da li je ekspanziono ili restrektivno orijentisana. Prema ovakvim shvatanjima, ukoliko žele da se ograniče ciklična kretanja u realnom sektoru privrede, mora da se stavi pod kontrolu i ograniči ekspanzija ukupne količine novca u privredi.

Polazi se od pretpostavke da se novac ubrizgava u proces proizvodnjo-prometne sfere, da podstiče investicije i likvidnosti privrednih subjekata, čime dovodi do porasta potrošnje. Novčana tražnja prethodi finalnoj potrošnji. Moguće je, međutim, da se emisija novca vrši za finansiranje budžeta i lične potrošnje, čime dolazi do gotovo automatskog porasta mase novca i novčane finalne tražnje.

U fazi preteranog uspona konjunkture, centralna banka i krag poslovnih banaka nastoje da smanje stopu rasta bankarskih kredita da bi se suzbila preterana konjunktura naravno, uzimajući u obzir i vremensko zaostajanje u delovanju mera monetarne korekture u privredi. Da bi se otklonilo negativno delovanje monetarne mase na konjunkturu sve više prevladava uverenje da bi povećanje količine novca i kredita trebalo da bude dosta ujednačeno i nezavisno od fluktuacije privrednog ciklusa. Ovakvi stavovi ne uzimaju dovoljno u obzir osnove stvaranja novca u jednoj danas dirigovanoj privredi u kojoj je sve manje paralelan odnos i suprotna kretanja robe i novca, u kojoj novac postaje instrument za mnoge često neekonomске ciljeve, posebno u sferi pokrivanja sve većeg obima javnih rashoda (razvijeni državni intervencionalizam), povećavanja zaposlenosti, socijalnih intervencija, platno-bilansnog prilagodavanja (uravnotežavanja platnog bilansa), kretanja na tržištu kapitala i deviznom tržištu (posebno razvijenih kapitalističkih privreda). Dakle, monetarna politika nema više funkciju stvaranja ravnoteže na tržištu novca (potrebe likvidnosti privrede), kada bi trebalo da deluje „neutralno“, već aktivno na području podsticanja stopa rasta, zaposlenosti i uravnotežavanja platnog bilansa. To su, uglavnom nemonetarni ciljevi politike novca u savremenim privredama.

<sup>126</sup> Videti J. Tobin: Notes on Optimal Monetary Growth, Journal of Political Economy, Ibidem. Šire o navedenim problemima videti u kljizi: Strategija stabilizacije ekonomskog sistema.

## **6. KRITIKA MONETARIZMA**

Monetaristička doktrina polazi od nekih osnovnih prepostavki koje su teško prihvatljive, odnosno ne odgovaraju realnosti. Da navedemo samo najvažnije:

1) Novi monetarizam prihvata kvantitativnu teoriju novca ( $MV = PT$ ), što znači da su promene u količini novca osnovni faktor promene cena i proizvodnje, odnosno novčanog dohotka. Uticaj ide od promene ponude novca ka promenama novčanog dohotka, a ne obrnuto.

Stabilna funkcija tražnje novca, tj. odnos između količine koju svi subjekti žele da drže i one koje stvarno drže jeste uslov bez kojeg se ne može u novom monetarizmu. Takva funkcija ima za osnovu brojne faktore, a posebno subjektivne faktore koje je teško kvalitativno izvoditi.

2) Funkcija tražnje novca je stabilna, a ona igra presudnu ulogu u determinisanju varijabli koje su značajne za analizu privrede u celini (nivo proizvedenog novčanog dohotka).<sup>127</sup>

Ovde može da se zapazi da u savremenim uslovima ponude i tražnje, odnosno inflacije (vezano za teoriju nedovoljne zaposlenosti), tražnja novca stvarno postaje neograničeno elastična pri „niskoj“ pozitivnoj kamati, a da ne govorimo o negativnoj realnoj kamati gotovo u svim privredama u svetu (razvijene privrede i zemlje u razvoju).

„Pri ovoj kamatnoj stopi, za koju se očekuje da će prevladati u uslovima nedovoljne zaposlenosti, promene u realnoj količini novca, bez obzira na to da li su izazvane promenama u cenama ili promenama u nominalnoj ukupnoj količini novca, nemaju nikakvo delovanje“.<sup>128</sup> Ovo bi trebalo da bude poznato nereagovanju na kamatu u uslovima „apsolutne preferencije likvidnosti“:

Navodeći primer monetarne reforme posle 1964. u SAD, kada se smanjenjem količine novca zaustavio rast cena u godinama građanskog rata (koji je premašio 10%) - i ne samo zaustavio rast, već su cene snižene - samo se potkrepljuju stavovi autora i tipično monetaristička shvatanja koja se danas u savremenim uslovima inflacije ne mogu da prihvate.

3) Promene količine novca po jedinici proizvoda pokazuju tendenciju da presudno utiču na promene cena u dužem periodu, dok takva tendencija ne može da se zapazi u kraćim intervalima.

Povećanje količine novca dovodi do porasta proizvodnje i zaposlenosti u kraćem periodu, dok se na duži rok to održava na rastu cena. Ukupan efekat povećane ponude novca isključivo je na rastu cena. Odatle i stav o monetarnom poreklu inflacije. Tu je i osnovna razlika između monetarizma i neokejnzijanizma,

<sup>127</sup> Kvantitativna teorija smatra da postoje određeni faktori koji utiču na postojeće količine novca, ali ne utiču na tražnju novca (nekada su to tehnički uslovi, drugi put politički ili psihološki koji determinišu ponašanje bankarskog sistema i monetarnih organa).

<sup>128</sup> M. Fridman: op. cit. str. 29.

jer neokejnjizijanci veruju da, ukoliko u privredi postoji „nedovoljna“ zaposlenost, povećanjem ponude novca „se osetiti na proizvodnju i zaposlenost, mada će se efekat delimično osetiti i na cenama“. Međutim, najveći problem kejnzijanizma je u tome da teško može da razgraniči delovanje ponude novca na cene od delovanja na proizvodnju i zaposlenost.

Privatni sektor je inherentno stabilan i uvek na nivou pune zaposlenosti. Treba ga oslobođiti državne intervencije, što znači da je novi monetarizam protiv državnog intervencionizma. Međutim, najveći problem kejnzijanizma je u tome da jasno razgraniči delovanje ponude novca na cene od delovanja na proizvodnju i zaposlenost. Dakle, nema ni potrebe za dodatnom politikom dinamizovanja tražnje. To je put u novi liberalizam.

Očekivanja u pogledu budućih cena imaju osnovno delovanje na sadašnje kretanje cena.

Monetarizam polazi, dakle, od očekivanja budućih kretanja cena,<sup>129</sup> što uzroke inflacije u tekućem periodu vezuje za psihološke faktore i brojna predviđanja.

Država ne treba da koristi fiskalnu politiku u delovanju na proizvodnju i zaposlenost. Politika dohodaka i cena, ili razne oblike njihove kontrole ne bi trebalo da koristi. Državni budžet mora da bude uravnotežen. Budžetski deficit (ako postoji) mora da se poveže sa finansijskim tržištem, a ne dodatnim emisijama novca. Pokrića budžetskog deficita emisijom državnih obligacija dovode do inflacije zbog narastanja javnog duga, zbog čega je osnovni problem u držanju pod kontrolom „kreditnih potreba javnog sektora“.

Državni budžet mora da bude uravnotežen, ali na niskom nivou rashoda i prihoda. Monetarizam je generalno protiv povećanja javnih prihoda i rashoda (državnih izdataka). Svojstveno kejnzijskoj teoriji da državni izdaci i deficitno finansiranje predstavljaju najsnažnije sredstvo protiv recesije i nezaposlenosti, monetarizam isključuje sve deficite, a uravnotežavanje ponude i tražnje na drugim sektorima znači povratak neoklasičnoj teoriji.

Dugoročna ponuda novca trebalo bi da otkloni kiratkorocene fluktuacije čime je politika kamate otišla u drugi plan. Kamata treba da se formira na monetarnom tržištu, a u situaciji kada je ponuda novca pod kontrolom monetarne vlasti, kamata ne može biti nikakva „ciljna varijabla“.

„Neomonetarizam polazi od stava da inflacija može da se kontroliše i eliminiše u kratkom periodu bez štetnih posledica na proizvodnju i zaposlenost“. Cene i nadnice su vrlo fleksibilne tako da reaguju na sve najave i namere monetarnih vlasti na zaokrete u monetarnoj politici. Ako monetarne vlasti objave smanjenje ponude novca svi subjekti se racionalno ponašaju smanjujući svoje cene i nadnice, jer im je to od opštег interesa. Ovo posebno kada veraju da će vlade povećati efikasnost najavljenje politike i da će da se ostvare željeni efekati. Međutim, monopolsko tržište, „mešana ekonomija“ (državni i privatni sektor), postojanje sindikata i kolektivnih ugovora - praktično onemogućava takvu fleksibilnost cena i nadnica naniže (ovo

<sup>129</sup> Teorija „adaptivnih očekivanja“ (očekivanja o budućem nivou cena formiraju se na osnovu ostvarene inflacije u prošlosti), kao i teorija racionalnih očekivanja“ (procena očekivanja inflacije na osnovu procene o delovanju ekonomske politike na privrednu i cene) obraduje se na drugom mestu.

se posebno odnosi na nadnice). Fleksibilnost nadnica i cena ne samo da ne postoji, već se desko pospostavljaju. Monetarizam polazi upravo od osnovnog postulata i da će ograničavanje rasta i mase novca (ponude novca) smanjiti inflaciju na taj način što će usporiti rast nadnica.

4) Operajući trajnim i ostvarenim veličinama (dohoci, stanovništvo, količina novca, brzina opticaja), Fridman dolazi do zaključka o visokostabilnom sekularnom ponašanju brzine opticaja, što ga ne udaljava mnogo od prvih primitivnih oblika kvantitativne teorije. Isto tako, on „ne može da utvrdi nikakvu čvrstu povezanost između promene u brzini opticaja od ciklusa i ni za koje kamatne stope...<sup>130</sup> To znači da se i veći deo cikličnih poremećaja objašnjava trajnim, a ne ostvarenim dohotkom.

5) Povezujući količinu novca, kreditnu politiku i kamatu stopu, kvantitativna teorija polazi od toga da će se optimalna količina novca postići deflacijom cena, koja će opet sa svoje strane, doprineti da nominalna kamatna stopa bude jednaka nuli.

6) Promene količine novca su osnovni faktori delovanja na glavne ekonomske varijable: dohodak, cene, zaposlenost, ponašanje tražnje, likvidnost, idr. Klasična kvantitativna teorija novca, videli smo, polazi od toga da je tražnja novca isključivo funkcija realnog dohotka i nivoa cena. Neokvantitativna teorija uključuje i zavisnost i ponašanje kamatnih stopa i njihovo delovanje promene tražnje novca.<sup>131</sup>

7) Funkciju tražnje novca, prema klasičnoj i savremenoj kvantitativnoj teoriji, možemo izraziti na sledeći način:

$$MV = PT \text{ ili } Md = k \cdot YR$$

(Fišerova formula Kembrižska varijanta)

Jasno je da kod I. Fišera u klasičnoj teoriji to predstavlja običnu identičnost, u savremenoj je to već razrađena teorija tražnje novca - koja se na kraju pretvara u teoriju novčanog dohotka i nivoa cena.<sup>132</sup>

Monetaristi dakle, polaze od kvantitativne teorije novca ( $MV = FT$ ). Novčana masa deluje na društveni proizvod, a ne obrnuto. Monetarna kontrola treba da se svodi na ponudu novca, dok će realna sfera da se tome prilagodi (PT). Uz pitanje da li uzajamna veza uopšte ide od  $MV$  prema  $PT$ , ili obrnuto, treba da se postave i druga pitanja. Prvo, brzina opticaja nije konstantna ( $V$ -const), već vrlo varijabilna, tako da se povećanje mase novca ( $M$ ) radi ekspanzije  $PT$  i izlaska iz krize, može neutralisati opcijom brzine opticaja, dakle, količina novca je u rukama privatnih banaka, koje motivisane profitom vode svoju politiku novca, a ne neku makroekonomsku politiku. Kontrola mase novca je vrlo teška; treće, pitanje je kako će  $M$  delovati na cene ( $P$ ), a koliko na T. Četvrto, promene cena ( $P$ ) mogu biti kompenzativne padom realne privrede ( $T$ ) itd.

<sup>130</sup> M. Friedman: The Demand for Money, Some Theoretical and Empirical Results (prevod) cit. Rad, str. 64, i dalje.

<sup>131</sup> Isto str. 65.

<sup>132</sup> M. Friedman posebno ističe elastičnost tražnje novca prema kamatnoj stopi (vidi: M. Friedman: The Demand for Money, Some Theoretical and Empirical Results, Journal of Political Economy, aug., str. 345-349.)

8) Količine novca (ponuda novca) je egzogeni faktor koji determiniše centralna banke. Pretežujući da se prometu nalazi „suvise velika količina novca“, vlasnici dohotka troše svoj novčani dohodak. Trošenjem novčanog dohotka, nastaje porast cena koji se nastavlja sve dotle dok količina raspoloživog novca ne bude odgovarala visini novčanog dohotka koju ekonomski subjekti žele da drže.

Jasno je da je upravo tu slabost ove teorije. Pre svega, moguće je u svakom momentu akcijom države ili centralne banke smanjiti postojeću količinu novca, a to znači da nijedna količina novca nije „suvise velika“.

U uslovima uglavnog depozitnog bankarskog novca, svi subjekti, nosioci novca, mogu da smanje raspoložive količine novca jednostavno vraćanjem kredita bankama.<sup>133</sup> Operacijama na otvorenom tržištu banke su u mogućnosti da izazivaju promene količine novca i kamatne stope. To znači da delovanje promena kamatne stope i količine novca na dohodak, cene i zaposlenosti moraju da uključe ponašanje investicija i potrošnje, u odnosu na promene kamatne stope. To je već značajno približavanje kejnzijskoj teoriji i fiskalnoj politici.

Klasična teorija novca i kredita nije mogla da objašnjenja da su stvarnost i mehanizam privrednog života daleko komplikovani nego što ih je ona tumačila. Ništa uspešnije nisu ni teorije koje kamatnu stopu pokušavaju da učine zavisnom od „granične efikasnosti kapitala“.

U tom pogledu je već tada prof. Pigou<sup>134</sup> primetio da nije tačna ova konstatacija da se kretanje kamatne stope, pošto je određuju opšti uslovi ponude i tražnje kapitala, nalazi izvan kontrole i ingerencija centralne ili bilo koje druge banke. On smatra, dalje, da je tačno da je bankarska kamatna stopa za zajmove u novcu povezana mehaničkom vezom s realnom kamatnom stopom na zajmove, ali nije tačno da tu realnu stopu određuju činioци koji su potpuno van domašaja bankarske kontrole.

Uzmimo samo slučaj stvaranja i poništavanja novca preko banaka, koji treba da nadoknadi porast gotovine u povećanu „sklonost držanja gotovine“. Stvaranjem i poništavanjem novca od bankarskog aparata, kompenzuje se, videli smo, povećana sklonost ka investiranju, naravno, preko kamatne stope. Prema tome, ta sklonost zavisi od tehničkog razvoja, političkih prilika i delovanja drugih neekonomskih faktora. Izostanak tražnje i investicija može da se desi nakon određenog perioda ravnoteže, tj. ne mora odmah da usledi nakon viška tražnje i preteranog investiranja. To, drugim rečima, znači da nema nikakvog automatskog vraćanja u stanje zahtevane ravnoteže, kako to tumači klasična teorija.<sup>135</sup>

9) Ova teorija polazi od nekoliko, danas teško prihvatljivih pretpostavki:

- a) Potpuna ravnoteža privrede sa stabilnim cenama;
- b) Puna zaposlenost rada i kapitala;

<sup>133</sup> Nosioci privredne aktivnosti za prodatu robu dobijaju novčani dohodak. Ono što ih navodi da povećavaju svoje izdatke nije „suvise velika količina novca“, preterana likvidnost, već povećanje dohotka.

<sup>134</sup> Prof. A. Pigou: Industrial Fluctuations (I izd.) str. 127, A. Pigou: Theory of Employment (upor. Keynes, op. cit. 7, Gl. HGH, kao i A. Pigou: The Economics of Welfare, 4-th, ed., London, 1952. str. 11 i dr.).

<sup>135</sup> Prema tome, u stvarnosti nisu postojali ni jedan od ovih zahteva ili uslova koje je prepostavljala klasična teorija (a), ne nude se samo neutrošeni iznosi dohotaka na kreditnom tržištu, (b) ne postoji uvek dovoljna investiciona tražnja koja će u potpunosti apsorbovati sve iznose ponude kredita. To, u isto vreme, znači da u stvarnosti sistema automatskog uravnotežavanja ponude i tražnje preko kamatne stope, nema osnova za svoje funkcionisanje.

- c) Stalne i stabilne stope rasta proizvodnje, i to 3-4% godišnje, što PDF Compressor Free Version demantuje;
- d) Potpune elastičnosti tražnje novca u odnosu na dohodak.
- e) Stabilne dugoročne promene količine novca (3%, odnosno kasnije 5%).

Kritika monetarizma može da se usmeri i u sledećim pravcima:

1. Potpuno je zapostavljena inflacija troškova, strukturalna, uvozna, psihološka i sl. inflacija. Današnja inflacija je češće rezultat troškova i spirale troškovi - cene.
2. Monetarizam polazi od stava da je egzogeno određena količina novca od monetarne vlasti, formirana nezavisno od tražnje novca, dok „relativna retkost određuje vrednost novca“. „Višak“ novca ne može da nastane, jer povećanje vrednosti transakcija dovodi do povećanja ponude novca.<sup>136</sup> To znači da se novac i monetara politika samo „prilagođavaju“ realnijoj sferi i gotovo neutralno deluju.
3. Količina novca u privredi je endogena, a ne egzogena veličina i nije nezavisna od tražnje novca. Odatle i stav monetarista da svako snižavanje stope rasta mase novca u privredi dovodi do odgovarajućeg pada cena, i obrnuto, stvarnost redovno demantuje. To je posledica odvajanja monetarnih od realnih agregata, uz pridavanje dominantne uloge novcu.<sup>137</sup> Suprotno monetarizmu, količina novca je izvedena iz realnih kretanja (investicije, potrošnja stanovništva, državni izdaci, izvoz, uvoz idr.).
4. Monetaristička teza o zakasnelom delovanju promena mase novca na promene društvenog proizvoda, odnosno na ubrzavanje inflacije, rezultat je ograničenog empirijskog istraživanja, bez isključivanja mnogih dragih faktora u razvoju privrede, nepouzdani su, a time i bez mogućnosti generalizovanja. Monetarna politika zasnovana na novom monetarizmu čikaške škole je neefikasna, jer zanemaruje realne aggregate, a ne uzima u obzir ni veliku varijabilnost brzine novčanog opticanja<sup>138</sup> (posebno po pojedinim sektorima privrede, ali i u pojedinim zemljama, zavisno od nivoa razvoja i institucionalnih faktora).

Iz navedenih razloga, a i mnogih drugih u koje ovde nećemo ulaziti, monetarna teorija M. Fridmana je neprihvatljiva za savremene privrede i monetarnu politiku, u osnovi predstavlja ekstremnu monetarističku konцепцију privredne nestabilnosti koja, istovremeno, znači apologetiku kapitalizma, uz ponovno vraćanje na ekonomski liberalizam, te sužavanje državnog intervencionizma. Monetarizam danas, zasnivan na kvantitativnoj teoriji novca, koristi inflaciju kao sredstvo preraspodele dohotka u korist profita (kapitala), dok povećanje nezaposlenosti dovodi do obaranja najamnina. Monetarni faktori videli smo, na dugi rok deluju na cene, a samo monetarnim efektima može da se objasni promena nominalnog

<sup>136</sup> Šire o navedenom, uz savremeni aspekt slabosti monetarizma u modernoj privredi, videti u radu Miomir Jakšić: Kritika monetarizma, Socijalizam, Beograd, br. 4. 1982, str. 1262-1277.

<sup>137</sup> Dr Miomir Jakšić, op. cit. str. 1270.

<sup>138</sup> Kaldor, Nicolas: The Scourge of Monetarism, Oxford University Press, 1982. Prema Kaldoru osnovna razlika između monetarista i kejnjzjanaca je u tome što monetaristi uzimaju kao osnovu varijabilnost regulisanje ponude novca (M<sub>1</sub>, M<sub>2</sub>), a kejnjzjanci to ostvaruju preko kamatne stope.

dohotka, i njegovo odstupanje od dugoročne linije trenda (realnog dohotka, proizvodnje). Teorijsku poslednje vreme doživljava sve oštriju kritiku, tako da se već u krilu pristalica neokvantitativne teorije uočavaju slabosti i pokazuju napor za nekim oblikom sinteze neokvantitativne i neokejnjzianske teorije novca.

Ekonomski teorija mora da postavi pitanje: da li je gubitak proizvodnje, dohotka i zaposlenosti adekvatna posledica koja se plaća za usporavanje inflacije i nadnica?

Rasprava o monetarizmu danas prelazi okvire čisto akademskih rasprava, to je rasprava o određenom konceptu stabilizacione makroekonomski politike koju treba poznavati.

Neefikasnost monetarističkih i neokejnjzianskih modela antirecesione i antiinflacione politike dovodi do odlaska teorije u dragu krajnost - oživljavanje klasične liberalističke teorije (povratak neoklasici). Monetaristi i neokejnjzijanci se zalažu za povratak slobodnoj konkurenциji, tržištu i ceni kao faktora proizvodnje. Pad profita i investicija kapitalizam kompenzuje preraspodelom dohotka kroz inflaciju. Izlazak iz krize i inflacije sve je manje na strani tražnje, ili na strani ponude, sve je jasnije da se radi o strukturi i odnosima snaga u modernoj privredi.<sup>139</sup>

Kejnjzijanska i monetarna teorija, dakle, ne uspevaju da ostvare punu zaposlenost bez inflacije, mada su to danas najčešće proklamovani ciljevi svih država i vlada.

Građanska ekonomski teorija, polazeći i dalje od osnovnog odnosa ponude i tražnje, koji determinišu ukupne privredne troškove, polaze uglavnom od idealnog homo economicusa (koji racionalno maksimira korist). Na toj osnovi i izostaju dominirajuće građanske teorije makroekonomski politike protiv krize i nezaposlenosti s jedne, i inflacije s druge strane.

Kejnjzijanci kritikuju oštru i krutu politiku restrikcija kod monetarista i politiku uravnotežavanja na svim segmentima (budžet, potrošnja-proizvodnja, štednja-investicije, ponuda novca-tražnja novca itd.).

Monetaristi ističu „zloupotrebu“ novca od države i „države blagostanja“ kao i preteranu masu novca kao uzok svih problema, posebno inflacije.<sup>140</sup>

Strukturisti uzroke inflacije, narastanja brojnih neravnoteža, preteranu potrošnju i disproporcije izvode iz „države blagostanja“ i njene uloge u privredi i modernom društvu.

Supply-side ekonomija kritikom kejnjzijanske teorije i pretarene državne intervencije se zalaže za novu racionalnu slobodnu tržišnu utakmicu i novi liberalizam u ekonomiji;

Teorija racionalnih očekivanja, odbacujući ulogu države i njenu neefikasnu ekonomsku politiku vraća se pojedincu i njegovom racionalnom ponašanju, što je otvoren put u neoklašičnu teoriju i politiku.

<sup>139</sup> Usoškin,V.: Sovremennu monetarizmm i ekonimičeskaja politika buržoaskogo gosudarstva, Vsprosi ekonomiki, Moskva, br. 7,1981, str. 104-113.

<sup>140</sup> Haberler, G. Maćešić (Macesich), Klein, Kejgen, Švarc (Schwartz), Andersen, Berns (A. Burns), Majzelman (D. Maiselman), Selden P., Cagan P., i dr.

# **MONETARIZAM, POTROŠNJA I PROIZVODNJA**

---

## **1. PONUDA NOVCA, CENE I EKONOMSKA AKTIVNOST**

Prema kejnjizijanskim teorijama količina novca predstavlja jednu od mnogih varijabli koje utiču na konjunkturu i nacionalni dohodak, ali samo indirektno, transmisijom ovog delovanja preko promena kamate. Sniženje kamate uvek dovodi do autonomne reakcije investicija na relaciji  $r - I$  porastom tražnje investicija. Kako su investicije elemenat nacionalne potrošnje koja u procesu multiplikacije deluje na nacionalni dohodak ( $\Delta I = m \cdot \Delta Y$ ), to se i proces prenošenja ovog delovanja javlja na relaciji  $r - I - Y$ .

Monetarni impulsi, prema ovim shvatanjima, prenose se na privredu preko relativnih promena cena, koje sa svoje strane, deluju na tražnju novca, na realne vrednosti, uz stvaranje novih sredstava i obaveza, i „prinosa od sredstava“ (kamatu), odnosno proizvodnju i potrošnju. Prve analize ovog delovanja nalazimo kod K. Wicksella, I. Fishera i J. M. Keynesa.<sup>141</sup> Postoji, dakle, tipičan redosled međuuticaja kamate, novca i dohotka, odnosno cena.

Funkcije i tražnje novca i tražnje kredita se uključuju u celovit sistem s funkcijama investicija i formiranja dohotka. Do sada formirani ekonometrijski delovi su pokazali kako početna promena u raspoloživoj novčanoj masi sukcesivno deluje na nacionalni dohodak i cene, što se, sa svoje strane, održava na promene kamataih stopa, cenu kapitala, sklonost potrošnji. To sve povratno deluje na formiranje dohotka.<sup>142</sup>

Teško se danas prihvata stav neokejnzijske teorije da ukupna količina novca predstavlja jednu od varijabli koje utiču na konjunkturu, ali samo indirektno, transmisijom, preko kamate. Lančana reakcija nastaje promenama količine novca

<sup>141</sup> Videti: J. G. Gurley - E. Shaw: Money in a Theory of finance, Washinton, DC 1960. Brooking Institute.

<sup>142</sup> K. Brunner: „The Role of Money and Monetary Policy, str. 9-24.

koja preko kamate deluje na tražnju investicija (I), koje predstavljaju samo sastavni deo ~~Globalne tranzakcije, a deluje na privredni rast.~~<sup>143</sup>

$$AM \rightarrow Ai \rightarrow AI \rightarrow AY$$

Savremeni monetaristi se vraćaju staroj kvantitativnoj teoriji novca po kojoj postoji uzročna veza između promena količine novca preko promene efektivne novčane tražnje, zbog čega dolazi do delovanja na cene, odnosno dohotak i zaposlenost.

Kvantitativne teorije novca (M. Friedman, K. Brunner, Cagan idr.) polaze od poznatog primarnog delovanja novčane mase (baze) na dohotak i cene.<sup>144</sup> Istina, uz uvažavanje delovanja koje ističe teorija portfelja, proširuje se delovanje i na faktore vezane za predviđanje i očekivanje u pogledu prihoda i rizika koji utiču na odluke o rashodima privrednih subjekata. Ova teorija je uspela da „dokaže“ da postoji uska korelacija između promena novčane mase i promena nacionalnog dohotka, potrošnje i investicija, čime se i ciklična kretanja realne privrede vezuju za ponašanje novčane mase. Dakle, prociklična kretanja porasta novčane mase, koja se zapažaju u konjunktturnom toku, objašnjavaju se promenama ukupne količine novca koju reguliše centralna banka. Međutim, ova teorija ne daje i stvarni odgovor na spornu tezu: da li kauzalni niz ide od dohotka i potrošnje (imovine) prema novcu, ili se transmisija prenosi u suprotnom pravcu.

Između količine novca koja treba da cirkuliše u privredi i nivoa dohotka postoji čvrst odnos. Ukoliko se ukupna količina novca, koja može da se menja monetarnim merama, promeni, privredni subjekti i potrošači će da prilagode svoje izdatke nivou novčane mase, čime dolazi do ponovnog uspostavljanja željenog nivoa novčanih sredstava. Upravo zbog toga monetaristi žele da u ovom pravcu usmere celokupnu monetarnu politiku centralne banke koja ima dominantnu poziciju u regulisanju mase novca u opticaju (ponude novca).

Ukupna količina novca obično se tretira kao monetarna baza („high powered mopey“) koja je time uglavnom u rukama i podređena odlukama centralne banke. Centralna banka treba da koriguje samo komponente pod njenom kontrolom, tako da ukupan iznos monetarne baze bude jednak unapred određenoj stopi rasta. Istina, sve više i sve češće se ističe da se ne prilagođava ekonomski proces količini novca, već, obrnuto, količina novca ekonomskom procesu i to u zavisnosti od sklonosti potrošnji i investicijama, te sa kretanjem preferencije likvidnosti, što je svakako značajna korekcija ortodoksnih stavova glavnih predstavnika „novog monetarizma“.

Prema trećoj teoriji delovanja novca u privredi posebno na odluke u pogledu ponašanja dohotka, investicija i potrošnje, su osnovni faktori ovog delovanja, što se razmatra u ovoj teoriji likvidnosti. Umesto ukupne količine novca ova teorija uzima samo likvidna novčana sredstva. Postavlja se pitanje: da li između novca i

<sup>143</sup> U poslednjim godinama kamata se povećala na 12-16% (čak i ekskontna stopa na 10-12%) što je praćeno i visokom stopom inflacije, visokom tražnjom, padom stope rasta i zaposlenosti. Neefikansost politike operisanja visokom kamatnom stopom je očita u svim kapitalističkim privredama.

<sup>144</sup> Monetarna baza je indikator za stvarnu količinu novca (mopey supplly) koja se sastoji iz gotovog novca u opticaju (izvan bankarskog sistema) i depozita po viđenju, ali bez javnog sektora. Prema monetarnoj teoriji tražnje „monetarna baza“ održava ekonomske odluke privrednih subjekata, stanovništva i javnog sektora da zadržavaju veću ili manju količinu novca.

drugih oblika likvidnih sredstava postoji neki čvrst i stabilan, odnosno nestabilan i promjenjiv činjenicu? Ova teorija nije u stanju da pruži uverljive dokaze o svojoj logičnoj međupovezanosti i koherentnosti sistema više veza, a osim toga, teško je i empirijski proveriti kroz praktičnu monetarnu politiku.

Savremeni monetaristi dokazuju, dakle, da monetarni impulsi deluju na bruto nacionalni proizvod kroz izmene u sastavu portfelja. Prepostavimo da vlada kupi državne papire od vrednosti na otvorenom tržištu. Neposredna posledica ove operacije je poremećaj prvobitne ravnoteže portfelja. Da bi se uspostavila nova ravnoteža portfelja, relativne kamatne stope moraju da se promene, tako dolazi do daljih supstitucija između različitih vrsta aktive; novac se daje u zamenu za druge papire od vrednosti javnog i privatnog sektora, a zatim stope na ove vrste aktive moraju da opadnu. Na kraju, vlasnici imovine će biti podstaknuti da je pretvore u fizičku aktivan, (proizvodačka dobra i trajna potrošačka dobra). U ovoj fazi počinje uticaj na dohodak. Bitno obeležje ovog procesa transmisije je da do konačnog pretvaranja aktive u fizička dobra, u stvari, dolazi usled promena relativnih kamatnih stopa koje je izazivao monetarni proces. Iz teorije usklađivanja portfelja proizlazi da vremensko zaostajanje delovanja u procesu transmisije zavisi, između ostalog, od dužine lanca transakcija između prve promene količine novca i prve transakcije koja obuhvata nefinansijsku aktivan. Dužina ovog lanaca će, sa svoje strane zavisiti od assortmana raspoloživih vrsta finansijske aktive u čijem obliku može da se drži imovina.

Što je veći assortiman različitih vrsta finansijske aktive, to će lanac transakcija biti duži, a samim tim će i vremensko zaostajanje delovanja u procesu transmisije da bude duže. Assortiman različitih vrsta finansijske aktive koji postoji u nedovoljno razvijenim zemljama je veoma ograničen i srazmera finansijske aktive u ukupnom iznosu imovine privatnog sektora je relativno mala. S jedne strane je novac, a s druge realna fizička aktiva. „Između ove dve vrste aktive izbor je mali. Državne kratkoročne hartije od vrednosti, državne obveznice, prvaklasne industrijske obveznice, lako utržive akcije - rečju sve one vrste aktive koje su prelaz između novca i realne aktive u zemljama sa potpuno razvijenim finansijskim sistemima, imaju veoma malu ulogu u strukturi aktive u većini nedovoljno razvijenih zemalja“. U ovim uslovima delovanja, promena količine novca neće difuzno da se širi među raznim vrstama supstituta novca, već će direktno da se prenosi na tržišta realne aktive. Drugim rečima, veća je verovatnoća od promene u novčanoj masi direktno utiču na izdatke u nedovoljno razvijenim zemljama, nego u industrijskim zemljama. Ovo proizlazi iz činjenice da su tržišta kapitala, a samim tim različiti izvori finansiranja, razvijeniji i složeniji u grupi razvijenih, tako da bi možda mogla da bude brža i jača u nedovoljno razvijenim zemljama nego u industrijskim zemljama.

Sve navedene teorije imaju jednu značajnu osnovu koja im je zajednička: nastoje da utvrde osnovne parametre za optimalno vođenje nacionalne monetarne politike i optimalno prilagodavanje funkcije novca ostalim realnim parametrima privrede.

U tom pogledu obično se diferenciraju tri parametra:

1. Ponašanje i promene kamatnih stopa,
2. Stopa rasta ukupne količine novca,

**PDF Compressor Free Version**

3. Promene likvidnih rezervi banaka, prema kojima se ocenjuje da li je monetarna politika ekspanzivno ili restrektivno orijentisana i u kom pravcu bi trebalo da se usmere određeni korektivni zahvati.

Neosporno je da se često porast kamatne stope<sup>145</sup> i eskontne stope vezuju za ocenu restriktivne kreditne politike, kao i obrnuto, smanjenje kamatae stope se uzima kao indikator ekspanzivne monetarne politike.

„Ova hipoteza je u skladu sa gledištem da povećanje eskontne stope zaostaje za kretanjem kamata na tržištu kredita i da, osim toga, ostaje u granicama povećanja kamatne stope do kojeg je već došlo na tržištu. Pošto je marža između kamata na tržištu i eskontne stope uvek ista, ovakva monetarna politika ne deluje na ublažavanje uspona konjunkture. Iz toga može da se zaključi da kamata nije dovoljan pokazatelj. Centralna banka može da napravi sličnu grešku i ako posmatra isključivo likvidne rezerve. Povećanje ovih rezervi u kreditnim ustanovama smatra se kontraktivnim, a smanjenje ekspanzivnim znakom. U periodu uspona konjunkture smanjuju se i likvidne rezerve. Pošto se ipak, na kraju ovog perioda ekspanzije smanjuje očekivani prinos hartija od vrednosti na realnu aktivu i na taj način se usporava povećanje tražnje kredita,. likvidne rezerve počinju opet da se povećavaju. Organi nadležni za donošenje odluka smatraju da ponovo nastupa ekspanzija. U stvari, oni ne shvataju da je u pitanju prekretnica u konjunkturi i ne počinju blagovremeno da sprovode ekspanzivnu monetarnu politiku. Kao što kamatne stope i likvidna sredstva, tako i ukupna količina novca podleže uticaju realnog sektora privrede. Ipak, ovaj pokazatelj pruža pouzdane podatke o monetarnom razvoju. Ako se u fazi ekspanzije eskontna stopa povećava, a stopa rasta ukupne količine novca i dalje raste, očigledno je da centralna banka ne vodi anticikličnu politiku. To ne znači da je na taj način problem pokazatelja i rešen, da može da se govori o jednoj sigurnoj bazi za racionalnu monetarnu politiku, Ipak, zahvaljujući tome što su pobornici kvantitativne teorije novca mogli i empirijski da potvrde svoju hipotezu pomoću monetariog sistema u SAD, u ukupnoj količini novca kao varijabli monetarne politike i pokazatelju, poklanja se sve veća pažnja“.<sup>146</sup>

Postoje i druga shvatanja prema kojima, i kada promene u seriji novčane mase prethode serijama dohotka „to još uvek ne znači da uzročna veza ide od novca prema dohotku“ i to iz sledećih razloga:

- promene novčane mase koje prethode promenama serija dohotka mogu da budu posledica reagovanja monetarne politike na faze cikličnog kolebanja;
- promene koje se očekuju u troškovima (izdacima) mogu da dovedu do promena u novčanoj masi, što bi moglo da dovede do promena novčane mase pre promena dohotka.

U kraćim vremenskim periodima postoji uzajamno delovanje novca i dohotka u stalnom procesu monetizacije privrede.

---

<sup>145</sup> Poznato je da funkcija tražnje novca ima različit stepen elastičnosti prema kamatnim stopama, što mnoge navodi na tvrdnju da će privrede s nižom stopom elastičnosti tražnje novca prema kamatnim stopama, uz ostale uslove ceteris paribus, imati tendenciju da pokazuju monetarna jača delovanja.

<sup>146</sup> Manfred Wilms - Jurgen Siebke: Teoretičari i monetarna politika, izd. NBJ, prevodi, sv. 8, 1971, str. 13.

Postojanje stalne veze između novca i dohotka ne znači, dakle, da postoji veza samo u jednom pravcu, odnosno da novac deluje na dohodak. Postoji uska povratna veza dohodaka i procesa stvaranja i poništavanja novca s većim uzročnim delovanjem dohotka (ekonomске aktivnosti) na novac što teoretičarima koji pripadaju realističkom pravcu daje izvesne argumente.

Druga, vremenska povezanost novca i ekonomске aktivnosti (kroz izvesno zaostajanje delovanja u vremenu) nije u mogućnosti da objasni precizno koliko variranje monetarnog rasta dovodi do fluktuacija ekonomске aktivnosti.

Treće, visoka korelacija između promena količine novca i ekonomске aktivnosti u cikličnim kretanjima je dokazana, uz određeno zaostajanje u ponašanju agregata, privrede iza promene količine novca.

Četvrto, u projekcijama i u analizi efekata „promena količine novca treba da se zahvati i interval između emitovanja monetarnog impulsa i njegovog krajnjeg delovanja na ekonomsku aktivnost“.<sup>147</sup>

## 2. POVEZANOST MONETARNOG I EKONOMSKOG UBRZANJA I USPORAVANJA

Postoji čvrst i empirijski dokazan odnos između dohotka i količine novca, raspoloživa količina novca može da se menja autonomnim monetarnim merama, pri čemu preduzeća i proizvođači prilagođavaju svoje izdatke stanju opšte likvidnosti da bi uspostavili željeni nivo sredstava. Ukupna količina novca, u krajnjem slučaju, deluje na izdatke privrede koji, sa svoje strane, deluju na nacionalni dohodak i zaposlenost. Dohodak i zaposlenost se povećavaju do onog nivoa koji odgovara novom odnosu promenjene mase novca i dohotka.

Teorija novčane baze je uspela da dokaže usku vezu između stopa promena novčane mase i društvenog proizvoda, ali se time još nošta ne kaže o uzročnoj vezi ovih agregata, mada se ciklična kretanja u mnogim zemljama objašnjavaju upravo promenama ukupne novčane mase. Promena stope rasta novčane mase, prema ovim shvatanjima redovno prethode fluktuacijama privrednog ciklusa.<sup>148</sup> Isto tako ona prethodi i fluktacijama industrijske proizvodnje, bankarskih kredita, ponašanju potrošača i dr. Prekretnica u monetarnom rastu prethodi preokretu u ekonomskoj aktivnosti, ali to može da se objasni i delovanjem realnih ekonomskih faktora na novčanu masu. Studije iz oblasti monetarne teorije ukazuju na ovakvo delovanje. One pokušavaju da odgovore zbog čega ciklična pomeranja monetarnog rasta prethode promenama ekonomске aktivnosti, što deluje i na strategiju monetarne

<sup>147</sup> Karl Brunner: The Role of Money and Monetary Policy... str. 17.

<sup>148</sup> Videti šire o navedenom problemu u knjizi: Dr S. Komazec: Monetarna teorija i savremene koncepcije novca i kredita, izd. Ekonomski fakultet Skoplje, 1973. postdiplomske studije iz Monetarno-kreditne teorije i politike.

vlasti u sprovodenju monetarne politike. To znači, ukoliko žele da se stabilizuju oscilacije konjunkture, treba stvariti novati ekspanziju ukupne količine novca, čime se po M. Fridmanu došlo do „konstantne godišnje stope rasta novčane mase“.<sup>149</sup>

Povezanost monetarnog i ekonomskog ubrzanja odnosno usporavanja je u teoriji dosta jasna. Zapaženo je da su veća ubrzanja ili usporavanja monetarnih impulsa pružena ubrzanim odnosno usporenim kretanjem realnog nacionalnog proizvoda.

Ne upuštajući se dublje u teorijske probleme uzajamnog delovanja monetarnih i realnih faktora u reprodukciji, neophodno je još jednom navesti da se neuravnoteženost i disproporcije u privredi javljaju, pre svega, na strani realnih faktora reprodukcije, mada i monetarni faktori mogu da postanu samostalan faktor krize ili faktor koji produbljuje već nastalu krizu. (Marks).

Poznato je da u uslovima ekspanzije dolazi, pored ostalog i do porasta cena, što je usko vezano za proširenje monetarnog volumena koji deluje na porast proizvodnje i prometa, ali i na dalji rast cena. Time ekspanzija novčane mase, delujući na rast proizvodnje i zaposlenosti, istovremeno dovodi do porasta ukupne novčane tražnje, odnosno potrošnje. Istina, ekspanzija novca i kredita ne стоји u stalnoj i utvrđenoj srazmeri prema formiranju tražnje, ali je opšta tendencija u osnovnom ponašanju ova dva agregata ista. Rast novčane mase dovodi do rasta tražnje, što dovodi do proširenja reprodukcije i porasta svih oblika potrošnje.<sup>150</sup>

Kredit i novac dakle podržavaju ili ograničavaju reprodukciju - zavisno od osnovne orientacije monetarne politike, pre svega, od toga da li je ekspanzivno ili restriktivno orijentisana. Prema ovakvim shvatanjima, ukoliko žele da se ograniče ciklična kretanja u realnom sektoru privrede, mora da se stavi pod kontrolu i ograniči ekspanzija ukupne količine novca u privredi.<sup>151</sup>

Polazi se od pretpostavke da se novac ubrizgava u procese proizvodno-prometne sfere, da podstiče investicije i likvidnost privrednih subjekata, čime dovodi do porasta potrošnje. Novčana tražnja prethodi finalnoj potrošnji. Moguće je, međutim, da se novac emituje za finansiranje budžeta i lične potrošnje, čime dolazi do gotovo automatskog porasta mase novca i novčane finalne tražnje.

U fazi preteranog uspona konjunkture centralna banka i krug poslovnih banaka nastoje da smanje stopu rasta bankarskih kredita da bi se suzbila preterana konjunktura, naravno, uzimajući u obzir i vremensko zaostajanje u delovanju mera monetarne korekture u privredi. Da bi se otklonilo negativno delovanje monetarne mase na konjunkturu, sve više preovladava uverenje da bi povećanje količine novca i kredita trebalo da bude dosta ujednačeno i nezavisno od fluktuacije privrednog ciklusa. Ovakvi stavovi ne uzimaju dovoljno u obzir osnove stvaranja novca u jednoj danas dirigovanoj privredi u kojoj sve manje ostaje paralelan odnos i suprotna kretanja robe i novca, u kojoj novac postaje instrument za mnoge, često neekonomske ciljeve, posebno u sferi pokrivanja sve većeg obima javnih rashoda.

<sup>149</sup> M. Fridman: Teorija novca i monetarna politika... str. 86, Vidi i M. Johnson: Monetary Theory and Policy, American Economic Review, jun 1962.

<sup>150</sup> Videti J. Tobin: Notes on Optimal Monetary growth, Journal of Political Economy, aug. 1963. i A. Marty: the Optimal Rate of Growth of Money, ibidem.

<sup>151</sup> Dr S. Komazec, op. cit. str. 136.

### **3. DELOVANJE NOVCA NA DOHODAK I FUNKCIJU POTROŠNJE**

Uloga novca u određivanju tokova ekonomskih procesa, vidimo, i danas je predmet oštrog razilaženja ekonomista. Dok novac po jednima kontroliše ekonomске procese, drugi veruju da on nema neki veći uticaj na ekonomski procese, svodeći ga gotovo na neutralni faktor u reprodukciji. Prema stavovima neaktivnog novca obično se polazi od toga da se količina novca samo prilagođava realnim potrebama privrednog razvoja, tako da se novac svede na pasivan elemenat sistema. S druge strane, odnos novca prema drugim agregatima je promenljiv i ne može da se uspostavi neki stalni odnos kao nekakav faktor s kojim može u monetarnoj politici ukapred da se računa, a time i svesno utiče promenom mase novca na privrednu aktivnost.

S druge strane, prema shvatanjima da je novčana masa aktivan faktor u privrednim procesima, to se obično potkrepljuje sa tri sledeća elementa:

1. Promene količine novca u privredi imaju redovno određena veća ili manja delovanja u celokupnoj privredi.
2. Odnos novca prema većem broju makroagregata (dohodak, investicije, potražnja) je relativno stabilan i predvidiv u vremenu, čime postaje instrument svesnog usmeravanja privredne aktivnosti.
3. Novčanu masu u privredi je moguće dosta efikasno kontrolisati preko instrumenata monetarne politike, kojima danas uspešno manipuliše centralna banka s krugom poslovnih banaka.

Kod Kejnza i neokejnjzijanaca, u razrađenoj teoriji potrošnje dohotka pošlo se, videli smo, od toga da sklonost likvidnosti određuje kamata stopu, a odnos kamatne stope i stope marginalne efikasnosti kapitala određuje ponašanje investicija. S druge strane, u jednom logičnom nizu, investicije i marginalna sklonost potrošnji, određuju dohodak, proizvodnju i nivo zaposlenosti.

Pošto je marginalna sklonost potrošnji dosta stabilna kao i multiplikator investicija, određivanje nacionalnog dohotka je dat proizvodom promene investicija i multiplikatora ( $\Delta Y = \Delta I \cdot m$ ). Predstavnici neokvantitativne teorije, s druge strane, polaze od toga da porast novčane mase ( $\Delta M$ ) dovodi do porasta dohotka koji će biti jednak porastu količine novca i brzine formiranja dohotka, dakle  $U - M \cdot V$ . Dohodak se nalazi u linearном odnosu prema količini novca<sup>152</sup> tvrdi na jednom mestu Dž. Mačešić.<sup>152</sup>

Prema Friedmanu i D. Meiselmannu, koji su upoređivali brzinu opticaja i multiplikator potrošnje (investicije) brzina opticaja je stabilna funkcija dohotka.

---

<sup>152</sup> Dž. Mačešić: Novac, monetarna politika i ekopometrijski modeli, Jugoslovensko bankarstvo, br. 12, 1973, str. 16. Prema ovom autoru brzina formiranja dohotka je u SAD i Kanadi daleko stabilnija u odnosu na investicioni multiplikator u svim posmatranim godinama.

Tražnja novca je stabilna, bilo u nominalnom bilo u realnom izrazu. Mnogi modeli su ukazali da postoji konzistentan odnos između potrošnje i količine novca u odnosu na konzistentnost investicija i rashoda kod kejnjzijanske teorije.<sup>153</sup> Time se došlo do zaključka da je količina novca značajniji indikator u određivanju potrošnje nego rashodi iz nekog ranijeg perioda.<sup>154</sup>

Postoji mišljenje da dugoročne promene u realnoj količini novca po stanovniku stope u visokoj korelaciji sa dugoročnim promenama u realnom dohotku po stanovniku. Prema M. Fridmanu korelacija se kreće od 0,99 uz elastičnost od 1,3. To znači da je povećanje realnog dohotka po stanovniku za 1% vezano s povećanjem realne količine novca za 1,8% a time i opadanje dohotne brzine opticaja za 0,8%.<sup>155</sup> Količina raspoloživog novca koleba se u suprotnom pravcu u odnosu na brzinu opticaja. Time se i izvodi zaključak da velika kolebanja u cenama verno odražavaju velika kolebanja u količini novca po jedinici proizvoda.<sup>156</sup>

U pokušaju testiranja navedenih hipoteza u našoj privredi takvu zakonitost i povezanost nismo uočili.

Posmatranjem kretanja realne količine novca i realnog dohotka u ciklusu, primećeno je da realna količina novca raste u fazi ekspanzije i da opada ili sporije raste u fazi kontrakcije, „medutim, amplituda kretanja u realnoj količini novca ima daleko manji raspon nego amplituda kretanja u nominalnom dohotku“.<sup>157</sup>

Posleratni razvoj je pokazao da je tvrdnja o stabilnosti multiplikatora<sup>158</sup> i poverenje koje mu je bilo dato bilo preterano, što se uočavalo sa sve većim pritiskom inflacije cena, što je i nateralo ovu teoriju potrošnje dohotka da prihvati stav da je i novac značajan u razvoju privrede. Ovo je došlo do izražaja posebno u momentu kada se promenama novčane mase donekle postigla stabilnost cena, kada je uspostavljena kontrola nad novčanim opticajem i kada se u poslednje vreme kamata slobodnije formirala na vrlo visokom nivou (12-15%).<sup>159</sup>

Postoji, dakle, veća korelacija između ukupne količine novca i potrošnje, odnosno nacionalnog dohotka, nego između autonomnih rashoda (kejnjzijanskih investicija) i potrošnje. Novije makroanalize, isto tako, pokazuju da ranije tvrdnje po kojima ukupna količina novca nije značajna i da se dohotna brzina opticaja ponaša veoma neravnomerno i da zato ne mogu biti element sigurnosti i predviđanja u aktivnoj stabilizacionoj politici - nemaju stvarni značaj. Takvi stavovi, koji su dominirali do pre desetak godina, su i doveli do podređene uloge novca u ekonomskoj

<sup>153</sup> Dž. Mačešić: Oživljavanje značaja monetarne i finansijske politike, Jugoslovensko bankarstvo, br. 3, 1972. str. 8. Videti u tom pogledu i G. Macesich: The Quantity Theory and the Income Expenditure Theory in a Open Economy, The Canadian Journal of Economics and Political Science. VII. 1964. str. 368.

<sup>154</sup> Milton Friedman: The Quantity Theory of Money - A. Restatement (u knjizi M. Friedman: Teorija novca i monetarna politika, str. 15-34.)

<sup>155</sup> M. Friedman: Teorija novca i monetarna politika, izd. Rad. Beograd, 1972, str. 37.

<sup>156</sup> Isto, str. 33. Realna količina novca je godišnji rast nominalne količine novca korigovan za godišnji rast cena. Realni dohotak, poznato je, prevladava nominalni dohotak sveden na realne cene (bazna godina).

<sup>157</sup> Isto, str. 38.

<sup>158</sup> Dohodna brzina optidaja, s druge strane, prema kvantitativnoj teoriji, je odnos između nacionalnog dohotka i godišnje količine novca. Implicitirani deflator cena je kretanje koje se dobija podelom nominalnog s realnim dohotkom. (M. Friedman, op. cit. str. 39).

<sup>159</sup> Videti podatke o ponašanju kamata u časopisu „Tržište, novac, kapital“ 1963-1985.

analizi i politici stabilizacije, odnosno potiskivanja novca u drugi plan i negiranja aktivnih funkcija novca.

Novija istraživanja su otkrila da promene u novčanoj masi u privredi deluju na rashode i potrošnju maksimalno nakon šest meseci od inicijalnih promena novca. Isto tako je dokazano da i rashodi na potrošnju imaju visoku korelaciju s promenama u novčanoj masi koje su nastale pre dva tromesečja, dok u istom tom periodu postoji slaba korelacija između potrošnje i autonomnih rashoda.

Prema mnogim studijama, rađenim u poslednje vreme, potvrđeno je da je „brzina formiranja dohotka“ stabilnija funkcija u odnosu na stabilnost multiplikatora investicija. Zbog toga, pristup koji uzima kvantitativna teorija kod promena dohotka ima više sigurnosti u odnosu na pristup teorije potrošnje dohotka. Istina, ovde se još ne vidi šta je uzrok, a šta je posledica promena: da li je dohodak primaran faktor, a količina novca sekundarna (izveden) ili obrnuto. Opšti stav, koji se iz svega toga izvlači, je da je sa stanovišta ekonomске politike lakše da se predvidi i kontroliše količina novca, nego da se predvide i kontrolišu izdaci odnosno potrošnja. S druge strane, prema neokejnzijskoj teoriji, zbog vrlo promenljivog uticaja količine novca na dohodak i privremenu aktivnost, „teško je i pored svega prihvati novčanu masu kao glavni ekonomski indikator u kompenzatorskoj ekonomskoj politici.<sup>160</sup> Kako stalno postoji visoka korelacija promena novčane mase i investicija, odnosno stope rasta, očito je da je ova veza jedan od jačih argumenata monetarista - koji se u poslednje vreme snažno potencira.

Kontrola ukupne količine novca, prema monetaristima, predstavlja glavni instrument ne samo inflacije, već i deflacji, odnosno rasta nacionalnog dohotka i zaposlenosti (prema kojima je ranije, naročito posle velike ekonomске depresije i drugog svetskog rata, teorija dohodak - rashodi pokazivala veću efikasnost, zbog čega je, konačno i došlo do „kejnzijske revolucije“ tridesetih godina).

Sve je to dovelo do „velikog zaokreta“ od odnosa dohodak → rashodi ka odnosu novac → investicije → nacionalni dohodak.

$$(M \rightarrow I \rightarrow Y)$$

Od Kejnsovog napada na klasičnu monetarnu teoriju i odbacivanja njenih osnovnih postavki do Drugog svetskog rata interes za novac u okviru makrosistema je opao, da bi ponovo oživeo kao odraz objektivnog razvoja vezanog za posleratnu inflaciju, deficitno finansiranje, javni dug i međunarodne monetarne probleme. To je pred teoriju i monetarnu politiku stavljalo brojne i složene zadatke: kako u potpuno izmenjenim odnosima i složenim faktorima razvoja da se odredi mesto i priroda savremenog novca i pravac delovanja i efikasnost monetarne politike. Gotovo nigde suprotnost stavova nije tako snažna u ekonomskoj teoriji kao kod monetarne teorije i politike. Suprotni stavovi polaze od količine novca koja mora da bude podređena, a ne strateški element ekonomске aktivnosti, pa do shvatanja novca kao strateškog

<sup>160</sup> Kvantitativna teorija polazi od razgraničenja nominalne količine novca i realne (nominalne korigovane za rast cena). Monetarna politika stoga može da reguliše samo nominalnu količinu, dok realnu i njeno ponašanje određuje privredni sistem u celini. Na taj način odnos između promena u nominalnoj i realnoj količini novca predstavlja okosnicu neokvantitativne teorije novca (vidi: Dž. Mačešić, op. cit. str. 17).

faktora u određivanju dohotka, potrošnje, investicija i zaposlenosti.<sup>161</sup> Očito je jedno, a to PDF Compressor Free Version da je novac i monetarni faktor, jedna od ključnih varijabli makrosistema, koji deluje na sve podsisteme privrede.

To ukazuje da novac danas može da bude sve manje osnovni, ali još manje isključivi, faktor procesa stabilizacije, odnosno regulacije potrošnje i stope rasta.<sup>162</sup>

Od monetarne politike se i dalje zahteva da održava optimalnu količinu novca u privredi, podešenu, pre svega, određenim cikličnim kolebanjima, čime se pretvara u snažan kontracicličan mehanizam i faktor stabilizacije.

## 4. MONETARIZAM I CIKLUSI U KAPITALIZMU

Savremena monetarna koncepcija nacionalnog dohotka i ciklusa zasniva se velikim delom na statističkim istraživanjima i teorijskim uopštavanjima M. Fridmana i drugih sledbenika neokvantitativne teorije novca.

Još šesdesetih godina M. Fridman je, videli smo, istupio protiv funkcije potrošnje i koncepcije multiplikatora kod Kejnza. Istovremeno je i uveo teoriju „permanentnog dohotka“, prema kojoj dinamiku individualne potrošnje određuju ne tekuće promene dohodaka već „permanentni dohodak“.<sup>163</sup>

Prirost potrošnje samo u neznatnom stepenu zavisi od tekućeg dohotka. Zbog toga je, po njemu, i multiplikator investicija vrlo mali i ne pokazuje bitan uticaj na razvoj ekonomskih procesa.

Investicijama i potrošnji, kao realnim faktorima cikličnih kolebanja, monetaristi suprotstavljaju novcani faktor. Kod Kejnza funkcija tražnje novca zavisi, pre svega, od spekulativnih motiva, koji u monetarnoj teoriji imaju dugorazredni značaj u delovanju na stabilnost funkcije tražnje novca. Ona je određena, pre svega, stabilnim sklonostima štednji, a razvija se paralelno s ciljem dostizanja željenog nivoa bogatstva.<sup>164</sup> Istina, kejnzijska koncepcija (koncept dohodak - rashodi) nije mogla potpuno da ignoriše ulogu monetarnog faktora, pa makar kroz indirektna delovanja kamatne stope. Porast ponude novca ( $M_1$ ) dovodi do obaranja kamatne stope ( $i$ ), pad kamata stimuliše investicionu tražnju ( $I$ ), a porast investicija kroz proces multiplikacije, dovodi do porasta nacionalnog dohotka ( $Y$ ). Sumnjujući u efikasnost delovanja monetarno-kreditne politike na kamam, posebno u kraćem periodu, teret regulacije se prebacuje na odnos ( $i \rightarrow I$ ) uključujući i delovanje budžetske politike (politike javnih rashoda i javnih prihoda). Delovanje kamate na

<sup>161</sup> C. R. Barret - A. Walters: The Stability of the Keynesian and Monetary Multipliers in the United Kingdom, The Review of Economics and Statistics vol. 48.1966, str. 401.

<sup>162</sup> Mačešić, op. cit, str. 10

<sup>163</sup> M. Friedman: A Theory of the Consumption Function. Princeton, 1967.

<sup>164</sup> Videti: I. Osadčaja: Traktovka cikla buržoaznoj politikom. Voprosi Ekonomiki, No 5, 1944, str. 80-91.

investicije pokazuje se danas kao sasvim neznatao, posebno u uslovima sve više stopi smanjivanja i njihove nezavisnosti od kreditaog sistema. Zbog toga danas u neokejnzijskoj teoriji sve se više prelazi na realnu „sfjeru“ odnosa, naime masa investicija i dohotka ( $I \rightarrow Y$ ). To je i postala osnova kejnzijske anticiklične ekonomske politike. Monetaristi ističu da je od prvorazrednog značaja stabilnost funkcije tražnje novca, tako da je za normalno funkcionisanje privrede potrebno da se prouči i delovanje realne količine novca u privredi i da se drži pod kontrolom (dok je kontrola nominalne količine novca u rukama centralne banke).

Monetaristička koncepcija cikla, proizašla iz težnje da se uspostavi slobodnije delovanje tržišta, i oblik novog „laissez fairea“ u osnovi je protiv daljeg povećanja javnih rashoda i širenja uloge države u privredi. Monetarna koncepcija formiranja nacionalnog dohotka i cikla već u početnoj fazi nastajanja kod M. Fridmana gotovo potpuno odbacuje funkciju potrošnje i teoriju multiplikatora i akceleratora kejnzijske teorije. Umesto njih „teorija permanentnog dohotka“ treba da pruži odgovor na pitanje kako o ponašanju individualnog dohotka i potrošnje, tako i ukupnog dohotka privrede. Naime, pošto potrošnju ne određuje tekući dohodak (kao u kejnzijskoj teoriji), već tzv. „permanentni dohodak“,<sup>165</sup> ponašanje potrošnje zavisi ali u manjem delu od tekućeg dohotka. Odbacivši delovanje multiplikatora koji je mali i nedovoljno deluje u privredi, ova teorija odbacuje i investicije kao osnovni agregat od čijeg ponašanja zavisi ponašanje privrede (ciklus). Ponuda i tražnja novca se uvode kao faktori ponašanja privrede i cikla. Dakle, investicijama i potrošnji ( $Y = C - I$ ) monetaristi sada suprotstavljaju novčan faktor koji je bio potpuno potisnut u kejnzijskoj teoriji, a koji sada odlučujuće deluje na ponašanje dohotka i konstrukciju ekonomskog cikla. Polazeći od stabilne funkcije tražnje novca, koja određuje sklonost štednji (radi dostizanja željenog nivoa dohotka i bogatstva), a to znači da bi se osigurali stabilni uslovi reprodukcije, treba novčanu masu povećavati po konstantnim stopama godišnjeg rasta koje bi odgovaralo dugoročnom rastu nacionalnog dohotka. Osnovni faktor nestabilnosti privrede i cikličnog kretanja je razlika između ponude novca koja je krajnje nestabilna (zavisi od niza kreditaih institucija) i tražnje novca kao stabilne funkcije. Povećana ponuda novca u odnosu na tražnju delom će da se odrazi na ekonomsku aktivnost ( $Y$ ), a delom na cene ( $P$ ). Mehanizam transmisije se javlja preko „portfelja aktiva“ (gotov novac, vrednosni papiri, predmeti potrošnje dugoročnog korišćenja, proizvodne aktive, ljudski faktor idr.).<sup>166</sup>

„Što se tiče cikličnih kretanja, veliki je problem kako sprečiti da monetarne promene postanu izvor monetarne neravnoteže, i uopšte ekonomskih poremećaja. Ukoliko se postigne da ukupna količina novca raste po relativnoj konstantnoj stopi bez ujednačenih neravnomernih fluktuacija u kratkoročnim periodima, biće krajnje neverovatno, ako ne i nemoguće, da dodemo u situaciju oštrog porasta cena... ili u situaciju opadanja cena i proizvodnje...“<sup>167</sup>

<sup>165</sup> M. Friedman: A Theory of the Consumption Function, Princeton 1957. M. Friedman: A. Schwartz... Money and Business Cicles, Review of Economics and Statistics, feb. 1963.

<sup>166</sup> Funkcija tražnje novca kod Fridmana je vrlo razradena i obuhvata više makroagregata, pošto u sebe uključuje najveći broj agregata privrede.

<sup>167</sup> M. Fridman: Teorija novca i monetarna politika, izd. Rad, Beograd, 1972. str. 36.

Svako kolebanje ponude novca u odnosu na tražnju prema monetarističkoj koncepciji, dovesti u ekonomiji do cikličnih kretanja. U tome se sagledava, prosto rečeno, i objašnjenje cikličnog kretanja kapitalističke privrede.

M. Fridman to pokušava i da dokaže u ekonometrijskim istraživanjima vezujući kretanje količine novca, nominalnog dohotka, dohodne brzine novca, realnog dohotka i realne količine novca za fazu ekspanzije i fazu kontrakcije u ciklus.<sup>168</sup> Međutim, sva ta israživanja međusobne zavisnosti više agregata u funkciji tražnje novca ne prelaze okvir jedne šire ekonometrijske analize u kojoj uvek može da se uspostavi veća ili manja zavisnost ponašanja svakog agregata u odnosu na bilo koji drugi.

Monetarni model formiranja nacionalnog dohotka, polazeći od mogućnosti pojave cikla, svodi ga na narušavanje zakona novčanog optičaja, ali potpuno isključuje mogućnosti dugoročne neravnoteže povezane s organski ugrađenim uzrocima u kapitalističkom sistemu. „Ekonomika je, u svojoj osnovi, stabilna i nije obavezno podložena periodu opšte recesije i inflacije koji se naizmenično ponavljaju. Velika ciklična kolebanja koja su se dogodila u prošlosti povezana su, u prvom redu, s velikim kolebanjima u tempu rasta novčane mase“ (Federal Reserve Bank od St. Louis Review, april. 1970. p. 8.).

Kod M. Fridmana to susrećemo u sledećem stavu: „Različite pojave zaoštrevanja i neelastičnosti sistema mogu da deluju na postizanje izmene u tehnologiji, resursima socijalnim i ekonomskim institutima mogu stalno da menjaju karakteristike te ravnoteže, ali fundamentalnih promena cena koje bi formale nezaposlenost kao stvarni izraz delovanja tržišnog mehanizma, ne može biti“.<sup>169</sup>

Osnovni parametar anticiklične ekonomske politike prema stavu monetarista je ponuda novca. Stoga je neophodno da se ekonomska politika preorijentiše s kejnzijskih recepata na strogo regulisanje novčane mase, nezavisno od stanja konjunkture (pravilo rasta novčane mase za 3% odnosno 5% godišnje). Istraživanje cikla i nestabilnost privrede s inflacionim poremećajima ravnoteže ovde se prebacuje na monetare faktore s realnih faktora reprodukcije i društvenih odnosa, bez čije analize istraživanje cikla i nestabilnosti savremene kapitalističke privrede postaje površno i jednostrano.

Ova teorija stoga polazi od nekoliko danas teško prihvatljivih pretpostavki:

- potpuna ravnoteža privrede sa stabilnim cenama,
- puna zaposlenost rada i kapitala,
- stalne i stabilne stope rasta proizvodnje i to 3-4% godišnje, što stvarnost redovno demantuje,
- potpuna elastičnost tražnje novca u odnosu na dohotak,
- stabilne dugoročne promene količine novca (3 odnosno kasnije 5%).

Iz navedenih razloga, a i zbog drugih, u koje ovde nećemo ulaziti, monetarna teorija M. Fridmana je očito neprihvatljiva za savremene privrede i monetarnu politiku, te u svojoj osnovi predstavlja ekstremnu monetarističku koncepciju privredne nestabilnosti. Neprihvatljivost i pogrešne teze ove teorije proizlaze

<sup>168</sup> Isto, str. 39 i 51.

<sup>169</sup> M. Friedman: A Theoretical Framework for Monetary Analysis, Journal of Political Economy, No 5, 1971, str. 53-71.

najvećim delom ne samo od proizvoljnih pretpostavki od kojih ona polazi, već, pre svega, iz primjene da se otvorenim tržistem i potpunom slobodom privrednih subjekata određuje tražnja novca. Upravo je ukupna tražnja novca velikim delom determinisana ponašanjem javnog sektora (budžetska potrošnja uz vrlo razvijen javni dug na bazi emisije novca, otvorena privreda idr.). Vezivati ponudu novca i nacionalni dohodak u novim odnosima savremenih državno-monopolističkih privreda, bez ulazeњa u strukturne fenomene privrede, je bila i dalje ostala ne stara već davno poznata vulgarna monetaristička koncepcija (kvantitativne teorije novca). Vraćanje na liberalizam u fazi visokorazvijenog državno-monopolističkog kapitalizma sigurno je, ne daje prave odgovore za anticiklično regulisanje privrede. Monetarni faktori, videli smo, na dugi rok deluju samo na cene, a samo monetarnim efektima mogu da se objasne promene nominalnog dohotka i njegovo odstupanje od dugoročne linije trenda (realnog dohotka, proizvodnje). Ova teorija u poslednje vreme doživljava sve oštiju kritiku, tako da se već u krilu pristalica neokvantitativne teorije uočavaju slabosti i pokazuju napori za nekim oblikom sinteze neokvantitativne i neokejnzijske teorije novca.

## 5. „SINTEZA“ POSTKEJNJIJANSKE I NEOKEJNJIJANSKE TEORIJE I „NEOINSTITUCIONALIZAM“

Novi pravac, koji se oseća u građanskoj teoriji, ide za sintezom krajnosti monetarizma i fiskalizma u novom opštem pristupu ciklusu, kao višefaktorskom procesu, samo je refleks nastalog čorsokaka u kojem se našla građanska teorija, te pokušaja izlaska iz krizenovog monetarizma i „ortodoksnog“ kejnzijanizma, bez obzira koliko im se pridavao atribut „neo“.

Tako R. Clower i A. Leionhufwud u svojim radovima<sup>170</sup> polaze od toga da periodičnom narašavanju ekonomске ravnoteže može da se priđe ne polazeći od neelastičnosti cena, neelastičnosti plata, neelastičnosti investiranja na kamatu idr. koji su i doveli do najveće kritike kejnzijske teorije neravnoteže i cikla. Teorija dohodak-rashodi apstrahuovala je delovanje novca u ekonomskom procesu, tto je kasnija razrada ove teorije nastojala da proširi na novu ulogu novca u razvoju privrede preko veze  $i \rightarrow Y$ , dakle, delovanja kamate na dohodak preko tzv. „efekta bogatstva“.

Snižavanje kamate ne deluje više neposredno na investicije ( $i - I$ ), već porastom „realnih aktiva“ dovodi do porasta potrošnje. Otuda po Leionhufwudu

<sup>170</sup> R. Clower: The Keynesian Counterrevolution a Theoretical Appraisal, The Theory of Interest, Rates, London, 1965. (Navedeno prema I. Osadčaju: Traktovka Cikla buržauznoj politekonomii, Voprosi ekonomiki, No 5, 1976. str. 83). A. Leionhufwud: On Keynesian Economic and the Economics of Keynes, New York, 1968.

i značaj koji je Kejnz davao niskoj kamatnoj stopi i to pre svega, kao faktora kojim se sumnja u potfisiju teze → I ne funkcioniše jedino u slučaju duboke depresije kada kamata ne deluje na investicije, što je zona nedovoljne efikasnosti monetarne politike u građanskoj teoriji (posebno u pokušajima „sinteze“ ova dva teorijska pravca). Polazi se sve više od toga da je ciklus u osnovi vezan za anarhiju kapitalističke proizvodnje i slobodno delovanje tržišta, koje treba nekako da se reguiše, odnosno dopuni.

Mnogi savremeni ekonomisti, ustajući protiv krajnosti monetarizma i uviđajući slabosti kejnzijske analize, izlaz vide u sintezi oba prilaza u razmatranju ciklusa kao mnogofaktorskog procesa. Pri tome se rada novi pravac – neoinstitucionalizam.

Neoklasična „sinteza“ je istovremeno i pokušaj da se stvori takva koncepcija državno-monopolističkog regulisanja privrede, koja bi bila u stanju da otkloni ili bar ublaži osnovne protivrečnosti reprodukcije kapitala, uz stvaranje uzajamnog koordiniranog delovanja državnog regulisanja, monopolski organizovane proizvodnje i tržišnog mehanizma.

U tom smislu kejnzijska teorija se očito nalazi u krizi, jer operišući i dalje makroodnosima, ali u okvira datih društveno-ekonomskih odnosa kapitalizma, ona nije u stanju, i pored vrlo razrađene analitičke aparature, da izade iz čorsokaka u koji je upala. Ona postaje prevaziđena i s pozicije savremenog kapitalizma, jer nije u stanju da da odgovore na osnovna pitanja i protivrečnosti savremenog kapitalizma, posebno istovremenog postojanja inflacije, nezaposlenosti i negativne stope ekonomskog rasta.

Njegova osnovna orientacija je analiza sredstava strukturne politike, razvoj strukturalnih odnosa različitih sfera privrede, povezanih sa sve razvijenijom socijalnom politikom i sintezom državnog programiranja i tržišnog mehanizma.

Međutim, sve te nove teorije i pravci danas nisu u stanju da podu od dublje analize protivrečnosti kapitalističke proizvodnje i raspodele, što je vrlo seriozno razradila marksistička ekonomска teorija.

Marksistička teorija proizvodnje i reprodukcije, pre svega, je analiza socijalno-ekonomskih zakonitosti i odnosa u kapitalizmu, pri čemu posebno mesto zauzima analiza specifičnosti razvoja proizvodnih snaga kapitalizma koje u svojoj osnovi vode razvoju socijalno-ekonomskih protivrečnosti.

Marksova teorija funkcionisanja i zakonitosti razvoja kapitalističke privrede daleko prevazilazi mnoge savremene teorije rasta, a posebno „teoriju stagnacije“. J. M. Kejnza, A. Hansena, kao i teoriju „strukturne nezaposlenosti“. J. Robinsa, teoriju „cikličnog rasta“ Schumpetera, Kaldora, Kaleckog i drugih.

**PDF Compressor Free Version**

S E D M I   D E O

---

**EKONOMIKA INFLACIJE,  
RAST I ZAPOSLENOST**

---

**PDF Compressor Free Version**

# **INFLACIJA U SAVREMENOJ EKONOMIJI**

---

## **1. SAVREMENA EKONOMSKA TEORIJA I INFLACIJA**

*„Ekonomistima su uvek prebacivali da ratuju protiv pogrešne inflacije“*

Osnovna karakteristika današnje inflacije je njena univerzalnost, trajnost i moć brzog prenošenja i širenja.

„Ne postoji sigurniji i prefinjeniji način rušenja postojeće osnove društva od deprecijacije njene valute. Taj proces na strani destrukcije povezuje sve skrivene sile ekonomskih tokova i to tako da možda jedan od milion ljudi to može da otkrije“ (J. M. Keynes, 1920.)

U ekonomskoj teoriji uopšte nema pitanja koje je tako široko obradivano kao problem inflacije. Brojnost radova je posledica sigurne prvorazredne aktuelnosti problematike, ali i dokaz da ne postoji opšteprihvaćena<sup>171</sup> opšta teorija inflacije“, koja bi zadovoljila i dala najveći broj odgovora na složene fenomene inflacionog poremećaja, a istovremeno nosiocu ekonomske politike dala dovoljno sigurnih indikatora za vođenje efikasne politike stabilizacije. Posebno u socijalističkim zemljama nije još izrađen konzistentan teorijski koncept inflacije.<sup>171</sup>

Pri postavljanju ovog problema odmah se postavilo pitanje: kako najadekvatnije objasniti ovaj, danas ključni problem savremene privrede i društva. Neminovno se pri tom javila sledeća shema kao „vodilja“ u obradi ovog problema: (vidi sliku na sledećoj strani).

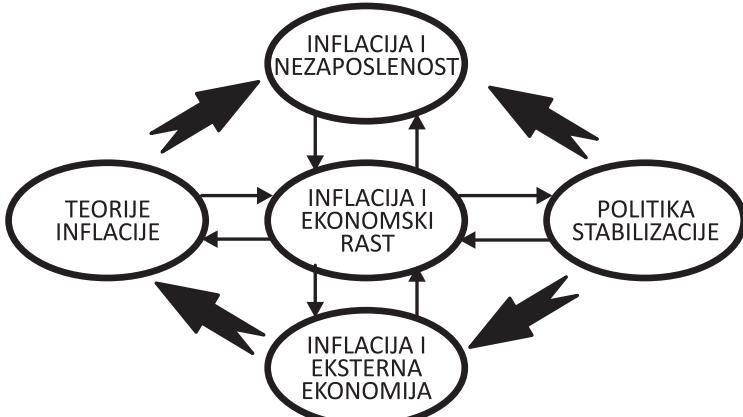
Takvog osnovnog pravca u daljem izlaganju nastojali smo da se u potpunosti pridržavamo.

---

<sup>171</sup> Ovo iz razloga što je dugo godina dominiralo shvatanje da socijalistička planska privreda ne može da bude pogodena inflacijom, da je to „tvorevina kapitalizma“. Od tada do danas shvatanja se iz osnova menjaju. Ne samo da se priznaje mogućnost pojave inflacije u socijalizmu, nego se sve više ističe posebna ekonomska disciplina pod nazivom „politička ekonomija inflacije“.

Postoje brojne ekonomske škole, pravci i teorije, koje se razlikuju u objašnjavanju uzroka inflacije, od stvarno najekstremnijeg stava neokvantitativne teorije M. Friedmena, pa do drugog polariteta uokvirenog u obliku fiskalnog koncepta inflacije (J. M. Keynesa), odnosno teorije inflacije troškova i strukturnih tipova inflacionog poremećaja.

## INFLACIJA I MAKROEKONOMSKI CILJEVI



Slika 72

Literatura je, takođe vrlo obimna, pa je gotovo nemoguće izdvojiti sve fineze i modalitete uzroka, toka inflacije i njena delovanja u privredi. Prema jednom autoru, kada bi čovek želeo da pročita sve ono što je napisano o inflaciji, trebalo bi da živi preko 200 godina. Spomenuti autor je to naveo pre petnaestak godina, tako da bi danas trebalo sigurno dvostruko više.

Ekonomска teorija u vezi s inflacijom suočena je s novim pitanjima, čak pri samom definisanju problema. Istražuju se uzroci i posledice u novim uslovima, produbljuje se istraživanje idr. Inflacija se ne objašnjava više kao disproporcija ponude i tražnje, odnosno viška tražnje nad ponudom roba i usluga. Inflacija je postala vrlo heterogen fenomen, gotovo neponovljiv u istom obliku, koji dobija društveno-ekonomski karakter, a potpuno je različit u različitim privredama.

Više ne postoji opšta definicija inflacije, niti pokušava da se da, što je samo izraz složenosti ovog problema, mada se vezuje za svoju spoljnu manifestaciju stalni i ubrzani rast cena, danas može postojati inflacija i bez rasta cena (kontrolisana inflacija).

Usled kompleksnosti i heterogenosti prirode i procesa inflacije, ekonomska teorija nastoji sve više da identifikuje njene mnogobrojne uzroke, proces prenošenja, samoodržavanja i širenja.

Teorija inflacije sve je više pred zadatkom da objasni inicijalni impuls i mehanizam njegovog kumulativnog širenja. Menja se odnos prema uzrocima i tipovima inflacije.

Nova je pojava da se inflacija ne objašnjava samo na ortodoksan način, kao inflacija troškova i inflacija tržnje, nego i strukturnim karakteristikama u razvoju privrede, pri čemu nastaje i razvija se teorija struktурне inflacije, odnosno teorija globalnog poremećaja ravnoteže - s ukomponovanjem svih novčanih tokova u jedan celovit sistem.

Savremena teorija polazi od toga da inflacioni proces nije posledica delovanja samo jednog uzroka, što znači da mogu delovati različiti uzroci inflacije. Nastaju veće ili manje promene u odnosu na objašnjavanje prirode uzroka inflacije.

Zbog sve veće složenosti ekonomskih procesa, ekonomска teorija je sve manje sigurna u proces izolacije pojedinačnih uzroka inflacije. Očita je tendencija da se odustalo od monokauzalnih objašnjenja inflacije, što posebno dolazi do izražaja u istraživanju veze između inflacije, privrednog rasta i zaposlenosti.

Inflacija se tretira kao višefaktorski proces, ali ne više kao čista ekonomski pojava, već kao složen socijalni, politički i ekonomski fenomen savremenog društva, kako kapitalizma tako i socijalizma.

Savremena inflacija je univerzalan problem. Industrijski razvijene zemlje kapitalizma, privrede koje raspolažu celim nizom davno isprobanih klasičnih antiinflacionih mera, pogodene su snažnom inflacijom, kao i gotovo sve zemlje u razvoju, ali i veći broj socijalističkih privreda.

Inflacija je postala svetski problem. Ona je, iako u pretežno blagom i umerenom obliku, obavezan pratilac posleratnog privrednog razvoja. U zemljama u razvoju ona se češće javlja u većim razmerama nego u razvijenim industrijskim zemljama, što ćemo da vidimo iz navedenih podataka. Izvori te inherentne sklonosti inflaciji često se traže u deficitnom inflacionom finansiranju razvoja, pošto je u pojedinim periodima razvoja privrede inflacija služila kao metod za ostvarivanje određenih ciljeva, posebno kao metod ubrzane ekonomskog razvoja i ostvarenja politike pune zaposlenosti, ali i kao rezultat pokušaja da se inflacijom „rešavaju“ neminovni konflikti kapitalističke proizvodnje i raspodele i sistema kao celine.

Svet je, generalno gledano, od poslednjeg rata suočen s problemom inflacije. Ne radi se o katastrofalnim inflacijama, kao što su bile ratne,<sup>172</sup> ali se u nekim zemljama, posebno zemljama u razvoju, rast cena odvija po visokim stopama od 30-600%. Prosečna stopa rasta cena u tim zemljama u 1974. godini iznosila je 18,1%, a u 1980. godini 46% u 1983. oko 70%. Bez obzira na to da li se radi o blagoj ili hiperinflaciji, istina je da gotovo nema zemlje koja se ne suočava s tim problemom. Inflatori proces ogleda se u stalnom rastu cena, ali uz istovremeno menjanje i odnosa u sistemu cena s brojnim i složenim socijalnim i društveno-ekonomskim delovanjem.

<sup>172</sup> Velike ratne inflacije katastrofalnih razmera, hiperinflacije, razvile su se i posle Prvog svetskog rata u Nemačkoj, Poljskoj, Italiji, Rusiji itd. Inflacija najvećih razmera bila je u Nemačkoj u kojoj je krajem 1923. godine 1 kg hleba koštao 428 milijardi papirnih maraka, 1 kg maslaca 5600 milijardi, poštanska marka 100 milijardi, tramvajska karta 150 milijardi, dnevna štampa 200 milijardi. Jedna zlatna marka vredela je 1000 milijardi papirnih maraka (izvor: C. B. Turoni: The Economic of Inflation, London, 1937.). U periodu građanskog rata u SAD 1861-1864. za finansiranje rata bilo je emitovano 450 miliona papirnih dolara („greenecs“) čija je kupovna snaga u toku dve godine pala za 40%.

U razvijenim kapitalističkim privredama uočava se sve brži razvoj inflacije pradeci sve izjom stopom rasta, a u nekim godinama negativnom stopom rasta. Razvija se novi fenomen - slampflacija.

### INFLACIJA U RAZVIJENIM PRIVREDAMA -u % -

	Francuska	Nemačka	Italija	V. Britanija.	SAD	Japan
1980.	13,6	5,5	21,2	18,0	13,5	8,0
1981.	13,4	5,9	19,5	11,9	14,4	4,9
1982.	10,9	5,2	17,0	8,0	5,9	3,1
1983.	9,3	3,0	14,8	5,0	3,0	1,0
1984.	7,7	3,0	12,8	7,1	2,1	0,3
1985.	6,5	2,1	9,4	5,2	3,5	2,2
1986.	2,3	0,8	6,3	4,0	2,3	0,7
1987.	2,0	0,7	4,0	4,5	3,0	0,0
1988.	2,7	1,2	4,0	4,9	4,1	0,6
1989.	3,0	2,0	4,5	3,8	3,5	1,5
1990.	3,4	2,8	6,1	9,1	5,3	2,9
1991.	3,6	3,7	5,9	6,3	4,8	2,8
1992.	3,4	3,2	5,8	6,1	4,4	2,8
1993.	3,1	3,0	4,1	4,2	3,6	2,4
1994.	1,6	2,8	3,9	2,4	3,2	2,2
1995.	2,0	2,0	5,5	2,9	3,1	2,1
1996.	2,5	2,0	5,4	3,2	3,0	1,8

Izvor: *General Report of the AICE, Brussels, October 1995.*

Inflacija u razvijenim privredama kapitalizma pokazuje tipičan ciklični ritam. Niske stope inflacije u svim privredama do 1972. godine ustupile su mesto visokim stopama povećanja cena u periodu 1973 -1984. godine, a zatim naglo obaranje inflacionih stopa do 1989. godine, uz ponovnu tendenciju oživljavanja inflacije. Poseban problem u periodu visokih stopa inflacije je što se istovremeno javlja i tendencija opadanja i niskih stopa ekonomskog rasta i sve jače izražena recesija i nezaposlenost. Savremenu inflaciju karakteriše njeno egzistiranje i širenje istovremeno sa stagnacijom, nazadovanjem ekonomskog rasta (regresijom) i stalnim rastom nezaposlenosti.

Ekonomска teorija se tako susreće s novim fenomenom stagflacijom -inflacijom i stagnacijom u ekonomskom razvoju. Problem postaje tim teži što se u svim zemljama inflacija ubrzava paralelno sa sve većom nezaposlenošću rada i kapaciteta. U poslednjoj godini krize u razvijenim kapitalističkim privredama (1990-91.) nezaposlenost dostiže preko 35 miliona prema 8,4 miliona na početku 1974. godine. Preko 10 miliona primorano je da radi skraćeno<sup>173</sup> što iznosi ukupno

<sup>173</sup> A. Grečihin: O sovremennoj ekonomičeskoj situaciji v mire kapitalizma, Me i Mo, br. 4, april 1975. str. 21 i OECD: Labour Force Statistic 1968 - 1979.; Main Economic Indicators; Consensus Economic Inc. London, 1990.

kao prikrivena i otvorena nezaposlenost preko 45 miliona. Samo u privredama OECD nezaposlenosti u 1991. godini iznosi oko 25 miliona (6,2%).

Istovremeno i stopa investicija (godišnji rast) pada sa oko 9% na svega 0,5%. Stagflacija, koja je obuhvatila razvijene zemlje, nije samo „prolazni konjunkturni fenomen“ već strukturalna neminovnost uslovljena savremenim društveno-ekonomskim razvojom i mehanizmima finansiranja (i upravljanja) savremenih privreda. Očito je, da inflacija ne podstiče već ograničava sklonost (želju) za investiranjem, bez obzira na visoke inflatorne dobitke. Problem je u tome, što inflacija u uslovima ekonomske krize ugrožava mogućnosti realizacije proizvoda, čime se otežava profitno ulaganje finansijskog kapitala. Finansijski kapital se okreće „samooplođivanju“ težeći da se pretvori u čisti rentierski kapital, izvan neposredne veze sa proizvodnjom kapitalom i procesom investiranja. Inflacija tako prestaje da bude stimulator proizvodnje i razvoja, pretvarajući se uglavnom u generator preraspodele i podsticanja neproizvodne (uglavnom budžetske) potrošnje. To je velikim delom posledica inflacije troškova (dosta neelastične strukture), kada monetarne vlasti u takvim privredama, delimično uviđajući stvarno stanje i uzroke savremene inflacije, obično pristupaju restiktivnom regulisanju monetarnih agregata i tražnje na relativno niskom korišćenju rada i kapaciteta. Znači li to da se priroda inflacije izmenila i da se teorija i praksa mire s inflacijom ili da treba tražiti potpuno nova rešenja u nominovnoj koegzistenciji s inflacijom (uvažavajući njena sve oštira socijalna delovanja, te delovanja na preraspodelu dohodaka u nacionalnim i međunarodnim odnosima).

Visoka stopa inflacije karakteriše period 1973 - 1980. godine, što bi moglo da se smatra izrazito visokim talasom inflacije za razvijene privrede. Savremeni ekonomski razvoj pokazuje da je stopa inflacije visoka i da se često kreće i preko 12% uz istovremeno negativnu stopu ekonomskega rasta. Nastaje pojava slampflacije tj. otvorene inflacije i pad stope ekonomskega rasta (poznata u ekonomskoj teoriji kao regresija).

#### STAGFLACIJA I SLAMPFLACIJA U NEKIM PRIVREDAMA

- u%-

	Slampflacija									
	Inflacija					Ekonomski rast				
	1973.	1974.	1975.	1976.	Ø	1973.	1984.	1985.	1986.	Ø
SR Nemačka	8,8	11,0	10,2	5,8	8,9	6,0	1,5	-3,1	6,1	2,6
SAD	7,2	7,0	5,9	4,5	6,1	6,0	2,0	-4,1	5,5	2,4
Francuska	7,3	13,7	13,5	9,6	8,6	6,5	4,0	-2,0	5,2	3,9
Italija	10,8	19,4	20,3	16,7	17,0	4,5	3,5	-4,5	5,6	2,3

Stopa inflacije značajno prelazi stopu ekonomskega rasta (pri tome su i bilansi plaćanja obično u neravnoteži), dok o politici punе zaposlenosti nema ni govora.

Gotovo ista tendencija se ispoljava i u poslednjim godinama razvoja u kapitalističkim ekonomijama (osim Japana i Nemačke).

**EKONOMSKI RAST I INFLACIJA U RAZVIJENIM PRIVREDAMA**  
**PDF Compressor Free Version - u % -**

	Realni bruto proizvod						Inflacija					
	1989.	1990.	1991.	1994.	1995.	1996.	1989.	1990.	1991.	1994.	1995.	1996.
SAD	2,5	1,1	1,0	1,8	1,5	1,3	4,8	5,8	5,0	4,2	3,5	3,2
Kanada	2,9	1,0	1,2	1,4	1,6	3,0	5,0	5,0	5,2	4,8	4,4	4,8
Japan	4,9	6,1	3,6	3,3	3,8	4,2	3,0	2,7	2,5	2,8	2,6	2,1
Nemačka	0	1,5	3,0	2,9	2,1	1,8	0	0	3,3	2,8	2,0	2,0
Francuska	3,6	2,8	2,3	2,8	3,0	3,5	3,5	3,4	3,3	1,6	2,0	2,5
V. Britanija	2,2	1,5	2,5	3,9	2,8	3,7	7,8	9,6	6,0	2,4	2,9	3,2
Italija	3,4	3,0	2,5	2,2	3,2	2,5	6,6	6,3	3,4	3,9	5,5	4,4
Španija	5,0	4,2	3,8	2,0	3,1	1,4	6,8	6,2	6,5	5,1	4,7	3,7
Švajcarska	3,1	2,5	1,8	1,2	0,6	1,5	3,2	5,4	4,2	0,9	1,9	1,4

U većini zemalja u razvoju stopa inflacije se kreće na godišnjem nivou između 35% i 600% (mada ima slučajeva da se javlja i prava hiperinflacija od nekoliko hiljada procenata godišnje).

Inflacija, dakle, nije prolazni ciklično-konjunktturni poremećaj, već neravnoteža duboko ukorenjena u mehanizme i institute funkcionisanja savremenih privreda (kako razvijenih, tako i posebno nerazvijenih privreda).

Inflacija je stalno prisutna i u ostalim „srednje razvijenim“ državama kapitalizma, a u poslednje vreme i u socijalističkim privredama (uz poznatu inflatornu spiralu u nerazvijenim privredama).

Opšti rast cena u savremenom kapitalizmu samo je konačni pokazatelj koji proizlazi iz celog kompleksa uslova funkcionisanja državno-monopolističkog kapitalizma.

Pre svega inflacija se razvija u bitno drugačijim uslovima različitih ekonomskih, političkih i drugih struktura u privredi kao celini. Ortodoksnoj teoriji inflacije stvarno nema više mesta. Posle Drugog svetskog rata modifikovala se pre svega veza između inflacije i ekonomskih ciklusa. Ranije je postojala zakonitost da cene rastu u fazi oživljavanja i konjunkture, a padaju u fazi depresije. Danas u vreme ekonomskih kriza cene ne pokazuju tendenciju padanja, naprotiv one i dalje normalno rastu. To znači da postoje novi faktori koji odlučujuće deluju na proizvodnju, ponudu i tražnju, cene i novac u cikličnom kolebanju kapitalističke privrede. Te nove karakteristike su:

1. Monopoli se sve više „nalaze“ zajedno s kapitalističkom državom u regulisanju tržišta, cena, ponude, profitne stope idr.
2. Izmenio se mehanizam maksimalnog izvlačenja profita na račun snižavanja najamnina u uslovima bolje organizovanosti radničkih sindikata, tako da mu jedino ostaje mogućnost regulisanja proizvodnje, operisanja zalihami, ponudom, a naročito cenama.
3. Osnovnim granama proizvodnje gospodari mali broj monopolija, pri čemu je povećanje ili spuštanje cena rezultat dogovora koji oni postižu među sobom. Osim toga, oni su u mogućnosti da izbegnu obescenjenje kapitala u krizi - osiguravajući dovoljnu masu profita i u ekonomskim krizama,

dok manje otporni i neorganizovani konkurenti propadaju. Dolazi do koncentracije kapitala, nove tehnologije i proizvodnje, što je praćeno velikim porastom cena.

4. „Rast“ cena u fazi oživljavanja gubi svoj konjunkturni karakter, preobraćajući se u čisto inflacioni.
5. Sistem državno-monopolističkog kapitalizma omogućio je razvoj ogromnih međunarodnih korporacija, koje imaju presudnu ulogu u međunarodnim ekonomskim odnosima i konkurenciji. Tako su trideset-tri korporacije u V. Britaniji ostvarile 28% ukupnog izvoza zemlje, 24 korporacije u SR Nemačkoj 29% izvoza, 30 korporacija u Francuskoj 32% izvoza i 12 korporacija u Japanu 57%.<sup>174</sup>
6. Novčani mehanizam odvaja se od svog „regulatora“ - zlata i postaje sredstvo u rukama države koja ga upotrebljava sve više i izvan sfere novčano-prometnih funkcija. Istiskivanjem zlata, a u poslednje vreme i gotovog novca i zamjenjujući ih običnim kreditnim operacijama, „uvećavaju se šanse narušavanja njegovog normalnog hoda“ (Marks). Emisija novca povezana sa sve razvijenijim bankarskim kreditiranjem državnih rashoda (posebno vojnih), pojačava ekonomske disproporcije, čime novac i novčana politika postaju sve značajniji faktori u razvoju privrede, i destabilizacije, odnosno širenja inflacije.

Savremena inflacija, dakle, većinom je rezultat i specifičan oblik ispoljavanja dubokih protivrečnosti koje imaju koren u samoj osnovi državno-monopolističkog kapitalizma, u njegovoj ekonomskoj i socijalnoj strukturi.

Inflacija danas uz sve veće ubrzavanje, postaje i složeniji proces. To je već davno prestao da bude čisto monetarni problem. Međutim, bez novčanog sektora ona ne može da se razmatra, niti bi bez njega mogla da se razvija i trajno održava.

Imajući to u vidu ekonomska teorija danas sve veću pažnju posvećuje sledećim problemima:

- odnosu inflacije i privrednog rasta,
- odnosu inflacije i nezaposlenosti,
- ponašanju inflacije i platno-bilansne neravnoteže,
- mogućnosti kontrole i obuzdavanja inflacije,
- međunarodnom širenju inflacije,
- korišćenju inflacije u preraspodeli dohotka i drugim brojnim efektima inflacije.

---

<sup>174</sup> I. Ivanov: Međunarodnie korporacii i buržoaznoe gusudarstvo; aliansi i konflikti, Me i Mo, No. 1,1976. str. 46.

## **2. NEOKLASIČNE TEORIJE INFLACIJE**

„Teškoća se ne sastoji u prisvajanju novih shvatanja, već oslobadanju od starih, razgranatih u svim uglovima našeg uma“. (Keynes: General Theory... Predgovor).

Inflacija zauzima sve važnije mesto u savremenoj ekonomskoj teoriji. Mnogi autori i danas obraćaju posebnu pažnju pojmu i klasifikaciji inflacije. Bent Hansen<sup>175</sup> razmatra 12 vrsta, P. Biacabe<sup>176</sup> 32 vrste, a F. Lage<sup>177</sup> čak 60 različitih vrsta inflacije, prema P. Einzigu postoji 12 različitih tipova (uzroka) inflacije itd. Prema E. Brownu<sup>178</sup> inflacija je vrlo opširna oblast ekonomске teorije.

Poznato je da se u stručnoj literaturi, u oceni karaktera inflacije, svi oblici dele na četiri osnovna tipa:

1. Teorija monetarne inflacije,
2. Teorija inflacije troškova,
3. Strukturalna inflacija,
4. Uvozno-izvozna inflacija, odnosno inflacija vezana za stanje u platnom bilansu (deficit ili surplus).

Teorije inflacije uglavnom polaze od pojedinačno uzete zatvorene nacionalne privrede u kojoj se u odnosima ponude i tražnje autonomnih ekonomskih subjekata traže uzroci poremećaja.

### **1) TEORIJA MONETARNE INFLACIJE**

#### **A. KVANTITATIVNA TEORIJA INFLACIJE**

U buržoaskoj teoriji 19. stoljeća i početkom 20. stoljeća problem inflacije imao je drugorazredno značenje. „Stalna ravnoteža“ Leona Walrasa i A. Marshalla, u prvi plan je postavljala pitanje strukturnih odnosa cena, ali ne i opšti rast cena. Što se tiče opštег rasta cena, on može nastati samo kroz porast novčanog optičaja. U modelima tipa opšte ravnoteže L. Warlasa odnos između novca i roba ne odražava ništa drugo osim obične razmene.

Koncept inflacije tražnje (demand pull) polazi od toga da uz dati nivo cena i nadnica postoji višak agregatne novčane tražnje u odnosu na robne fondove, iza čega sledi rast cena koji treba da ih uravnoveži, odnosno omogući realizaciju celokupnog društvenog proizvoda, bez ostatka. Ovo je čist kvantitativni pristup teoriji inflacije novčane tražnje.<sup>179</sup>

<sup>175</sup> B. Hansen: A Study in the Theory of Inflation, New York, 1951, str. 27

<sup>176</sup> P. Biacabe: Analyse contemporaine de l’Inflation, Paris, 1962, str. 1

<sup>177</sup> F. Lage: Die Sakulare Inflation, Frankfurt am Main, 1959, str. 33

<sup>178</sup> A. Brown: Review on B. Hansen: A Study in the Theory of Inflation, Economica, Febr. 1955, str. 81.

<sup>179</sup> I. Fisher: The Purchasing Power of Money, 1911.

Klasična teorija, vezujući novčani opticaj za zlato, čvrsto stoji na pozicijama kvantitativne teorije novca. Ficherova formula  $MV = PT$ , što znači da će porast količine novca u opticaju u uslovima male elastičnosti proizvodnje, uz postojeću prosečnu brzinu opticaja (V), da dovede do opšteg rasta cena. To znači da ova teorija stoji na poziciji „neutralnog“ novca. Ovaj tip inflacije naziva se još i monetarna inflacija, inflacija kupovne snage i inflacija efektivne kupovne snage. Kako je osnovni uzrok porasta cena, preterana masa novca na tržištu i preterana novčana efektivna tražnja, obično i nastoje da se diferenciraju osnovni pravci tog nastanka. Pri tome se obično navodi: zaduženje države kod centralne banke za pokriće budžetskog deficit-a, zaduženje za investicije kod centralne banke; preterana zaduženost privrednih subjekata za obrtna sredstva; preterana zaduženost stanovništva, preko formirane štednje; naglo deblokiranje delova monetarnog volumena; aktiviranje ranije tezaurisanog novca idr. Ravnoteža se uspostavlja na novom, redovno višem nivou cena. Novčana tražnja se pri tome diferencira na dva oblika (Keynes),<sup>180</sup> na efektivnu tražnju i platežno sposobnu tražnju. Samo se efektivna novčana tražnja javlja na tržištu, vršeći pritisak na robne fondove. Pri tome se razrađuje:

1. Tražnja gotovog novca ( $M_1$ ) potrebnog za ostvarivanje robno novčanih transakcija i čuvanja za predostrožnost, i
2. Akumulacija novčanih rezervi ( $M_2$ ) radi operacija finansijskom aktivom ili spekulativna tražnja novca.

Inflacija tražnje uglavnom je posledica neadekvataog delovanja monetarnog sistema koji kreira suvišnu količinu prometnih znakova, nekonvertibilnog novca za koji ne važe klasični zakoni novčanog opticaja (zlata).

Posle pada zlataog važenja, cene izražene u novčanim znakovima mogu se menjati kao rezultat popunjavanja prometnih kanala novcem, što stvara osnovu za raskorak između vrednosti roba i njihovih cena. U uslovima papirnog novca i postojanja disproporcija u privredi, brži rast novčane mase iznad rasta realne proizvodnje i ponude roba može izazvati rast cena. ( $M \cdot V > R \cdot Q$ ).

Monetaristička koncepcija inflacije polazi od klasičnog ekonomskog učenja konkurentaog tržišta i odvojenosti realnih i nominalnih agregata.

Realna proizvodnja, troškovi i dohodak određeni su konkurentnim tržištem, dok su cene i nominalne veličine zavisne od količine novca.

Neokvantitativna teorija, za razliku od klasične kvantitativne teorije, polazi od toga da promene količine novca deluju kroz porast likvidnosti na kamatne stope koje dovode do promena ponašanja nominalnih izdavanja. Promene (porast) izdavanja dovodi do porasta tražnje i cena, bilo indirektno, kroz porast proizvodnje i zaposlenosti (kada postoje neaktivirani kapaciteti), bilo direktno na cene.

Istina, čisti teorijski, model inflacije tražnje polazi od toga da su proizvedeni kapaciteti angažovani i da postoji puna zaposlenost. Kada efektivna tražnja prelazi raspoložive fondove roba i usluga u uslovima pune zaposlenosti, javlja se inflacija tražnje.

Neokvantitativna teorija jasno stoji na poziciji:

---

<sup>180</sup> J. M. Keynes: Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca, 1936.

1. da nominalnu količinu novca i njene promene direktno kontrolišu monetarne  
**PDF Compressor Free Version**  
vlasti;

2. da stopa rasta cena direktno zavisi od monetarne ekspanzije. Irrelevantno je da li je višak tražnje potekao od države, preduzeća, stanovništva ili inostranstva. Inflacioni monetarni impuls redovno izbacuje privredu iz ravnotežnog stanja koje se ponovo uspostavlja naknadno, uz redovno povećanje cena. Makro usklađivanja dovode do porasta troškova, a to dovodi do pokretanja inflacionog procesa u koji se uključuje i inflacija cena, odnosno veliki porast brzine opticaja novca.

Inflacija je, dakle, monetarni fenomen jer nastaje kao posledica preterane količine novca u prometu. „Inflacija ne može da bude bez preterane količine novca u opticaju, a ne može da bude prepunjavanja kanala novčanog opticaja bez inflacije“.<sup>181</sup>

## B. NOVA NEOKLASIČNA (NEOKVANTITATIVNA) TEORIJA INFLACIJE

Prema Miltonu Friedmanu i „čikaškoj školi“, svaki porast novčane mase, koji prelazi tempo rasta nacionalnog dohotka, kroz izvesno vreme dovodi do opšteg rasta cena. Porast cena posle rata, prema kvantitativnoj teoriji novca, rezultat je ekspanzionističke monetarno-kreditne politike. Osnovu inflacionističkog procesa monetaristička koncepcija vidi u promenama novčane mase i tražnje novca od strane stanovništva.

Ova teorija polazi od postulata unutrašnje stabilnosti kapitalističke privrede; ekonomski nestabilnost i kriza su egzogeni poremećaji. Inflacija se tretira jednofaktorski, gotovo isključivao kao monetarni poremećaj. Inflacija se ne javlja kao posledica poremećaja u realnom sektoru privrede, već je posledica narušavanja mehanizma novčanog opticaja. Inflacija, kaže Friedman, uvek i svuda nastaje kao posledica suviše količine novca u odnosu na proizvodnju. Inflacija se u periodu slobodne konkurenčije ne razlikuje od inflacije u državnom kapitalizmu.

Novčana masa je u ovoj teoriji u svojoj strukturi potpuno indiferentna (svejedno je da li se radi o metalnom ili kreditnom novcu). Klasična inflacija je, dakle, bila čisti monetarni fenomen.

Teorija inflacije efektivne tražnje polazi a priori od stava da je u privredu ubrizgana veća masa novca od optimalne („potrebne“) i da povećana masa novca dovodi do veće globalne efektivne tražnje. Međutim, višak novčane tražnje može da bude izazvan i prethodnim povećanjem cena, čime dolazi do nominalnog rasta tražnje, bez povećanja mase novca u opticaju. Masa novca može da postoji da se prilagođava već nastalom rastu cena i proizvoda P. T. (cene i transakcije, odnosno proizvodi i usluge). Time inflacija sama sebe pothranjuje. Početni impuls je, istina, teško izdvojiti, ali autonomni rast cena, izazvan brojnim drugim (često i neekonomskim) faktorima može da dovede do širenja inflacije tražnje.

---

<sup>181</sup> J. Rueff: Inflation, London, 1962, str. (cit. prema P. Entov: Voprosi inflacii v savremenoj buržuažnoj političkoj ekonomiji, Me i Mo, No 5, Maj, 1972, str. 30). Videti u tom pogledu sledeći rad tog autora: M. Friedman: The Role of Monetary Policy, HER, Mart, 1968.

Predstavnici ovog teorijskog modela ne uzimaju u obzir duboke promene u savremenom kapitalizmu i privredi, posebno izmenjeni karakter savremenih kriza, kada monopolji radi održavanja željenog nivoa profita i cena smanjuju ponudu, smanjuju zaposlenost i korištenje kapaciteta. Jednofaktorski prilaz monetarista inflaciji ne uzima u obzir ni probleme na tržištu finansijskog kapitala, ali i monopolističku strukturu savremenog kapitalizma (a time i vitalan sektor u privredi kao što su cene).

Povećavajući visinu i značaj samofinansiranja korporacije (monopoli) formiraju značajne novčane rezerve, potpomognute novčanim i kreditnim sistemima. Hiperakumulacija novčanog kapitala u uslovima oslabljene investicione aktivnosti dovodi do sve manje zavisnosti o tržištu kapitala i monetarne politike banaka. Tako tražnja novca i ponuda novca nemaju direktni uticaj na tražnju roba, sve se odražava na tržištu kapitala, što je važna pojava koja se ne nalazi u monetarnoj koncepciji inflacije.

Stavovi ovog teorijskog modela vrede kako za nacionalnu tako i za svetsku inflaciju. Monetarni pristup polazi i zasniva se na stabilnoj funkciji novčane mase i hipotezi o mogućnosti kontrole novčane mase od strane centralne banke.<sup>182</sup>

## 2) KEJNJIJANSKA (DOHODNA) TEORIJA INFLACIJE

Drugi pristup inflaciji novčane tražnje može se definisati kao dohodni ili kejnzijski pristup. Naime, ne polazi se od preterane količine novca (za zalihe novca), već se formiranje i trošenje novčane mase uvek može regulisati resorpcijom npr. porezima, pre nego što se novac pojavi na tržištu. Preterana emisija novca može se uvek neutralisati „povećanim oporezivanjem od strane države“. Prema tome, imamo i novac kao dohodak, pošto novi novac postaje konačno nečiji dohodak.<sup>183</sup> Rast novčane mase i novčanog dohotka iznad raspoloživih fondova određuje i stopu rasta cena. To je, u stvari, teorija raspodele dohodaka i efektivne tražnje koja prelazi raspoložive realne robne fondove.

Ovaj teorijski model inflacije može se prikazati na sledeći način, uzimajući u obzir stanje i nivo pune zaposlenosti ( $Z$ ) (Slika 73).

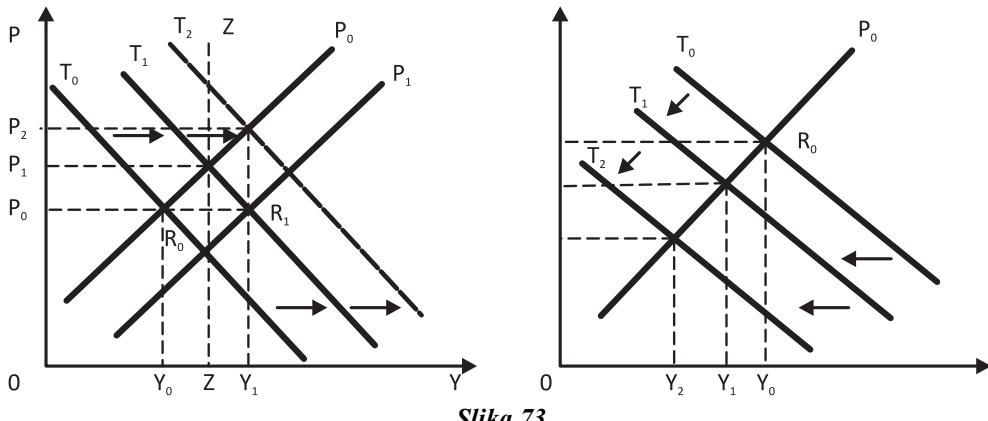
Pri paralelnom kretanju ponude i tražnje u privredi s nepotpunom zaposlenošću ne dolazi do promene cena. Ako je formirana tražnja  $T_0$  i ponuda  $P_0$ , cene se formiraju na visini  $P_0$  i uz nacionalni dohodak u visini od  $Y_0$  (ravnotežna tačka  $P_0$ ). U slučaju porasta ponude na  $R_1$  i tražnje na  $T_1$ , nova ravnotežna tačka formiraće se na visini  $P_1$  uz nepromenjeni nivo cena -  $p_0$ , ali uz porast dohotka s  $OY_0$  na  $OY_1$ . Ukoliko uz nepromenjenu ponudu  $P_0$  tražnja poraste na  $T_1$ , doći će do odgovarajućeg porasta cena s  $p_0$  na  $p_1$ . Ukoliko sada dođe do porasta novčane tražnje s  $T_0$  na  $T_1$  koja prelazi postojeće robne fondove  $P_0$  koji odgovaraju nivou pune zaposlenosti ( $Z$ ), ali ne i preko toga, hipotetička tačka ravnoteže nalaziće se u

<sup>182</sup> Centralna banka je u stanju da kontroliše monetarnu masu mada može i da izgubi kontrolu nad njom, posebno u sistemu fiksnih kurseva. Prepostavka od koje se polazi jeste da rast novčane mase determiniše stopu rasta cena.

<sup>183</sup> J. M. Keynes, op. ct. str. 296. Istina, kada je Keynes pisao svoje kapitalno delo, problem inflacije uopšte se nije ispoljavao kao poseban problem i takvih razmera.

$R_1$  na visini nacionalnog dohotka  $OY_1$ , ali se to nalazi iza linije pune zaposlenosti ( $Z$ ) odgovara sada višem nivou cene  $p_1$ . Time nivo pune zaposlenosti igra ulogu „inflacione barijere“. Proces uravnovežavanja veće tražnje ( $T_1$ ), u odnosu na ponudu robnih fondova ( $P_0$ ), završiće se u liniji pune zaposlenosti ( $Z$ ) u tački  $R_2$ , ali je došlo do porasta cena s  $p_0$  na  $p_2$ . Inflacioni proces je dakle otvoren.

### MONETARNA KEJNZIJSKA INFLACIJA ILI INFLACIJA NOVČANE TRAŽNJE



Slika 73

Višak tražnje se redovno odražava u dva pravca: povećanju proizvodnje i dohotka ( $Y$ ) i povećanju cene. Do nivoa pune zaposlenosti, prema ovoj teoriji, višak tražnje se održava na porast zaposlenosti i proizvodnje, čim se postigne puna zaposlenost višak tražnje se odražava pre svega na cene.

Iz navedenog bi trebalo da sledi i to da smanjivanje novčane tražnje (npr.  $T_0$ ,  $T_1$ ,  $T_2$ , slika desno) treba uz datu ponudu robnih fondova da dovede do snižavanja cena ( $P_0 - P_2$ ). Međutim, to je praćeno padanjem realnog dohotka, iako često izostaje odgovarajući pad cena.

Klasična teorija inflacije novčane tražnje polazi, dakle, od relacije: višak novčane tražnje  $\rightarrow$  porast cena  $\rightarrow$  porast ličnog dohotka. Ukoliko se eliminiše kratkoročna prepostavka o konstantnim cenama i nadnicama, kao i neelastičnosti proizvodnje na kratak rok, u jednom dinamičkom sistemu, a uključuju se i porezi, može doći do inflacije tražnje ukoliko cene, nadnice i porezi brže rastu u odnosu na proizvodni kapacitet privrede.

### 3) POSTKEJNZIJSKA TEORIJA INFLACIJE

„Pod inflacijom“, prema Keynesu, „treba podrazumevati porast platežno sposobne tražnje koja ne može da se realizuje kroz porast obima proizvodnje“. Porast količine novca, prema toj teoriji, u privredi koja nije dostigla punu zaposlenost može da predstavlja faktor podsticaja rasta proizvodnje. U kejnzijskoj teoriji inflacija ima dosta statičan karakter. Tu ne pomaže ni ideja o uvođenju multiplikatora i

akceleratora u smislu izvesnog dinamiziranja i dinamične povezanosti faktora rasta. Keynes polazi od mogućnosti asimetrije u reagovanju proizvodnje i cena prema agregatnoj tražnji. Asimetrija je rezultat neelastičnosti cena i nadnica naniže. Pad agregata tražnje doveće do smanjenja zaposlenosti, a samo manjim delom do smanjenja cena. Zbog toga se neelastičnost nadnica (i cena) naniže koristi kao regulator tražnje, pošto održavaju odgovarajuću sklonost potrošnji. To je navelo Keynesa da iz svoje analize isključi delovanje cena i sve odnose makroagregata izrazi u „jedinici troškova plata“.

Keynes je među prvima buržoaskim ekonomistima otkrio da inflacija nije neka anomalija izazvana novčanim opticajem već posledica samog razvoja kapitalističke privrede. „Progresivno obezvređenje novca... ne treba smatrati slučajnim“.<sup>184</sup> U inflaciji se gleda opasnost koja ugrožava celokupan privredni kapitalistički sistem. „Ne postoji brži, a istovremeno i uspešniji, faktor koji će da sruši postojeći društveni stroj nego što je inflacija“.<sup>185</sup> Ako se otrgne iz ruku, inflacija stvara snage koje neumoljivo potkopavaju osnovu kapitalističkog sistema. Zbog toga je Keynes, nasuprot ortodoksnim stavovima finansijske teorije, istupao protiv nesrazmernog porasta javnih rashoda.

Postkejnzijska koncepcija uzrok inflacije vidi u raskoraku kretanja dohotka (Y) i rashoda, a ne više u promenama količine novca. Inflacioni jaz (gep) nastaje iz odnosa raskoraka I i S, kada je  $I > S$ , odnosno kada je agregatna tražnja ili potrošnja ( $C + I + G$ ) veća od nacionalnog dohotka na nivou pune zaposlenosti. Ovaj problem smo šire razmotrili na drugom mestu u ovom radu (vidi: Inflatorni i deflatorni jaz).

Keynes polazi od dve vrste inflacije: potencijalne i apsolutne. Kada dalji rast efektivne globalne tražnje ne dovodi do povećanja proizvodnje i zapošljavanja neuposlenih kapaciteta i rada, već se u celini ispoljava kao porast troškova po jedinici proizvoda proporcionalno s porastom efektivne tražnje, dolazi do rasta cena.<sup>186</sup>

A. Lerner polazi od toga da se „suština inflacije sastoji u prevazilaženju tražnje iznad ponude“.<sup>187</sup>

Svi tokovi novca koji formiraju efektivnu tražnju nemaju isti značaj. Jedni su primarni, a drugi sekundarni (zavisni). Na primarne se može delovati emisionom aktivnošću banaka, na sekundarne regulisanjem raspodele i osnovnih oblika potrošnje (investicione, lične i opštne). Prema teoriji inflacije tražnje dohodnog modela, i inflacioni pritisak i pokretanje talasa cena nastaje uvek kada neki od ovih oblika potrošnje prelazi u odgovarajuće robne fondove na tržištu.<sup>188</sup> Obično se ima u vidu investicioni raskorak tražnje i ponude. Koncept konačno polazi od premise da nije moguće odvijanje inflacionog procesa ukoliko ga sa svoje strane ne omogućava preterani novčani opticaj.

Dohodni koncept omogućava kombinovanje niza drugih segmenata privrednog sistema i njihovo uključivanje u komplementarni i celovit pristup

<sup>184</sup> J. M. Keynes: A Tract on Monetary Reform, London, 1923, str. 9.

<sup>185</sup> M. Keynes: The Economic Consequences of the Peace, London, 1924, str. 220.

<sup>186</sup> J. M. Keynes: General Theory... str. 298.

<sup>187</sup> A. Lerner: The Inflationary Process, The review of Economics, aug. 1949, str. 194.

<sup>188</sup> M. Ćirović: Koncepti inflacije i stabilizacione politike, Ekonomist, br. 1-2, 1967, str. 161 i dr. M. Vučković: Dosadašnja inflaciona kretanja u Jugoslaviji, isto, str. 121.

uzrocima nastanka inflacionog procesa. Velikim delom on omogućava primenu „kompleksnije teorijske aparature“ za primenu određenih stabilizatora ekonomске politike koja će biti u stanju da u jednom tržišnom sistemu reguliše osnovne realne tokove društvene reprodukcije. Regulisanjem monetarne mase, bilo direktno, bilo indirektno, dolazi do regulisanja navedenih makroagregata. „Ukoliko postoji slobodnije delovanje mehanizma tržišta u jednoj privredi, utoliko se više povećava značenje monetarne politike u regulisanju nacionalne ekonomije i utoliko je značaj monetarnih faktora u objašnjavanju nastanka inflacije više naglašen.<sup>189</sup>

U Keynesovoj teoriji inflacije monetarnom faktoru pridaje se sekundaran značaj u odnosu na agregatnu tražnju, što je razlika u odnosu na kvantitativnu teoriju, mada i jedna i druga pripadaju „inflaciji tražnje“.

I monetarni i dohodni pristup inflaciji tražnje su dva metoda kod kojih ne postoje suprotni stavovi, već samo različit pristup u objašnjavanju delovanja monetarnog faktora u privredi, i njegove povezanosti s realnim faktorima reprodukcije. Monetarni koncept polazi ex ante od primarne uloge novca, dohodni polazi ex ante od primarne uloge u ponašanju investicija, lične potrošnje, dok novac izvodi iz tih odnosa i pretvara ga u „dopuštajući faktor“ podređen tim odnosima.

Teorija inflatornog gepa je, paralelno s tim, u posleratnom periodu dobila dosta pristalica. Bent Hansen detaljno razmatra taj problem i dolazi do zaključka da na robnom i novčanom tržištu porast novčane tražnje iznad robne ponude, pri prvobitnim cenama, dovodi do rasta cena. Hansen polazi od toga da ni monetaristička ni kejnzijska koncepcija nisu u stanju da objasne promene kupovne snage novca bez pretpostavki o prevazilaženju tražnje iznad ponude roba. Međutim, tu se ne vidi odgovor na pitanje mehanizma nastanka inflacije. Već i prema samim rečima Keynesa dolazi do poznate, pojave da se „proizvodnja ne menja, dok cene rastu u tačnoj proporciji prema proizvodu  $M \cdot V$ “, čime je i on došao na pozicije kvantitativne teorije novca.

Konačno, značajna prednost i pozitivan doprinos ove teorije je u tome što je u okviru kejnzijskog modela moguće odvojeno razmatrati kretanje novčane mase i promene efektivne tražnje, kao i povezanost brzine opticaja novca s promenama kamatne stope, što je svakako značajan doprinos ovog modela.

Očita je greška ove koncepcije što povećanje cena izvodi iz odnosa robe i novca u procesu obrtanja, što u potpunosti ignoriše fundamentalne ekonomске zakone reprodukcije i što ne povezuje rast cena s vrednošću roba i novca koje se određuje u procesima proizvodnje.

S druge strane, u savremenim privredama cena rastu usled preterane tražnje i u uslovima kada ne postoji puna zaposlenost faktora proizvodnje.

Do inflacije tražnje može doći ne samo preko porasta količine novca u opticaju, odnosno monetarne ekspanzije, već i formiranjem efektivne novčane tražnje kroz porast izvoza, promene u strukturi potrošnje i proizvodnje, valutae promene, razna oslobađanja novčanih sredstava i sl. što preko mehanizma multiplikatora dovodi do akceleracije cena. Stoga imaju dosta osnova napori koji se danas susreću u cilju formiranja jednog opšteg modela novčane inflacije. Ovaj model treba da kao simulacioni model objasni mehanizam inflacije tražnje, bez obzira na to koji se

<sup>189</sup> Isto, str. 161.

oblik tražnje javlja kao inicijalni faktor narušavanja ravnoteže. Savremena teorija ovde sve manje pravi Faziku između monetarnih i realnih faktora investicione, potrošačke ili izvozne tražnje, odnosno tržišta faktora proizvodnje i tržišta roba finalne potrošnje. To sve postaje jedinstven ekonomski sistem, makroagregat, u odnosu na promene cena.

### 3. STRUKTURNO - SOCIJALNE TEORIJE INFLACIJE

#### 1) TEORIJA INFLACIJE TROŠKOVA

Savremeni tržišni poremećaji javljaju se sa sve neelastičnjom potrošnjom, zbog čega je potrebno imati u vidu da je bit problema u neperfektnoj konkurenčiji i odbacivanju pretpostavke o punoj konkurenčiji, odnosno sada udaru troškova koji „guraju“ cene naviše.

Savremeni ekonomski razvoj pokazao je da se inflacija sve više širi u uslovima nedovoljne agregatne tražnje, nedovoljne zaposlenosti rada i kapitala, oštре restriktivne kreditne politike idr., što je pred teoriju postavilo zadatak preispitivanja adekvatnosti koncepta inflacije tražnje. Već od 1950-tih godina nastaje teorija inflacije troškova proizvodnje (Cost-push inflation) koja dobiva sve više pristalica, paralelno s razvojem inflacije.

Svi oblici inflacije od 1960-tih godina obično su se tretirali kao inflacija tražnje i inflacija troškova, čak se i „određuje“ kada se koja inflacija pojavila i gde se pojavila. Tako E. Phelps<sup>190</sup> polazi od toga da je u SAD 1946 - 1948. bila tipična inflacija tražnje, a 1955 -58. inflacija troškova.

U kejnzijskoj teoriji osobitu ulogu ima pretpostavka o stabilnosti „jedinice troškova“ - kategorije koja po Keynesu treba da ima ulogu jedine čvrste veličine, opšteg imenitelja kojim će da se mere brojni vrednosni odnosi.

Nova koncepcija inflacije primarno značenje daje upravo promeni u jedinici troškova i celom procesu obrazovanja cena. Osnovni element postaje odnos: troškovi → cene. Inflacija je usko povezana sa spiralom: nadnice → cene. Porast učešća profita, prema ovim autorima ne može biti uzrok razvoja inflacije.

Inflaciju troškova mnogi buržoaski teoretičari koriste za vezivanje i stvaranje odnosa između dohodaka zaposlenih i produktivnosti rada. Brži rast nominalne plate, u odnosu na rast produktivnosti rada, po tim je shvatanjima rezultat borbe radnika za stalni rast zarada, što vodi rastu cene.

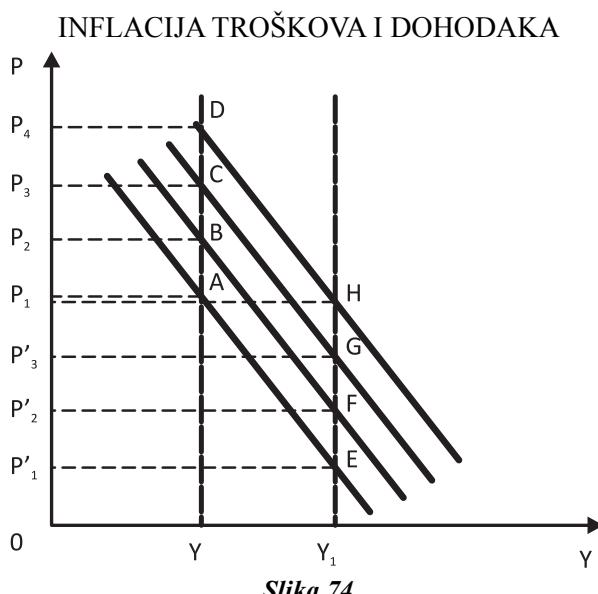
Najdublje posleratne ciklične krize (1957 - 58. i 1973 - 76.) praćene su sve bržim rastom cena. To je još više nametnuto zahtev za novim prilozima inflaciji.

<sup>190</sup> E. Phelps: A Test for the Cost Inflation the United States, Yale Economic Essays, Spring, 1961, str. 28 - 69.

Javljaju se nove koncepcije kao: inflacija troškova, inflacija dohodaka, inflacija kupaca, proizvodnje, uvozne i izvozne inflacije idr.

Prema tom konceptu inflacija ne mora uvek nastati usled viška novčane tražnje iznad datih robnih fondova ili usled viška novčane tražnje iznad datih robnih fondova ili usled smanjenja robnih fondova uz istu novčanu tražnju, već zbog porasta troškova proizvodnje. Inflacija troškova može nastati i kada postoji potpuna ravnoteža između ponude robnih fondova i novčane tražnje ( $T = P$ , višak tražnje = 0).

Inflacija troškova reprodukcije, za razliku od starijeg tipa inflacije tražnje, polazi od toga da zbog autonomnog rasta pojedinih oblika troškova reprodukcije nastaje njihovo delovanje i na rast cena. Prema tom konceptu ne mora da postoji višak agregatne tražnje da bi došlo do inflacije, jer inflacija nastaje rastom troškova (materijala, nadnica, profita, amortizacija idr.).



Čak i uz prepostavku nepromjenjenog dohotka OY porast linije auto-nomnih troškova sa  $T_1$  na  $T_2$ ,  $T_3$  i  $T_4$  dovodi do porasta cena sa  $p_1$  na  $p_2$ ,  $p_3$  i  $p_4$ . Slično je i na većem novou dohotku – OY<sub>1</sub>, kada pomeranje krivulje troškova dovodi do cena –  $p'_1$ ;  $p'_2$ ;  $p'_3$  i  $p'_4$ .

Uzroci povećanja cena usled porasta troškova mogu biti različiti: prevaljivanje uvoznih cena, povećanje cena radne snage, povećanje poreza, monopoljska struktura tržišta idr. Inflacioni se proces širi pod pritiskom porasta troškova proizvodnje.

Inflacija troškova može nastati porastom plata i profita u uslovima nepotpune konkurenčije. U savremenoj buržoaskoj teoriji inflacioni poremećaj je pre svega rezultat porasta troškova rada, pa se u analizi inflacije troškova poklanja najveća pažnja analizi ponude i tražnje radne snage. Inflacioni pritisak nastaje kroz težnju da se povećaju plate, da se uklanjaju razlike u platama, posebno u uslovima ograničene mobilnosti radne snage.

Mehanizam inflacija troškova ne odvija se, dakle, samo po poznatoj spiraliji: plate → troškovi, već isplate → plate, čime se težiše prebacuje na rad i radničku klasu, odnosno njene stalne zahteve za porastom plata bez obzira na kretanje produktivnosti rada. Imobilnost rada javlja se kao dodatni faktor tom procesu.

Porast troškova proizvodnje izaziva rast cena. Troškovi „guraju“ cene naviše.<sup>191</sup> Inflacija troškova može nastati i u fazi usporenog kretanja privrede, nedovoljne zaposlenosti rada i sredstava, dok je prema koncepciji inflacije tražnje to bila prepostavka za pokretanje rasta cena. Porast troškova je inicijalni faktor koji se prenosi na cene, nakon čega nastupa celi niz inflacionih pomeranja dohodaka, novca, cena idr. Cene su pod neposrednim delovanjem autonomnog rasta troškova, potpuno nezavisno od toga da li na tržištu postoji višak ili manjak agregatne tražnje u odnosu na robnu ponudu.

Među osnovne faktore tog tipa ubrajaju se sledeći:

1) Povećanje nadnica i ličnih primanja iznad porasta produktivnosti rada. Naravno polazi se od prepostavke da je u nekom prethodnom periodu postojala potpuna ravnoteža, da je postojala usklađenost dohodaka i produktivnosti rada i da se njihovim odstupanjem stvara inicijalni inflacioni impuls od strane „preteranog rasta nadnica“. Prema osnovnom stavu ove koncepcije povećanje dohotka zaposlenih dovodi do porasta troškova po jedinici proizvoda, što se konačno prenosi na porast cena.

To se objašnjava činjenicom da sve boljom organizovanošću radničkih sindikata rastu najamnine, nezavisno od rasta produktivnosti rada, ali sve više vezano za troškove života i rast cena.

Ako bilo ko pokuša da podizanjem dohotka zadrži njegovu realnu vrednost u početnom rastu cena - nastaje inflacija, jer nastaje isto odbrambeno ili agresivno reagovanje ostalih učesnika u raspodeli, čime ukupni novčani dohoci prelaze realni rast nacionalnog dohotka, a ta razlika se popunjava kroz rast cena.

Proces podešavanja ličnih dohodaka, prema već povećanim dohocima u drugim granama, vodi autonomnom pomeranju dohodaka naviše, nezavisno od produktivnosti rada. Postoji stalna tendencija za ujednačavanjem plata, ali naviše, prema višem uzoru. Radi se, s druge strane, i o očuvanju realne vrednosti nadnica. Povećanje najamnina u kapitalističkoj privredi znači porast jednog oblika troškova proizvodnje, pa ukoliko ne žele da to ide na teret profitu, kapitalisti dižu cene.

Pristalice inflacije troškova obično najveću krivicu prebacuju na rast ličnih dohodaka, čime su u osnovi i protiv: „politike dohodaka i cena“ jer ta politika po njima „osigurava samo rast ličnih dohodaka, ali ne i profita i drugih oblika dohodaka“. O ovim pitanju šire raspravljamo u delu u kojem razmatramo politiku cena i dohodaka. Tako kod J. Hicka nalazimo tzv. „teoremu plata i nadnica“ (Wage theorem) koja zahteva proporcionalnu zavisnost između rasta cena i rasta plata.

2) Monopoli i oligopoli, odnosno nepostojanje perfektne konkurenčije na tržištu, dovode do utvrđivanja svih cena i troškova autonomno (obično naviše), nezavisno od stvarnih troškova proizvodnje, dovodeći do lančanog porasta troškova

<sup>191</sup> S. Đuković: Unutrašnja monetarna stabilnost i nestabilnost, skripta, Skoplje, 1962.

u drugim granama i do pomeranja cena naviše. Ograničena konkurenca koja karakteriše savremenouzrokuje rast troškova autonomno, a i formiranje cena, čime nastaje stvarni tip inflacije troškova.

Pristalice „inflacije troškova“ treba da otkriju ulogu monopola i države u politici opštег formiranja cena i sadašnjeg rasta troškova života. Njihove najvažnije pretpostavke vezane su za teoriju nepotpune konkurenčije, zbog toga odgovore traže na tom podračju. Državno-monopolističko regulisanje cena i troškova, ponude i tražnje idr. javlja se kao novi izvor i faktor nove inflacije u njenoj gotovo iracionalnoj formi. Politika cena koju provode danas krupne korporacije privlači sve veći interes ekonomskе teorije.

Delovanje vanjskih cena i troškova uvozom neelastičnih proizvoda, ali proizvoda s višim cenama, izaziva lančano pomeranje cena u privredi. S druge strane politika pune zaposlenosti koju vode vlade gotovo svih zemalja dovodi do rasta mase ličnih dohodaka nezavisno od kretanja produktivnosti rada.

U čeličnoj industriji SAD u proteklih nekoliko godina krupne korporacije obično objavljaju prelaz na nove cene posle provedenih pregovora s radničkim sindikatima o porastu nadnica. Isto se događa i u SR Nemačkoj, gde preduzetnik osigurava sebi „alibi“, pošto povećanje cena sinhronizuje s povećanjem plata zaposlenih, pa se zbog porasta troškova proizvodnje u javnosti može tražiti povećanje cena. Na taj način razvila se do kraja fetišizacija odnosa o uzajamnoj vezi cena i troškova proizvodnje i o „krivici“ takvog rasta nominalnih zarada koji se javlja kao primarni uzrok rasta cena u savremenom državno-monopolističkom kapitalizmu. U poslednje vreme i neki buržoaski ekonomisti prinuđeni su da priznaju Ecksteinovu tvrdnju: „Ako bi se radnički sindikati na neki način odrekli povećanja plata svojim članovima, to ne, bi dalo gotovo nikakve rezultate u borbi protiv inflacije, ali bi radnike u tom sindikatu učinilo potpuno nezaštićenim od porasta troškova života“.<sup>192</sup>

U uslovima stalnog rasta troškova života, borba radnika za porast nominalnih najamnina samo je zaštitna mera za očuvanje realne zarade. O. Eckstein to i objašnjava u traženju uzroka inflacije u periodu 1955 - 1957. na sledeći način: „Statistički podaci prikazuju da pritisak na spiralu plate → cene nikako ne može u potpunosti da objasni uzroke inflacije“.<sup>193</sup>

U vezi s tom koncepcijom inflacije troškova treba opravdano postaviti neka pitanja. Naime, u razvoju niza kapitalističkih zemalja moguće je naći periode kada su plate brže rasle od produktivnosti rada, ali to nije bilo praćeno porastom opštег nivoa cena. Isto tako postoje periodi kada je rast troškova života povećan, kada su najamnine zaostajale za rastom produktivnosti rada. Na primer, u Japanu je 1960-tih godina rast nadnica bio usklađen s porastom produktivnosti rada, ali je samo za pet godina došlo do porasta troškova života od 30%. Da li je brži rast nadnica od produktivnosti rada uzrok inflacije troškova? Svakako da je to teško prihvati jer je porast cena izazvan i drugim faktorima kao: ogromnim vojnim rashodima, javnim dugom, što je vezano s preteranom emisijom novca, pa neproizvodni rashodi, monopolsko formiranje cena idr., što će morati da izazove i rast nominalnih

<sup>192</sup> O. Eckstein: Inflation the Wage-Price Spiral and Economic Growth.

<sup>193</sup> The Relationship of Price to Economic Stability and Growth, Washington, 1953, str. 371.

najamnina. Radnička primanja moraju da rastu brže od produktivnosti rada, pa i tada učešće radnika u raspodjeljivanju nacionalnim dohotkom može da se smanji.

3) Porast profita, odnosno kod nas stope akumulacije, navodi preduzeća na to da u već formiranom odnosu plata i fondova (ili profita) porast ovih kategorija ostvaruju kroz rast cena. Ako se već ne može direktno na teret najamnina, onda se radi indirektno rastom troškova koji se preko cena prevaljuju na radničku klasu. Porast nominalnog društvenog proizvoda zahteva i dodatnu monetarnu ekspanziju, da bi mogla da se izvrši potpuna realizacija društvenog proizvoda.<sup>194</sup> Emisija novca omogućava stalno i nužno usklađivanje povećanja troškova, cena roba i rada, „veće robne ponude“, nominalno s novom novčanom kupovnom snagom na tržištu. To je i dovelo do zaključka niza ekonomista da inflacija troškova nije moguća bez odgovarajuće inflacije, tražnje.<sup>195</sup> Ukoliko centralna banka ne omogući dodatnu emisiju novca za realizaciju tako povećanog dodatnog proizvoda, bilo bi neophodno snižavanje cena. Međutim, kako su cene u savremenoj privredi neelastične naniže (što bi dovodilo do velikih gubitaka), to obično centralna banka „popušta“ da ne bi došlo do usporavanja stope privrednog rasta. Time ona „usklađuje“ potrebnu količinu novca s novim odnosima na tržištu, popunjavajući nastali „manjak“, ali time i istovremeno otvara novi proces froškova i cena.

Pored navedenog, danas je u privredama promjenjen koeficijent elastičnosti između efektivne tražnje i cena. Visokoproduktivne grane formiraju vrlo neelastičan odnos između obima tražnje reprocijala i energije i formiranja tržišnih cena. To smanjuje prag otpornosti novom rastu cena koje se već nakon kratkog vremena ugrađuju u vlastitu cenu (nezavisno od toga da li se ciklus reprodukcije nalazi u fazi akceleracije ili deceleracije stopa, rasta).

Prema mnogim shvatanjima<sup>196</sup> može da dođe do autonomnog rasta troškova, ali je pri tom neophodna i monetarna podrška jer, u protivom, da taj rast ne može da se održi, izostaje platežno sposobna tražnja, i lome se osnovne poluge stope rasta - realizacija i uvećanje investicija i dohotka.

Pred monetarnu vlast se u uslovima inflacije troškova postavljaju dve mogućnosti: prvo, da vodi i dalje odgovarajuću monetarnu politiku (koja izgleda „restriktivna“) što bi u dužem periodu dovelo do usporavanja stope rasta neiskorišćenih kapaciteta i nezaposlenosati, ili, drugo, da se podešava novonastalim procesima, čime objektivno podržava proces inflacije. Pred monetarnom se politikom objektivno postavlja dilema, da li da sankcioniše inflaciju nastalu bez porasta agregatne tražnje, i da je dopuni novom količinom novca, ili ne.

U principu centralna banka takvu „pomoć“ ne može da odbije jer bi odbijanje sankcionisanja tog stanja dovelo do recesionalih stanja u privredi. To je dokaz više da monetarna politika nije efikasna protiv inflacije troškova, jer je njen osnovno područje delovanja regulisanje agregatne tražnje, a ne troškova reprodukcije. Ukoliko centralna banka pokuša monetarnim merama da suzbije inflaciju troškova, to će obično imati za posledicu pad stope rasta i porast nezaposlenosti faktora

<sup>194</sup> M. Ćirović, op. cit. str. 164.

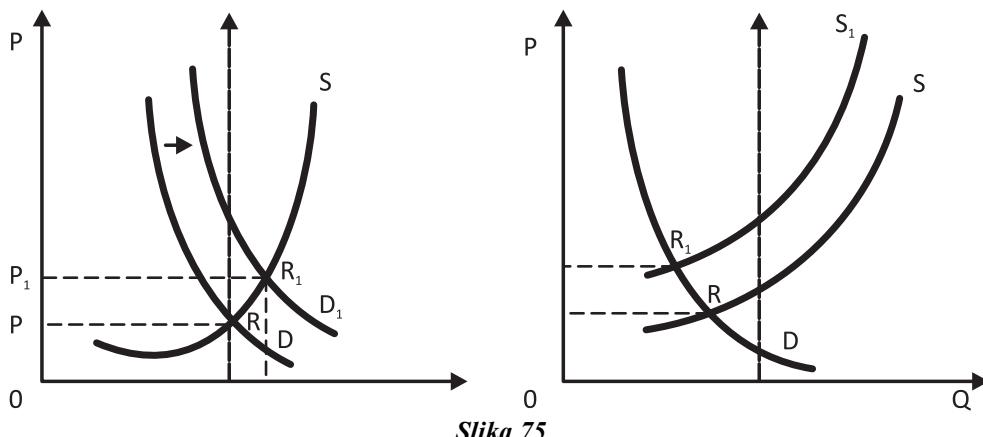
<sup>195</sup> S. Komazec: Teorije inflacije, postdiplomski studij iz Monetarne ekonomije, Ekonomski fakultet, Beograd, 1976.

<sup>196</sup> F. Machulp, G. Haberler i dr.

proizvodnje. U monopolističkoj konkurenciji troškovi se ugrađuju u cene i prebacuju na potrošače, pime se. Monetarna politika postavlja u poziciju da samo ex post „interveniše“.

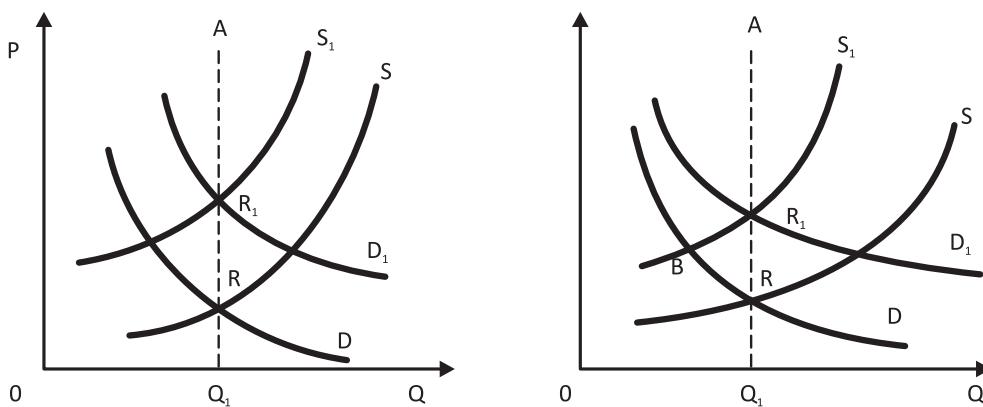
Porast cena proizvoda obično je praćen porastom monetarne mase koja to omogućava, što dovodi do svojevrsne sinteze teorije efektivne novčane tražnje i teorije inflacije troškova.<sup>197</sup> Inflacija tražnje i inflacija troškova obično se javljaju istovremeno, pothranjujući se, tako da insistiranje na njihovom razgraničavanju i odvojenom razmatranju ne prelazi granice običnog akademizma, malo korisnog za praktičnu politiku stabilizacije.

#### INFLACIJA TRAŽNJE I INFLACIJA TROŠKOVA



*Slika 75*

#### MEĐUSOBNA ZAVISNOST INFLACIJE, TRAŽNJE I TROŠKOVA



*Slika 76*

A - Potencijalni output

Q - Realni output

<sup>197</sup> Monetarna se politika u procesu regulisanja novčane mase obično pridržava kao „regulatora“ društvenog proizvoda po tekućim cenama, čime je a priori ugraden gotovo automatizam u popunjavanju „manjka“ novca nastalog rastom troškova i cena u reprodukciji.

Povećanje tražnje (slika a) sa  $D$  na  $D_1$  uz datu ponudu, dovodi do povećanja cene sa  $p_0$  na  $p_1$ , uz novu tačku ravnoteže  $R_1$ .

Suprotno tome, povećanje ponude sa  $S_0$  na  $S_1$ , uz datu tražnju  $D$ , dovodi do snižavanja cene sa  $p_1$  na  $p_0$  i novu tačku ravnoteže  $R_1$ .

Međutim, realna ekonomija redovno ima kombinaciju i međusobno delovanje inflacije tražnje i inflacije troškova, s tim što se može utvrditi koji je oblik inflacije primaran, a koji izведен (sekundaran).

Istovremeno, dakle, pomeranje krive ponude sa  $S$  na  $S_1$  i tražnje sa  $D$  na  $D_1$  dovodi do novih tačaka ravnoteže, uz istovremene promene cena ( $p_1$ ) i proizvodnje ( $Q$ ). To se jasno vidi na slici (c) i (d).

## 2) TEORIJA STRUKTURNE INFLACIJE

Definisanje i davanje osnovnih karakteristika i trećeg tipa inflacije bitno je i zbog vođenja adekvata politike i primene instrumenata stabilizacione politike. Strukturalna inflacija teško bi se mogla odvojiti kao poseban, čist tip inflacije. Radi se, pre svega, o mešovitom obliku prethodna dva tipa: inflaciji tražnje i inflaciji troškova.

Strukturalisti misle da tradicionalno objašnjenje uzroka inflacije na bazi pristupa, koje polaze od inflacije troškova i inflacije tražnje, samo je osnova za vođenje kratkoročne antiinflacione politike. Ove teorije, po njima, ne mogu da objasne osnovne uzroke inflacije, njen dugotrajan i samoodržavajući karakter.

Tradicionalna klasična i neokejnjzijanska teorija i u svojim neooblicima ne zadovoljavaju, pa je potreban nov pristup.

Iz odnosa ekonomskog razvoja i inflacije na bazi strukturalnih karakteristika određene privrede izraduju se analitički modeli u kojima se odvajaju primarni od sekundarnih uzroka. Ovaj pristup implicira „kritiku formirane društveno-ekonomske strukture“.

Uz osnovne strukturne izvore inflacije strukturalisti spominju i egzogene faktore koji mogu da budu uzrok inflacionog pritiska, a pre svega povećanje uvoznih cena i međunarodnu ekonomsku nestabilnost.

Mešovite (potrošno-troškovne) teorije ili „hibridne“ forme inflacije (Ackley: Macroeconomic) posebno dolazi do izražaja u poslednje vreme u obliku strukturne inflacije s više njenih varijanti.<sup>198</sup>

a) Sektorska (Schultze) ističe mogućnost pojave inflacije cena i pri ravnoteži agregatne ponude i tražnje, odnosno dohodata i troškova.

Sektori privrede, prema kojima se pomerala tražnja, podižu svoje cene, dok sektori s opadajućom tražnjom - ne snižavaju svoje cene. Takve promene u relativnim odnosima cena dovode do apsolutnog rasta cena, iako su agregativni odnosi u privredi kao celini izbalansirani.

Teorija sektorske asimetrije slična je Keynesovoj asimetriji agregatnih odnosa.

<sup>198</sup> Markup hipoteza poklanja veću pažnju samom toku inflacije u odnosu na uzroke, iako se zasniva na nedovoljnosti ponude u odnosu na tražnju. (G. Ackley, Holtzman i dr.).

Drugi tip strukturne inflacije vidi uzroke u disproporciji resursa. Poremećaj ravnoteže nastaje kao posledica ekonomskog rasta, tako da se inflaciji čak pokušava dati i uloga stimulatora ekonomskog rasta. Ta teorija okuplja veliki broj pristalica ZUR, pa je prisutna i kod nas.

Ova varijanta je mnogo slična sektorskoj, osim kod ovde istaknutog pitanja dugoročne ravnoteže.

Prema teoriji strukturne inflacije, sve sektore u makrosistemu možemo podeliti na tri osnovna. Ti sektori su:

1. sektori s viškom agregatne novčane tražnje, u odnosu na formiranu ponudu na njima ( $T > P$ ),
2. sektori s manjom agregatne novčane tražnje ( $T < P$ ),
3. sektori s uravnoteženim odnosima nonude i tražnje ( $T = P$ ), koji, sve dok postoji ravnoteža na njima, deluju neutralno na opštu ravnotežu.

Treba, dakle, razlikovati agregatne odnose tražnje i ponude za privredu kao celinu i za pojedine sektore. Do inflacije može da dođe i kada ne postoji globalni raskorak tražnje i ponude u privredi, ali postoji na parcijalnim tržištima. U globalnoj ravnoteži postoji niz strukturnih debalansa ponude i tražnje, nastalih na bazi stalnog procesa pomeranja ponude i tražnje s jednih na druga parcijalna tržišta. Klasična teorija opšte ravnoteže proces uravnotežavanja objašnjava na način da se višak tražnje i rast cena na pojedinim parcijalnim tržištima „neutralizuje“ sniženjem cene na drugim tržištima na kojima postoji adekvatna niža novčana tražnja ispod robnih fondova. „Strukturne neusklađenosti imaju neutralan efekat na opšti nivo cena prema konceptu inflacije tražnje tako da opasnost od inflatornog poremećaja postoji jedino u uslovima globalnog viška tražnje na tržištu“.<sup>199</sup> Prema drugom, pravcu objašnjenja proces opšteg uravnotežavanja odvija se procesom kompenzacije cena.<sup>200</sup> Naime, porast cena na tržištima na kojima postoji višak agregata tražnje kompenzovan je adekvatnim snižavanjem cene na drugim parcijalnim tržištima na kojima postoji manjak novčane tražnje. Međutim, poznato je da danas postoji rigidnost kretanja cena naniže, da se one u najbolju raku, zadržavaju na dostignutom nivou ako pada tražnja. Time nedovoljan nivo tražnje-manje deluje na cene, ali sada tu deluju troškovi reprodukcije koji ih „guraju“ naviše. Okosnica te teorije je stav da postoji „asimetrija cena naviše i naniže u sklopu ekonomskih mehanizama uspostavljanja nove ravnoteže izmedu robne ponude i tražnje na parcijalnim tržištima“. Da bi se održala stabilnost sistema kao celine i uspostavila nova ravnoteža, nužno je da postoji veći manjak novčane tražnje na tim parcijalnim tržištima u odnosu na višak tražnje na dragim parcijalnim tržištima. Kada postoji raskorak i velike promene na parcijalnim tržištima, nije moguće uspostaviti stabilan opšti nivo cena, čak i uz postojanje globalne ravnoteže robnih i kupovnih fondova. Zaključak se nameće: pri postojanju stalnih i većih promena u sektorskoj kompoziciji ponude i tražnje rastu cene, čak i onda kada se u privredi uspostavlja globalna uravnoteženost (uz nepostojanje porasta troškova proizvodnje kao autonomnog faktora inflacije).

U određenom periodu uzrok rasta cena može da bude višak agregatne tražnje, u drugom pritisak troškova.

<sup>199</sup> M. Ćirović, op. cit. str. 165

<sup>200</sup> J. R. C. Row: Analysis of the Generation of Price Inflation, Oxford, Economic Papers, okt. 1956.

Postavlja se ozbiljan problem identifikacije uzroka i formi inflacije, prvenstveno kada se vodi politika stabilizacije.

Identifikacija stvarnog karaktera uzroka inflacije problem je koji je otežan simultanim delovanjem niza faktora koji se smatraju uzrocima inflacionog procesa. Inflacija tražnje karakteriše povezanosti na relaciji cene → troškovi; cene su porasle kao posledica viška tražnje - dok je kao posledica rasta cena nastao rast troškova. Kod inflacije troškova obrnut je redosled: troškovi → cene, kao posledica prethodnog rasta troškova. Ovde bi trebalo uzeti u obzir dva momenta:

Prvo, svaka faktorska cena istovremeno je i trošak i dohodak, što je stvar ugla posmatranja (npr. plate - kao dohodak i trošak reprodukcije). Drugo, kod čestog upoređivanja stope rasta plata i produktivnosti rada plate mogu da rastu brže od produktivnosti, što može da bude samo rezultat „prilagođavanja plata već povećanim cenama“ da bi se održala realna zarada.

Nominalna ponuda i tražnja uvek su jednake jer se eventualni višak tražnje redovno poništava rastom cena ponuđenih faktora.

Kod Keynesa i njegove apsolutne inflacije rast cena u uslovima pune zaposlenosti i tretira se kao inflacija tražnje. S druge strane, rast cena u situaciji nepotpune zaposlenosti (ili pada zaposlenosti) označava inflaciju troškova. Identifikacija zavisi od koncepta pune zaposlenosti faktora proizvodnje (u kapitalizmu to se odnosi uglavnom na radnu snagu).

Pristalice teorije strukturne inflacije jasno odbacuju stav da je inflacija prouzrokovana samo monetarnim neredom, pa pošto se uzroci nalaze u strukturi privrede u toku razvoja, monetarna je politika kao sredstvo uravnotežavanja nemoćna.

Strukturalisti polaze od dinamičke komponente razvoja i smatraju da konfuzija nastaje kao posledica statickog pristupa na kojem je zasnovana ortodoknsa monetarna teorija koja ne može da vrši analizu dinamike razvoja (staticki model privrede). Strukturne izmene privrede su neophodne ukoliko žele da se ostvare prepostavke stabilizacije.

Teorija strukturne inflacije polazi i od odnosa ponude i tražnje, ali se oni povezuju s potrebama ekonomskog razvoja. Uzima se u obzir i inflaciona ekspanzija kredita i posledice rasta troškova proizvodnje.

Kretanje cena dalje se povezuje s kretanjem tehničkog progresa i strukturom razvoja koja je povezana s neravnomernošću tehničkog progresa. U tu teoriju spada i francuska socijalistička škola koja istraživanju inflacije pristupa sve više s pozicije raspodele dohotka i bogatstva.

Nosioci dohodaka dele se na primaocce čvrstih i primaocce promenljivih dohodaka. Ta grupa vrši pritisak porastom dohodaka koji će da prate rast cena. Kada cene rastu iznad postavljene ravnoteže dohotka i cena, dohoci nastoje da se povećaju, ali sada brže u odnosu na rast cena. I one grupe s čvrstim dohocima vrše pritisak na porast dohodaka, tako da se formira novi odnos, ali na višem nivou. Ta teorija je povezana s redistributivnim učinkom inflacije.

Karakteristika je svih navedenih teorija inflacije, hteli to ili ne, da svi teoretičari polaze uglavnom od više ili manje razvijenog tržišnog mehanizma koji deluje na formiranje odnosa novčanih i robnih fondova i na formiranje cena. Razvoj

državno-monopolističkog kapitalizma značajno je ograničio funkciju tržišta, dok je formiranje cene i ponude, odnosno tražnje, velikim delom rezultat delovanja sprege države i monopola. To sve zahteva i nov pristup savremenoj inflaciji u svetu, i eventualno, program stabilizacije. Iskustvo posleratnog razvoja kapitalističkih privreda pokazuje da cene rastu i u uslovima krize hiperakumulacije osnovnog kapitala i velike nezaposlenosti. Time i makroekonomski pristup koji operiše samo s agregatnom novčanom tražnjom i opštim korišćenjem kapitala i zaposlenosti ne može da da odgovor na bitna pitanja savremene inflacije.

## 4. TEORIJA INFLATORNOG I DEFLATORNOG GEPA

### 1) TEORIJA INFLATORNOG GEPA I PUNA ZAPOSLENOST

Teorija inflatornog jaza (gepa) potiče od Knuta Wicksella<sup>201</sup> i njegove analize uslova monetarne (a preko toga i opšte ekonomske) ravnoteže. Model polazi od podele realnog nacionalnog dohotka (Y) ili globalne tražnje na dva osnovna dela. Ti delovi jesu:

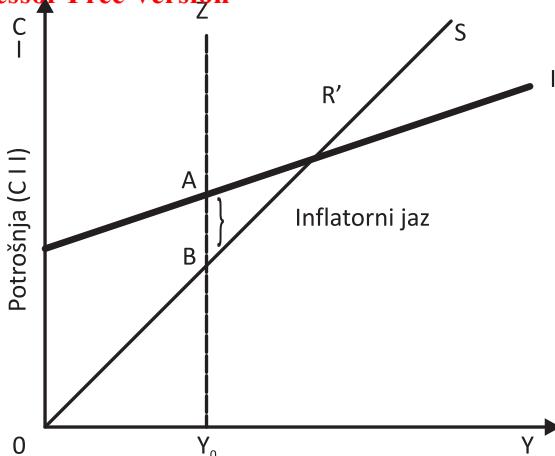
1. Tražnja sredstava za potrošnju („potrošačka tražnja“) i
2. Tražnja sredstava proizvodnje (ili štednja stanovništva i preduzeća, pod pretpostavkom već poznatog odnosa  $S = I$ ).

Iz odstupanja u kretanju ponude i tražnje na oba tržišta nastaje i razvija se inflatorni ili deflatorni jaz.<sup>202</sup> Ako globalna tražnja (investicije) premašuje ukupnu štednju na nivou pune zaposlenosti, javlja se inflatorni raskorak (gep) koji dovodi do porasta cena, odnosno inflacije. Inflacija (nestabilnost) se javlja kao posledica većih investicija u odnosu na formiranoj štednji ( $I > S$ ). To istovremeno znači da i ravnotežni nivo nacionalnog dohotka ne mora uvek da bude i najviši, odnosno poželjni nivo. On, dakle, može da bude na nivou pune zaposlenosti, ali i niži od nivoa pune zaposlenosti. Taj drugi nivo, osim u uslovima izuzetog poleta kapitalističke privrede, uglavnom odgovara stvarnom stanju u kojem se nalazi ili razvija kapitalistička država. Ravnotežni dohodak uvek se izvlači iz preseka krive štednje i investicije. Pogledajmo to:

<sup>201</sup> Wicksell, Knut: Geld, Zins, und Guterpreise, 1989.

<sup>202</sup> Savremenim privredama više odgovara inflacioni jaz, mada se uz navedeno opravdano postavlja pitanje može li danas jedna kompleksna društvena pojava kao što je inflacija da se objašnjava samo odnosima investicija i štednje ( $I > S$ ). Ove probleme šire obradujemo u delu u kojem govorimo o inflaciji i savremenim privrednim sistemima.

INFLATORNI JAZ - „RASKORAK“ INVESTICIJA I ŠTEDNJE  
**PDF Compressor Free Version**



*Slika 77*

Kriva ukupne nacionalne potrošnje (investicija) seče krivu  $45^\circ$  (štедnje) iza linije pune zaposlenosti (ZZ). Tačka ravnoteže  $R'$  nalazi se kao potencijalna iza linije pune zaposlenosti. Pošto postoji puna zaposlenost radne snage i kapaciteta, ne može da dođe do novog upošljavanja u zemlji, do novog rasta nacionalnog dohotka, dolazi do porasta cena. Cene će da rastu sve dok postoji višak tražnje. Javlja se, dakle, višak tražnje ili inflatorni gap kao osnovni faktor porasta cena. Taj raskorak se meri na liniji pune zaposlenosti, a predstavlja rastojanje između tačaka A i B. Tačka ravnoteže (presek krive štednje i investicija) nalazi se iza linije pune zaposlenosti. Porast nominalnog dohotka (kroz rast cena) doveće do porasta štednje. Kriva štednje se pomera do tačke A dovodeći do izjednačavanja s krivom investicija „izvlačeći“ pri tome privredu u novi položaj ravnoteže ( $S = I$ ). Druga mogućnost uravnotežavanja štednje i investicija je da se investicije, koje su previsoke u poređenju s formiranim štednjom, sniže da bi sekla postojeću štednju u tački B i na toj visini nacionalnog dohotka ( $OY_0$ ) formirala novu ravnotežu.

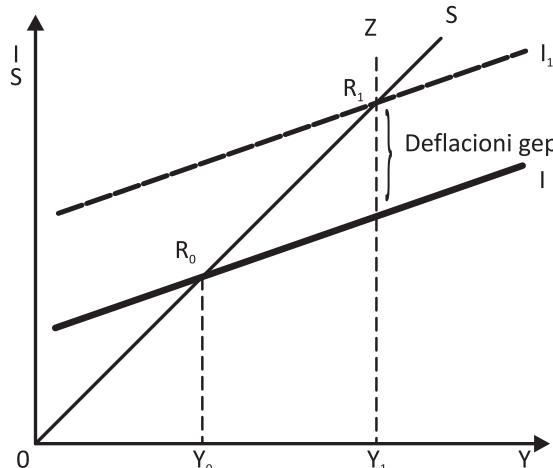
## 2) DEFLATORNI GEP I NEZAPOSLENOST

S druge strane, deflatorni jaz se javlja kao posledica veće štednje u odnosu na investicionu tražnju ( $S > I$ ). To može da se vidi iz grafikona (*Slika 78*):

Kriva investicija ( $I$ ) je dosta niska i seče krivu štednje ( $S$ ) u tački  $R_0$ . Ravnotežni nacionalni dohodak je ispod nivoa pune zaposlenosti jer je tačka preseka ispred linije pune zaposlenosti, a optimalan bi nivo nacionalnog dohotka bio onaj koji bi odgovarao nivou pune zaposlenosti ( $Y_1$ ). Javlja se deflatorni raskorak i nezaposlenost u visini  $MR_1$ . Optimalni nivo nacionalnog dohotka dobio bi se kada bi se kriva investicija podigla na novi nivo  $I_1$  i sekla krivu štednje u novom položaju  $R_1$ , kada nastaje deflatorni gap i rasipanje nacionalnih resursa. Deflatorni gap se

obično meri manjkom investicija u odnosu prema željenoj (formiranoj) štednji koja odgovara nivou puno zaposlenosti, ali i udne snage i kapaciteta.

### DEFLACIONI JAZ ILI SLUČAJ NEDOVOLJNIH INVESTICIJA



*Slika 78*

I ovde se javlja delovanje negativnog multiplikatora.

Naime, nacionalni dohodak biće nekoliko puta manji nego što je iznos deflatornog gepa. To znači da je gubitak nacionalnog dohotka (mogući dohodak koji bi se stvarao uz punu zaposlenost) jednak visini deflatornog gepa pomnoženog multiplikatorom. Dakle:

$$Y = D_g \cdot M,$$

pri čemu je  $D_g$  - deflatorni gep, a  $M$  - multiplikator.

Deflatorni gep može da se otkloni na dva načina (suprotno inflatornom gepu):

1. povećanjem krive investicija na viši nivo, da bi se nova tačka preseka s krivom štednje nalazila na nivou pune zaposlenosti ( $R'_0$ ),
2. snižavanjem krive štednje da bi se tačka preseka s krivom investicija nalazila na liniji pune zaposlenosti.

Razvojno gledano, racionalniji je metod podizanja krive investicija na nivo ravnotežnog dohotka koji odgovara punoj zaposlenosti<sup>203</sup> nego metod snižavanja štednje, čemu se obično pristupa u otvorenoj ekonomiji putem uvoza kapitala.

Teorija inflatornog jaza polazi od zatvorene privrede, što je u samoj osnovi ove teorije pogrešna premla. Međutim, pod pretpostavkom nepovoljne zaposlenosti (koja stvarno dominira u savremenim privredama), kao i pod pretpostavkom otvorene privrede, ova teorija nema svoju konzistentnost i logičnu osnovu. Naime,

<sup>203</sup> Time je i savremeni državni intervencionizam u periodu monopolističkog sistema dobio posebno značenje. Naime, osnovni bi mu zadatak bio da raznim merama i gotovo na svim sektorima makrosistema podstiče investicije koje dobijaju tendenciju relativnog stagniranja, a često i dugoročnog pada.

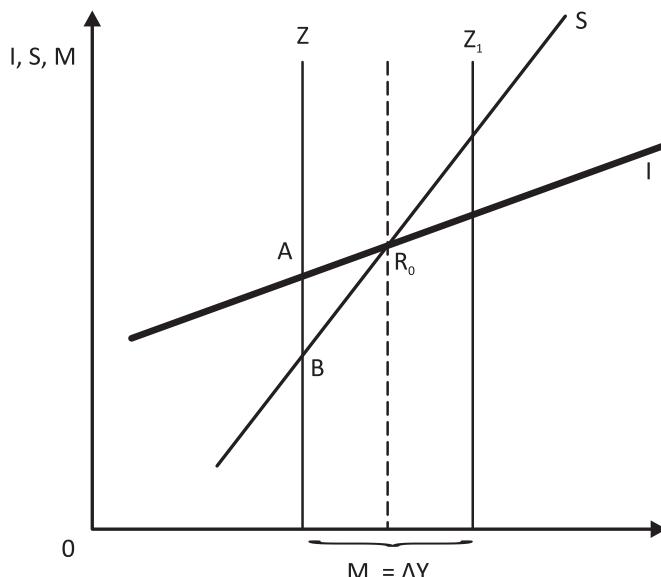
u uslovima nedovoljne zaposlenosti moguće je pomeranje linije pune zaposlenosti udesno (upoznavanje nove radne snage i kapaciteti, dakle uz postojanje proširene reprodukcije). S druge strane uvoz rada i kapitala omogućuje dodatne investicije i akumulaciju, što ruši osnovne pretpostavke ove teorije svodeći je samo na jedan izuzetan slučaj i to više hipotetičkog karaktera.

### 3) KORIGOVANA TEORIJA INFLATORNOG I DEFLATORNOG GEPA

Da li teorija inflatornog jaza, koju ekonomisti tako često i danas „eksploatišu“ u svojim radovima ima svoga osnova. Sigurno ne. Dodatna štednja ( $\Delta S$ ) i dodatne investicije ( $\Delta I$ ), nepotpuna zaposlenost, delovanje eksterne ekonomije - su faktori koji ovu teoriju danas čine da gubi svoje racionalne osnove. Veće investicije od štednje ( $I > S$ ) mogu dakle da dovedu do dodatnog dohotka i dodatne štednje (iza linije pune zaposlenosti). Konačno, veći iznos investicija od štednje može da se odrazi u prvom redu na dodatno zapošljavanje i dodatni uvoz kapitala (štедnje), a tek potom da se efekti ovog raskoraka oseće na rastu cene (draga linija efekata, do čega, konačno, i ne mora da dode).

Dodatnim uvozom akumulacije ( $M_a$ ) moguće je da se ostvari ravnotežna tačka  $R_0$  koja se nalazi ispred linije pune zaposlenosti  $Z_1$  koja je pomaknuta udesno u odnosu na prethodnu ( $Z$ ) upravo zahvaljujući novom upošljavanju rada i kapaciteta preko dodatnog dohotka ostvarenog izvozom inostrane akumulacije ( $\Delta M_a = \Delta Y$ ).

“KORIGOVANA” TEORIJA INFLATORNOG JAZA



Slika 79

#### **4) INVESTICIJE, ŠTEDNJA I MONETARNA NESTABILNOST PRIRODNA I BANKARSKA KAMATA**

Stavljujući u odnos štednju i investicije, K. Wicksell istražuje uslove monetarne ravnoteže. Taj se odnos izvlači iz kretanja realne ili prirodne kamate na kamate na bankarske kredite.<sup>204</sup>

U privredi uvek postoje paralelno i istovremeno procesi formiranja štednje i procesi njenog trošenja (investicije). Kad bi se razvijala samo štednja, javila bi se tezauracija, nezaposleni kapaciteti, nezaposlena radna snaga, što znači da je on prvi autor koji je ukazao na mogućnost pojave deflatornog jaza, kao što i zbog nejednakosti štednje i investicija ( $S \neq f$ ) može da dođe do inflatornog jaza.<sup>205</sup>

Predstavnici ove teorije polaze od stava da se ravnoteža uspostavlja kada se štednja poklapa s investicijama ( $S = I$ ).

Kad je ponuda određenih dobara potpuno uskladjena s tražnjom tih dobara na tržištu u cilju investicija, na tržištu se formira „prirodna“ ili realna kamatna stopa.

Banke teško mogu odmah da odrede koja je to „prirodna“ kamata i u granicama koje im dopušta likvidnost odobravaju znatno veće kredite od štednji (depozite) kod njih. Na te nepostojeće depozite (kredite bez stvarne podloge) banke ne plaćaju kamate ali naplaćuju na kredite date dužnicima. Bankarska kamata može da bude niža od „prirodne“ ili realne. To će povećati interes za novim kreditima, za nove investicije, i cene će da rastu. Porast cena i novi povoljni poslovni izgledi povećavaju želje za investiranjem i novim kreditima, krediti rastu i umesto ranije  $S = I$  sada se javlja  $S < I$ . Na tržištu se pojavljuje fenomen „prisilne štednje“, a likvidnost banaka značajno se smanjuje. Nastaje potreba za ograničavanjem kredita dizanjem bankarske kamate sve dok se ona ne izjednači s „prirodnom“. Time se uspostavlja i poremećena ravnoteža i zaustavlja rast cena. Dalji proces kroz povećanje kamate dovodi do porasta štednje i pada investicija, dakle  $S > I$ , što dovodi do opadanja cena. Odlučujuća uloga data je odnosu i ponašanju prirodne i bankarske stope i njihovom delovanju na ekspanziju ili kontrakciju novčane mase. Kretanjem monetarnog volumena određuje se i ponašanje cena, profita i troškova investicija.

Odavde potiče i velika uloga koja se i danas u kapitalističkoj privredi daje politici kamatne stope, obaveznim rezervama, „open market policy“ kao regulatorima kupovne snage novca i konjunkture u privrednom razvoju.

<sup>204</sup> „Prirodna“ kamata kod Wicksella predstavlja jednu imaginarnu, izmišljenu konstrukciju.

<sup>205</sup> Savremena teorija inflatornog i deflatornog jaza, posebno švedska škola (Myrdal, Lindhal, B. Ohlin, Bent Hansen), polazi upravo od navedenih Wicksellovih stavova.

## **GLAVA DRUGA**

---

### **DELOVANJE INFLACIJE U TRŽIŠNOM SISTEMU**

---

#### **1. EFEKTI I DELOVANJE INFLACIJE U TRŽIŠNOJ PRIVREDI**

Savremeni teoretičari, koji istražuju delovanje i efekte inflacije u privredi, mogu se svrstati u dve osnovne grupe: a) Monetaristi, i b) Nemonetaristi ili realisti. I jedna i druga grupa se, dalje, može podeliti na

- inflacioniste, i
- antiinflacioniste.

Monetaristi gledaju u novcu ključnu varijablu u stabilizaciji ili destabilizaciji privrede, odnosno novcu pridaju prvorazrednu ulogu u ekonomskom razvoju svake zemlje. Prema ovom shvatanju, kontrola novca i novčane mase, odnosno operisanje bankarskim kreditom, u stanju je da osigura kontrolu celokupnog ekonomskog procesa. Ekspanzija novca i kredita a priori osigurava ekspanzivan rast privrede i privredni prosperitet. Nasuprot tome, kreditne restrikcije i ograničavanje monetarne mase siguran je put u deflaciju, recesiju, nezaposlenost i ekonomsku krizu. „Politika skupog novca (visoke kamatne stope, restrikcija kredita i sl.) zaustavlja inflaciju, ali zaustavlja i prosperitet.<sup>206</sup> Politika skupog novca je nepoželjna brana slobodnoj ekspanzivnoj kreditnoj politici, te je zbog toga suprotna interesima ekonomskog rasta. Važnu ulogu monetarnim faktorima u nastanku inflacionog procesa pridaju R. Hawty (Hotri), Albert Hahn J. Schumpeter i drugi, koji često zagovaraju kontrolisanu inflaciju, mada većina od njih ne smatra kredit i novac ključnim faktorom i spasonosnim sredstvom u očuvanju kapitalističke privrede od pojave ekonomskih kriza. Radi se, dakle o svesnom pothranjivanju inflacionog procesa, koji bi ostao u granicama kontrolisane inflacije. To je pojava koja u tim granicama stimulativno deluje na ekonomski rast, ali samo do momenta kada se pretvorи u otvorenu ili pravu (Keynes) inflaciju, koja se razvija u uslovima pune zaposlenosti rada i kapaciteta.

---

<sup>206</sup> A. F. Neuer: Price and Production, London, 1931.

Antiinflacionisti, kao dragi pravac u okviru monetarne koncepcije, polaze od stava da je novac stabilan novac i prepostavka stabilnog ekonomskog rasta i ostvarivanja drugih ciljeva ekonomske politike. Osnovni problem nije deflacija i recesija, već inflacija s njenim razornim delovanjem u privredi. (J. Fisher, J. Rueff, K. Schneider, K. Galbraith idr.). Poznat je stav J. Fishera o potrebi uvođenja stabilnog dolara, tzv. „Kompenzacionog dolara“, koji bi imao stabilnu kupovnu snagu, tako da od strane novca i njegove promene vrednosti ne bi dolazili nepovoljni udari u razvoju privrede. Time se dolazi do stava, da je samo novac stabilne kupovne snage ili „neutralni novac“ sinonim za stabilnost privrednog razvoja. F. Naysk se čak zalaže za nepromenljivi novčani optičaj, čime se, stvarno, umesto „zlatnih okova“ privredi sada postavljaju novi okovi, jer bi se nalazila u stanju permanentne deflacijske i nedovoljne zaposlenosti. Istina, Nayck nije tipičan monetarist, s obzirom na to da ciklična kretanja kapitalističke privrede ne objašnjava samo monetarnim, već i strukturnim faktorima.<sup>207</sup>

I inflacionisti i antiinflacionisti imaju jednu zajedničku osnovu, jer polaze od pogrešne prepostavke da su monetarni faktori osnovna determinanta stabilnosti i brzine privrednog razvoja.

Neomonetaristi ili realisti polaze od sasvim drugog stava, naime, oni polaze od toga da je novac neutralan faktor, da od strane novca ne može doći do poremećaja u privredi. Novac je puko sredstvo prometa, a novčana razmena je konačno razmena robe za robu, dakle neutralna razmena.<sup>208</sup> Promena količine novca u privredi nema većeg značaja, a do nje retko i dolazi jer se radi o automatizmu novčanog optičaja vezanog za zlatno važenje i automatizam zlatnog novčanog optičaja. Monetarna politika je bila gotovo neutralna (ukoliko se i moglo govoriti o politici novca) i svodila se samo na propise o metalnom pokriću, eventualno kvoti iznad metalnog pokrića idr. U privredi vlada stalna ravnoteža i puna zaposlenost, dok od strane novca može doći samo do kratkog porasta cena, koje zatim, automatske; spontane snage tržišnog mehanizma same od sebe otklanjavaju. Ponuda je istovremeno i tražnja jer ponuda automatski stvara odgovarajuću tražnju. Proizvodnja je istovremeno i potrošnja, dok cene nisu ništa drugo nego dohoci proizvodnih faktora. Problem tražnje i novca ne predstavljaju dugoročne probleme, hronične nezaposlenosti nema, s obzirom da pojava nezaposlenosti povećava cenu radne snage, pa uz višu najamninu sada nude svoj rad i oni koji prethodno nisu želeli da uz takvu „cenu rada“ traže zaposlenje. Postoji, dakle, samovoljna nezaposlenost (nezaposlenost po želji radnika, uz određenu najamninu).

Druga grupa shvatanja, videli smo, svrstava se u brojnu grupu nemonetarista ili realista. Mada se ne odbacuje uloga i značaj monetarnih faktora u privredi i nastajanja neravnoteže, osnovni faktor inflacionih poremećaja su realni faktori reprodukcije, dok su monetarni faktori odraz promena realnih faktora. Realni faktori

<sup>207</sup> J. Rueff, koga mnogi smatraju za idejnog tvorca monetarne i fiskalne reforme u Francuskoj 1961. godine, smatra da je nestabilan novac uzrok nestabilnosti privrede, da je u nestabilnoj privredi pogodenoj inflacijom štednja moguća (mada ga poslednji razvoj štednje u uslovima vrlo visoke inflacije kapitalističke privrede očito demantuje), a bez štednje nema investicija. Francuska privreda mora srediti svoje finansije, jer ukoliko to ne uspe to je može dovesti na put kojim je pošla nacistička Nemačka (J. Rueff: Money Saine on Etat Totalitaric - Zdrav novac ili totalitarna država)

<sup>208</sup> U ovu grupu možemo uvrstiti brojne teoretičare, kao: A. Aftalion, J. Hicks, A. C. Pigou.

su primarnog značaja, dok monetarni, kao i psihološki faktori, imaju ulogu pojačala ili „~~PDF Compressor Free Version~~“ poremećaja u privredi.

Među našim ekonomistima je još jače došla do izražaja podela na monetariste i realiste. Kod realista su ključni faktori poremećaja realni faktori reprodukcije (investicije, budžetska potrošnja, kretanje dohodaka zaposlenih iznad rasta produktivnosti rada, strukturni poremećaji u razvoju i sl.), mada se u poslednje vreme sve više uvažavaju i delovanja i značaj monetarnih faktora. Naime, ne negira se više i njihovo često autonomno i vrlo značajno delovanje u privredi.

Danas i u svetskoj literaturi, u modernoj teoriji, sve veći značaj se pridaje monetarnim faktorima, tako da nema ni jednog ozbiljnog pisca koji bi ih negirao. To je sigurno i posledica očitog autonomnog delovanja novca u privredi koji nastaje nastankom zlatnog važenja i razvojem papirnog, a posebno kreditnog ili depozitnog novca, a na tome zasnovane aktive monetarno-kreditne politike u sklopu ekonomske politike savremenih država u svetu.<sup>209</sup>

U socijalizmu je odnos prema inflaciji različit. Uz opšti stav, da je jača inflacija štetna za privredni rast i ekonomski proces, svi teorijski stavovi mogu se grupisati u tri specifična stava:

1. Blaga inflacija je korisna i treba, je tolerisati, ali u granicama koje predstavljaju neiskorišćeni faktori proizvodnje. U takvim uslovima inflacija pozitivno deluje na privredni razvoj. Kako se radi o planskoj privredi, dakle privredi koja se planski razvija uz svesno realno i monetarno planiranje, koristi od inflacije u socijalizmu mogu biti veće u odnosu na inflaciju u kapitalističkoj privredi.
2. Monetarna stabilnost je, dugoročno gledano, pod prepostavkom ekonomske ravnoteže, optimalno stanje za razvoj privrede. Dakle, ovakvi stavovi očito zagovaraju antiinflacionu politiku. Ekonomska stabilnost i uravnotežen razvoj se prepostavljaju, jer moguće je u nekim zemljama postojanje monetarne ravnoteže, ali uz žrtvovanje ekonomske i strukturne ravnoteže, odnosno brzine i kvaliteta ekonomskog rasta.
3. Inflacija je a priori kao pojava štetna i treba je svim sredstvima ekonomske politike suzbijati.

Očito je da se postavlja dilema: stabilan novac ili brz ekonomski rast i „puna zaposlenost“? Takve dileme ne može biti, jer je to dijalektička celina, s obzirom na to da samo optimalan ekonomski razvoj osigurava istovremeno optimalne uslove za stabilnost novca (naravno, stabilan novac je odraz stabilnosti privrede), jasno uz zadovoljavanje određenih strukturalnih prepostavki razvoja.<sup>210</sup>

<sup>209</sup> Šire o navedenim problemima videti u knjizi: dr S. Komazec: Strategija stabilizacije ekonomskog sistema, izd. NIP „Štampa“, Šibenik, 1978. str. 389-408.

<sup>210</sup> U svetskoj teoriji inflacija se tretira kao štetna pojava koja nepovoljno deluje na ekonomski razvoj i privrednu u celini.

U našoj monetarnoj teoriji prevladava shvatanje da je monetarna stabilnost i uslovi posledica stabilnog ekonomskog rasta. To je takvo stanje u privredi kada se od strane novčanog faktora ne javljaju inicijalni impulsi inflacionih ili deflacionih poremećaja, bar na duži period, mada se u kraćem periodu mogu javiti korektivne akcije monetarne politike, koje imaju naglašene restriktivne ili ekspanzivne karakteristike, u zavisnosti od vrste poremećaja koje treba potisnuti monetarnim akcijama.

## 2. EFEKTI I POSLEDICE DELOVANJA INFLACIJE

Kada se razmatraju efekti i posledice delovanja inflacije u privredi, redovno treba, pre svega, imati u vidu, o kakvoj se inflaciji radi u pogledu njenog intenziteta, dužine trajanja, namernoj ili nemernoj inflaciji, domaćoj ili uvoznoj inflacij idr.

Odmah da istaknemo da je inflacija bolest privrednog organizma čiji su negativni efekti znatao veći od pozitivnih delovanja, te da je, stoga, treba negativno oceniti.<sup>211</sup> Negativni efekti inflacije će biti utoliko veći, ukoliko inflacija poprimi brži razvoj, odnosno ukoliko se pretvorи u hiperinflaciju. U slučaju hiperinflacije, njene posledice mogu biti upravo katastrofalne, jer dolazi do sloma celokupnog privrednog, a posebno finansijskog sistema, do defoliranja privredne strukture, društvenih odnosa, potpune deformacije raspodele i sl. Međutim, kako se danas radi, uglavnom, o blagoj ili umerenoj inflaciji, to ćemo ovde govoriti o efektima i posledicama delovanja takvog toka savremene inflacije.

Sve posledice delovanja inflacije mogu se podeliti u dve osnovne grupe:

1. Direktne posledice delovanja inflacije,
2. Indirektne posledice delovanja inflacije.

I direktne i indirektne posledice mogu se dalje podeliti na pozitivne i negativne posledice delovanja.

<sup>211</sup> Poznata su dosta plastična poređenja (Coleraine) inflacije i pijanstva između kojih postoji velika sličnost. Naime, u oba slučaja organizam propada, a pacijent se osćea sve bolje. Drugi autori to upoređuju s uživanjem alkoholnog pića. „Najpre se javljaju ugodna dejstva, a glavobolja i mamurluk tek kasnije. Na samom početku inflacije stvara se privid prosperitetra. Proizvodnja i zaposlenost doživljavaju ekspanziju, i kada cene i nadnice počnu da pokazuju porast, i radnici smatraju da su ova povećanja „realna“. Tek kasnije radnici otkrivaju da je povećanje nadnica, u stvari, nominalno, da je kupovna moć njihovih viših primanja neutralizovana višim cenama robe i usluga - i da njihove realne nadnice opadaju. Tada nastupa glavobolja i mamurluk...“ Radnici traže da se uzme u obzir i buduće kretanje cena, anticipirana inflacija.

Milton Friedman: Savremeni monetarni problemi, Jugoslovensko bankarstvo, br. 6, 1973. str 28. Eliminisanje inflacije je kao lečenje alkoholičara. Najpre se javljaju neprijatni efekti lečenja, a tek kasnije očekivana povoljna delovanja. Jednako kao što porast cena najpre deluje na porast proizvodnje i zaposlenosti, i antiinflaciona politika se najpre odražava na nivo proizvodnje i nivo zaposlenosti. Međutim, dok je porast proizvodnje svima dobrodošao, smanjenje proizvodnje ima neprijatne posledice, i tu se ispoljava asimetrija“ (M. Friedman, op. cit., str. 28.).

## 1) DIREKTNE POZITIVNE POSLEDICE INFLACIJE

PDF Compressor Free Version

Podsticaj stopi rasta i proizvodnje, bi se, prema mnogim autorima, danas mogao prihvatiti kao osnovni oblik pozitivnog primarnog delovanja inflacije. Istina, ovakav stav očito vodi u politiku deficitnog finansiranja razvoja, što na drugom mestu šire obrazlažemo. Porast privredne aktivnosti sa svoje strane redovno traži novu količinu novca, odnosno porast novčane mase. Porast novčane mase iznad optimalne može povoljno delovati na aktiviranje nezaposlenih kapaciteta i radne snage, što je već poznat stav o delovanju bruto inflacije. Međutim, noviji razvoj privrede je pokazao da se pozitivni efekti inflacije kroz rast mase novca u optičaju (novčane mase) precenjuju, jer više je verovatao da će dodatna emisija novca i „blaga inflacija“, nastale iz tog osnova, pre prouzrokovati rast cena nego što će dovesti do aktiviranja iszaposlenih kapaciteta i rada. „Zaista je tačno da jedna mala kratkotrajna inflacija u slučaju nezaposlenosti radne snage, kapaciteta i sprošnja može stimulativno delovati na tok reprodukcije... Stvaranje novca prostim štampanjem i ubacivanjem u promet predstavlja jednu operaciju koja još može trenutno da postigne neko kuzativno „anasersko“ delovanje, ali je nesposobno da posluži kao trajni metod ubrzanja privrednog razvoja. Oni koji se zalažu za inflaciju najčešće su impresionirani privrednom živošću koju ona u svom početnom stadiju ispoljava: cene rastu, zaposlenost se povećava, povećavaju se zarade... ne oseća se konkurenčija, teret dugova i poreza se smanjuje, nominalni dohodak raste, „novčana iluzija“ optimistički deluje na raspoloženje, nije potrebno starati se za podizanje produktivnosti rada, racionalizacije, uštede itd. Međutim, ovaj lažni procvat ubrzo počinje da malaksava, jer ga ne mogu pratiti oni čiji realni dohoci počinju znatno da opadaju i koji kroz tu svoju „prinudnu štednju“ treba da snose teret takvog razvoja. Uskoro se dakle javlja potreba za jednom novom veštačkom inflacijom čije je delovanje već sada kratkotrajnije, a za njom treba da uslede nove...<sup>212</sup>

(2) Stimulisanje investicija, je druga pozitivna posledica, posebno u uslovima (posebno u kapitalizmu), kada su investicije niske i kada preti opasnost od pojave recesije i krize. U uslovima inflacije, svaka investicija izgleda rentabilna, posebno se to odnosi na investicije koje se pokrivaju kreditima banke, jer kamata retko kada pokriva stopu inflacije i najčešće je negativna. Svaki ulazak u dug se isplati, jer se realno daleko manje vraća, posebno kada se radi o dugim rokovima vraćanja zajmova.

(3) Stimulisanje potrošnje je, površinski gledano, jedan od vrlo uočljivih delovanja inflacije, jer se u uslovima viših stopa inflacije ne isplati štedeti.<sup>213</sup> Potrošnja postaje atraktivna, čak i neracionalni oblici potrošnje, što dovodi do bega od novca u realna dobra. Istina, često se time u inflaciji gubi ona poznata veza

<sup>212</sup> Dr Miloš Vučković: Savremeni problemi monetarne teorije i politike. Naučna knjiga, Beograd, 1960, str. 121.

<sup>213</sup> Inflacija stvarno deluje na smanjenje motiva za štednju stanovništva. S druge strane kroz preraspodelu dohotka ona stimuliše akumulaciju kapitala i države. Ukoliko se pode od pretpostavke da je smanjenje štednje stanovništva jednakom porastu štednje kapitalista, onda je ukupna masa štednje nepromenjena. Međutim, vlasništvo se promenilo, uz prenošenje koncentracije kapitala u ruke uskog kruga kapitalista. Time inflacija dovodi do ubrzanja koncentracije i centralizacije kapitala. Istina, primećeno je da štednja raste vrlo brzo u svim privredama, bez obzira na sve brži razvoj inflacije. Međutim, to je posledica brojnih drugih faktora u koje ovde ne možemo ulaziti..

i stimulativno delovanje potrošnje na proizvodnju (akcelerator), posebno kada se potrošnja odjeljuje na taksužnu robu, uvoznu robu, nekretnine, izgradnju objekata, kupovinu zemljišta, kupovinu deviza i drugih oblika stranih sredstava plaćanja, izvoz domaćeg novca i sl.

Preterana potrošnja, koju generiše inflacija, dovodi do gubljenja kvaliteta proizvoda, s obzirom na to da visoka efektivna novčana tražnja omogućava laku realizaciju svih proizvoda, a to, često, ima za posledicu nestašicu određenih bitnih proizvoda na tržištu (sirovina, repromaterijala, opreme, građevinskih materijala i sl.).

## 2) DIREKTNE NEGATIVNE POSLEDICE DELOVANJA INFLACIJE

(1) Inflacija dovodi do opadanja kupovne snage novca u zemlji (unutrašnje vrednosti novca),

(2) Pad kupovne snage domaćeg novca dovodi do obaranja deviznog kursa i intervalutarne vrednosti novca,

(3) Smanjenje izvoza i porast uvoza su rezultat naglog bujanja domaće novčane tražnje u zemlji i rasta cena u odnosu na svetsko tržište, što dovodi do padanja konkurentske sposobnosti na inostranim tržištima. Proširenje deficitarnog trgovinskog, a zatim i platnog bilansa je nova posledica takvih promena na sektora izvoza i uvoza.

Uz smanjenje konkurentske sposobnosti privrede na svetskom tržištu rastu i izdaci za subvencije, premiranje i stimulacija izvoza, uvoz poskupljuje dovodeći do dodatnog delovanja uvozne inflacije.

Ukoliko je u zemlji postojao deficit, porast uvoza i relativan pad izvoza doveće do nestajanja suficita i slabljenja deviznih rezervi.

(4) Inflacijom naduvena novčana tražnja dovodi do rasta cena, ali vrlo različito na razne vrste proizvoda, grane i oblasti - u zavisnosti od karaktera primarnog faktora inflacije. Ukoliko u zemlji postoje slobodne cene formirane na tržištu i administrativno kontrolisane cene doći će do „distorzije“ (uvrtanja, dispariteta) cena na domaćem tržištu i iskrivljavanja proizvodne strukture, odnosno funkcije cene.

Ukoliko se uvede administrativna kontrola cene (zamrzavanje, ograničenje rasta cena), doći će do pojave prigušene inflacije. Time se otklanaju samo posledice inflacije (rast cena), ali ne i primarni uzroci poremećaja. Stvarna inflacija sa svojim negativnim delovanjem i dalje ostaje, jer čim prestane primena kontrole cena nastali raskorak ponude i tražnje dolazi do punog izražaja, inflacija izbija svom snagom na površinu, čak i brže u odnosu na situaciju kada zamrzavanja ne bi bilo. To je i razlog zbog čega se danas vlade gotovo svih zemalja ne usuđuju da sprovode administrativnu kontrolu inflacije.<sup>214</sup>

---

<sup>214</sup> Primećeno je da u privredama u kojima je bilo dugo primenjivana kontrola cena (Francuska, Italija i dr.), inflacija u poslednjim godinama nije ništa manja u odnosu na zemlje koje su imale slobodno formirane cene.

(5) Finansijske kalkulacije, planiranje i poslovanje privrednih subjekata su otezan prirodoj, jači izraženja inflaciji, gube osnovu, pretvarajući se u oblik „prostog nagadanja“. Troškovi proizvodnje naglo rastu, a to onemogućava realne kalkulacije.

(6) Stvara se poslovna nesigurnost u kojoj su dugoročni ciljevi razvoja potisnuti u drugi plan. Kratkoročni razvojni ciljevi i interesi izbijaju svom snagom u prvi plan.

(7) Porast cena pogoduje neekonomičnom poslovanju. Uz pomoć kredita, „rešavaju“ se svi problemi koji bi se morali stvarno rešavati boljom i racionalnijom proizvodnjom, većom produktivnošću rada i sl.

(8) Inflacija nepovoljno deluje na primenu principa raspodele prema radu i rezultatima rada, jer rastu tendencije povećanja dohotka kroz „nabijanje“ cena preko tržišta, na teret potrošača, poslovnih partnera, umesto da se porast dohotka traži u oblasti porasta produktivnosti rada. Pored navedenog, prisutna je i stalna borba za sticanje raznih olakšica, beneficija, reparacija, nadoknada, pokrića gubitaka, izbegavanje plaćanja poreza i sl.<sup>215</sup>

(9) Porast brzine opticaja jednim delom je posledica sve većeg nepoverenja u domaći novac, očekivanja budućeg rasta cena, „oslobađanja“ od novca, porast sklonosti potrošnji idr.

(10) Tražnja za potrošačkim kreditima raste većom brziriom nego što bi to bilo da nije inflacije, dok se realizuje roba koja bi u normalnim uslovima završila u zalihamama.

(11) Inflacija, uz obaranje poverenja u nacionalnu valutu, vezano za pad kupovne snage novca, dovodi i do pokretanja psiholoških faktora (sekundarnih faktora) inflacije, koji poprimaju sve veću ulogu, produbljavajući inflacioni poremećaj. Konačni gubici celokupne privrede u inflaciji su daleko veći od koristi koju može da pruži u pogledu stimulacije stope rasta, povećane zaposlenosti i „stvaranja povoljne poslovne klime“.

### **3) INDIREKTNE POZITIVNE I NEGATIVNE POSLEDICE (INFLACIJA I PRERASPODELA NACIONALNOG DOHOTKA)**

Indirektne posledice delovanja inflacije javljaju se kroz brojne efekte u raspodeli i preraspodeli nacionalnog dohotka u kojoj „jedni bez krivice gube, a drugi bez svoje zasluge dobijaju“. U inflaciji gube svi nosioci stalnih dohodata: službenici, penzioneri, uživaoci renti, ulagači na štednju, stipendisti idr., čija nominalna primanja zaostaju iza porasta cena, tako da realni dohoci tih kategorija opadaju.

---

<sup>215</sup> Većina privrednih subjekata utroši ogroman deo vremena u proučavanju metoda izbegavanja plaćanja poreza, carina i drugih obaveza, umesto na planu bolje organizacije i porast produktivnosti rada. U takvim uslovima inflacije, kako slikovito navodi L. Erchard, „mnogi gledaju na državu kao na kravu koja pase na nebū da bi je svi izmuzili na zemlji“.

Pojavom „novčane iluzije“, dakle, rasta nominalnih ali ne i realnih dohodaka, dopravlja do smanjenja realne kupovne snage ovih kategorija, a da to one često i ne osete. Ukoliko su svesni realnog gubitka zarada, to nastoje dalje izbjeći kroz dodatne zarade, beg u realna dobra, izvoz novca u inostranstvo, pretvaranje u devizna sredstva idr.

Uopšte uzev, nadnice zaostaju za porastom robnih cena... „Inflacija stoga izaziva preraspodelu dohodaka u korist kapitalista, koji postižu spekulativne profite (windfall profits), na račun lica koja zarađuju nadnice, i, još više, na račun primalaca fiksnih novčanih dohodaka i fiksnih plata. U celini inflacija izgleda teži da poveća nejednakost dohodaka“<sup>216</sup> Time se inflacija često i svesno koristi u borbi za preraspodelu nacionalnog dohotka između različitih socijalnih grupacija, ali postaje i sredstvo i izraz zaoštravanja klasnih borbi i interesa radnika i kapitalista, radnika i državne mašinerije, države i kapitala.

U preraspodeli dohotka obično dobijaju industrijalci i trgovачki kapitalisti (u kapitalizmu), jer su u mogućnosti da brzo povećavaju svoje cene, s obzirom da je tražnja visoka i da je moguće po visokim cenama izvršiti realizaciju svih roba i usluga. Cene robe rastu brže od porasta troškova proizvodnje, tako da se ostvaruje izvestan ekstra profit u inflaciji, uz redovan profit. Ovo se posebno odnosi na monopole i obligopole u savremenom kapitalizmu, automatizmu politike cene, iezavisno od troškova proizvodnje, što se javlja i kao jedan od značajnih faktora savremene inflacije.

Kapitalistička država, i uopšte država, ima, uz kapitalističke preduzetnike i monopole, najveću korist od inflacije. Naime, država po dva osnovna povećava svoje učešće u raspodeli nacionalnog dohotka, i to:

1. Formiranjem javnih prihoda (poreza, taksa, carine, i sl.) na bazi nacionalnog dohotka, pri čemu se zahvati brže povećavaju u bdnosu na rast nacionalnog dohotka, čime država povećava realno učešće u raspodeli ostvarenog nacionalnog dohotka. Država u inflaciji teško može da vodi politiku uravnoteženog budžeta s obzirom na to da lični i materijalni budžetski rashodi naglo rastu zbog porasta cena, tako da se država često obraća centralnoj banci, koja joj je u rukama, za dodatnu emisiju novca kojom pokriva budžetski deficit.
2. Deficitnim finansiranjem (emisijom novca) u cilju pokrića budžetskog deficit-a, čime se indirektno povećava učešće u raspodeli nacionalnog dohotka.

Država, dakle, obično preko preterane ekspanzije novca, zbog pokrića visoke budžetske potrošnje, pokušava da poveća učešće u raspodeli realnog nacionalnog dohotka.

Polazeći od prepostavke da se materijalna proizvodnja ne može za kratko vreme znatnije povećati, izlazi da država pokušava da poveća svoje učešće i raspodelu nacionalnog dohotka na štetu drugih učesnika u raspodeli. Isto tako, država kroz inflaciju omogućava sebi smanjenje tereta javnih dugova, koje vraća upisnicima zajma, ali obezvređenim novcem.

<sup>216</sup> H. Dalton: Principles of Public Finance, London. 1957., str. 135 (navедено prema dr M. Ćirović: Problemi monetarne ekonomije..., str. 59).

U inflaciji obično dobijaju dužnici, jer prilikom vraćanja dugova obezvređenim novcem u inflaciju realno manje vraćaju u odnosu na stvarni dug. Nasuprot tome, u inflaciji gube poverioci, jer im se nominalno vraćaju isti dugovi, ali obezvređenim novcem, dakle realno znatao manje. To dovodi do rasta dugova i zaduživanja nosilaca proizvodnje i drugih subjekata, čak i za neproizvodne svrhe (konačnu potrošnju). Dolazi do deformacije kreditnih odnosa, gde poverioci izbegavaju davati sredstva, dok dužnici vrše stalni pritisak na kredite. Kamatna stopa raste, ali redovno nije u stanju da kompenzuje gubitak realne kupovne snage. Formira se negativna kamatna stopa (ona se obično pretvara u „premiju“ za uzeta novčana sredstva za zajam).

Socijalne posledice inflacije su, ipak, najteže, jer pogodaju one koje treba da štiti, a štite one kojima zaštita nije potrebna.<sup>217</sup>

Svi subjekti pogodjeni inflacijom pokazuju interes da se inflacija obuzda, da se ostvari stabilizacija. Kod zaustavljanja inflacije bitna su dva momenta:

1. kada nastaje stvarni period stabilizacije, i
2. da li cene ostaju na zatečenom nivou ili se vraćaju na prethodni niži nivo, ili se pak vrše neka dopunska pomeranja i „usaglašavanja“.

Na kraju je potrebno konstantovati da je moguće da jedna blaga i kratkotrajna inflacija stimulativno deluje na tok reprodukcije i privredni razvoj u celini, posebno u uslovima kada postoje neuposleni ili nedovoljno uposleni kapaciteti, i nezaposlena radna snaga, ali je teško inflaciju danas održavati u granicama tolerantne i blage inflacije i sprečavati njen kumulativni tok, odnosno pretvaranje inflacione presije u otvorenu inflaciju (nastanak inflacione spirale). Stajati na poziciji da inflacija pozitivno deluje na ekonomski rast znači istovremeno zalagati se za deficitno finansiranje razvoja i inflacionističku politiku, sa svim negativnim posledicama koje iz toga proizlaze. Konačno, u slučaju razvoja inflacije, kada ona uzme maha, nepovoljne posledice su redovno teže i bolnije od eventualne koristi koju može da pruži na planu razvoja.

---

<sup>217</sup> Dr S. Komazec: Inflatorna ekonomija - bolest ili instrument razvoja, Pogledi, Split, br. 16-17, 1975., str. 3-77.

## GLAVA TREĆA

---

### INFLACIJA I NEZAPOSLENOST

---

#### 1. ODNOSI INFLACIJE I NEZAPOSLENOSTI

Inflacija i nezaposlenost kao dva najteža problema modernih privreda, a posebno njihovi međusobni odnosi i delovanja, dolaze u samo središte interesa ekonomskih teorija.

Novija istraživanja i shvatanja inflacije ne ograničavaju se samo na inflaciju u uslovima „pune zaposlenosti“, već se sve više prenose na celokupnu teoriju inflacije koja prati rast, dakle uključujući i slučaj inflacije u uslovima nedovoljne zaposlenosti. Razlika između ove nove analize teorije zaposlenosti u kapitalističkim privredama i analiza koju daje neoklasična teorija i teoretičari odmah i posle Keyneza je velika. Keynez je polazio od stava da će cena početi da raste tek kada privreda postigne punu zaposlenost rada i kapaciteta. Inflacija se razvija samo u uslovima pune zaposlenosti. Danas se polazi od toga da je nedovoljni stepen zaposlenosti ne relativno retka pojava u razvoju kapitalističkih zemalja (osim u izuzetnim periodima, kao za vreme velike krize 1929-1933.), već je to danas redovna pojava u svim zemljama (kako razvijenim tako i nerazvijenim). Istovremeno radi se i o izmeni strukture i uzroku nezaposlenosti: raniju cikličnu nezaposlenost zamjenjuje strukturalna i tehnološka nezaposlenost.<sup>218</sup>

Osim toga, danas mehanizam koji reguliše zaposlenost uopšte ne reguliše inflaciju, pa bilo da je u pitanju inflacija u uslovima „pune zaposlenosti“ ili inflacija u uslovima nedovoljnog stepena zaposlenosti. Inflacija u novoj fazi razvoja svih privreda izbjiga pre nego što se postigne puna zaposlenost. Smanjivanje ponude novca i povećanje poreza nisu u stanju da zaustave inflaciju, ali povećavaju nezaposlenost i obaraju stopu rasta. Zbog toga nova teorijska istraživanja, istovremeno, pobijaju poznatu Robertsonovu hipotezu o mogućem odnosu „inflacija - regulisanje“, kao i Filipsovu hipotezu rasta u uslovima relativne stabilnosti cena. Ovaj stav proizlazi

---

<sup>218</sup> Šire o problemu savremene nezaposlenosti i odnosima inflacije i nezaposlenosti videti u knjizi dr V. Vukmirica: Kapital i socijalizam, izd. Naučna knjiga, Beograd, 1988, str. 284-311.

iz novog saznanja da je proces rasta zasnovan na dinamici profita, koji ne mora da ubrza ili da počne inflaciju spiralu „profiti - nadnica“. Teorijska shvatanja danas sve više polaze od toga da je velika greška i dalje polaziti od tvrdnje da je dovoljno namerno održavati izvestan stepen nedovojne zaposlenosti, pa da se „porast proizvodnje i porast profita učvrsti na izvesnom predviđenom nivou“. Pošto između porasta proizvodnje i porasta profita u kapitalizmu postoji veoma visoka korelacija, to znači da, kada je proizvodnja u porastu, i profitti su u porastu, kada proizvodnja opada da automatski profitti opadaju (što ne mora da odgovara savremenom državno-monopolističkom kapitalizmu u kojem proizvodnju može svesno ograničavati, korišćenje kapaciteta smanjiti, a istovremeno dizanjem cena povećavati profitnu stopu i masu i stopu profita. Povećanje profita će, sa svoje strane, za sobom kasnije povući i porast nadnica, tako da je uzaludno stvarati nedovoljnu zaposlenost da bi se zaustavila inflacija usled porasta nadnica. Stoga se smatra da stopa nezaposlenosti od 5%, pa i 10% može biti potpuno kompatibilna sa spiralom „profiti - nadnice“ sve dok postoji proces rasta. Navodni stav je samo priznanje u građanskoj teoriji da je moguće postojanje inflacije i sve veće nezaposlenosti rada i kapaciteta, što je ranije bilo teško prihvatljivo. Naime, važilo je pravilo da su puna zaposlenost i autonomno ponašanje nadnica i plata, bez obzira na stanje u razvoj privrede, osnovni faktori inflacije u kapitalističkim privredama (inflacija troškova). Osnovni uzrok inflacije prebačen je na radničke sindikate i njihove stalne zahteve za ostvarenjem pune zaposlenosti i stalnog rasta realnih najamnina, bez obzira u kojoj se fazi ciklusa nalazi kapitalistička privreda. Rast najamnina istovremeno dovodi do porasta direktno neproizvodnih troškova, ugrožava se profit (motorna snaga razvoja), a time i razvoj. Ponašanje cena i zaposlenosti u privredi, posebno novija istraživanja i rezultati u tom pravcu, kako teorijska, tako i empirijska istraživanja, zbog svega navedenog zahtevaju posebnu analizu. Teorijski se, pre svega, polazi od Keynesovog stava da ekspanzija novca dovodi do porasta proizvodnje, istovremeni porast zaposlenosti, naravno uz rigidnost najamnina. Dalja brojna teorijska istraživanja nastoje da pronađu uzajamne odnose i skriveni mehanizam uzajamnog delovanja inflacije i nezaposlenosti, da bi se odgovarajućim merama ekonomске politike pokušala istovremeno ostvariti ova dva osnovna cilja savremene makroekonomске politike. Da li ekspanzivna politika novca i tražnje vodi, uglavnom, povećanju inflacije, uz istovremeno smanjenje nezaposlenosti, odnosno da li kripta monetarna politika i ograničavanje tražnje vode obuzdavanju inflacije, ali uz nagli rast nezaposlenosti.<sup>219</sup> Dakle, da li su ova dva cilja razvoja međusobno isključiva?

Da li mogu poslužiti kao sredstvo pri izboru strategije i politike razvoja (i stabilizacije)?

---

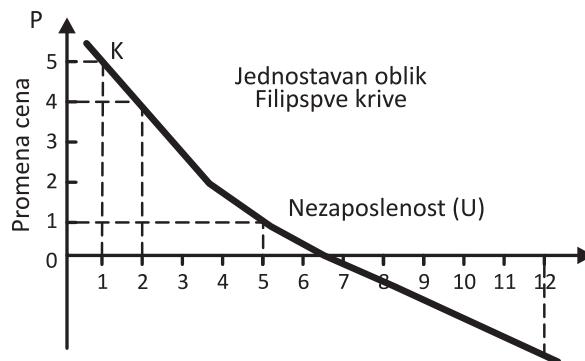
<sup>219</sup> U pogledu stabilizacione ekonomске politike postoje brojna mišljenja savremenih ekonomista koji se odlučno protive svim vrstama antiinflacione politike koje počinju naglim smanjivanjem tražnje, a čija efikasnost u osnovi, ipak, zavisi od delovanja na profit i nadnica. One mogu smanjiti inflaciju, ali samo po cenu zaustavljanja ekspanzije. Nasuprot tome, politika dohodaka, kao novi instrument, potpuno je indicirana: pošto ova politika, svodeći na umerenije razmere stopu porasta nominalnih nadnica, svodi na umerene razmere i povećanje tražnje, kao i povećanje profita. Suzbijaju istovremeno i tražnju, lomeći pri tome i samu „oprugu ekspanzije“ - profit. (Ovo su danas poznate tvrdnje građanskih ekonomista, kao D. Robertsona, N. Kaldora i dr.). Stoga preraspodela dohodaka treba da je u korist profita - motorne snage investicija i razvoja.

## 2. FILIPSOVA KRIVA

U savremenoj buržoaskoj ekonomskoj literaturi u istraživanju funkcionalnog odnosa između: a) stope nezaposlenosti i inflacije, s jedne, i b) nadnica i plata i inflacije, s druge strane, i c) nezaposlenosti i ponašanja nadnica i plata, posebno interesovanje izazvala je poznata Filipsova kriva.<sup>220</sup> Pitanje koje se postavilo je: kako se ponašaju plate i cene u odnosu na ponašanje nezaposlenosti. U istraživanju koje je obavio u Engleskoj u dužem periodu (1861-1957), Filips je primetio da do momenta dok nezaposlenost ne dostigne visinu od 2,5 - 3%, obično nastaje veći rast cena. Porastom nezaposlenosti dolazi do usporavanja rasta cena. Visoka nezaposlenost dovodi do stabilnosti cena i obratno. Ta zavisnost je nelinearnog tipa, tako da postoji tendencija da se porastom nezaposlenosti rast cena usporava.

Dakle, između stope inflacije i stope nezaposlenosti postoji obrnuta proporcionalnost. Budući da se polazi od pretpostavke da je rast cena jednak stopi nacionalnih nadnica, umanjen za stopu rasta produktivnosti rada, to se, u krajnjem slučaju, ovaj odnos svodi na osnovu relacija inflacija - nezaposlenost. Konstruisana kriva dobija sledeći oblik:

FILIPSOVA KRIVA CENA I NEZAPOSLENOSTI

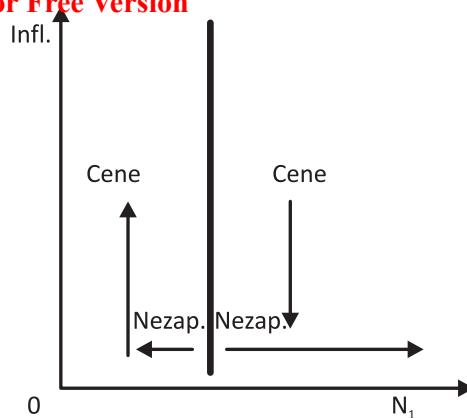


Slika 80

U navedenom primeru, stopi nezaposlenosti od 1% odgovara inflacija od 5%, dok stopi nezaposlenosti od 2% odgovara stopa inflacije od 4%, a stopi nezaposlenosti od 6% stopa inflacije od svega 1% itd.

<sup>220</sup> Videti: S. W. Phillips: The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom 1861-1957. *Economica*, Nov. br. 25. 1953, str. 23. Dosta interesantnu analizu odnosa inflacije i nezaposlenosti dao je dr Vujo Vukmirica u radu: Kapital i socijalizam, str. 306-312. Vrlo dobar prikaz Filipsove krive i Okunovog zakona nalazimo u radu dr Ljubice Teslić-Nadlečki: Monetarna ekonomija i monetarizam, Ekonomski enciklopedija, tom I, Beograd, 1984, str. 848.

**TEORIJSKA FILIPSOVA KRIVA**  
**PDF Compressor Free Version**



**Slika 81**

Između stope inflacije i stope nezaposlenosti postoji obrnuta proporcionalnost.

Postoji, dakle, stabilna i dugoročna relacija, stope nezaposlenosti i stope promena cena, odnosno nominalnih nadnica, koja dobija oblik hiperbole.

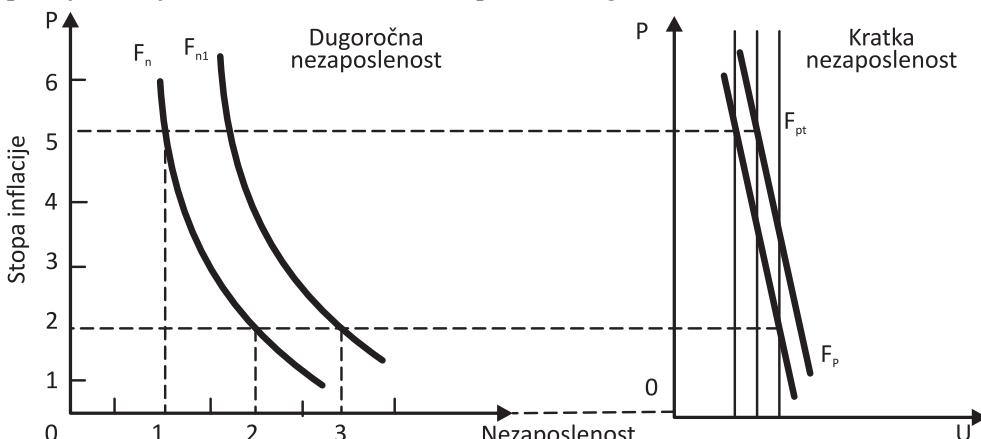
Postoji, takođe, stabilan i dugoročan odnos nezaposlenosti i inflacije, odnosno inflacije i nominalnih najamnina. Međutim, takav uspostavljeni odnos obrnute proporcionalnosti cena i zaposlenosti je veštačko postavljanje dileme: ili inflacija s visokom zaposlenošću, ili stabilnost privrede, ali uz cenu koja se za to plaća u obliku povećane nezaposlenosti. To znači da ova površinska veza krivicu za rast cena prebacuje na rast najamnina i plata, što je često prisutao u građanskoj teoriji inflacije. Povezujući plate i nezaposlenost i dolazeći do odnosa obrnute proporcionalnosti, pred široke slojeve stanovništva i radničku klasu postavilo se pitanje: ukoliko želite veću stabilnost privrede, pomirite se sa većom nezaposlenošću i snosite teret stabilizacije ograničavanjem rasta najamnina.

To znači da se snižavanje cena i dovođenje privrede u stanje dovoljne stabilnosti mora da odrazi na rast nezaposlenosti. S druge strane, porast cena i razvoj inflacije smanjuje nezaposlenost. Konstruisana kriva na primeru SAD, gde je prihvaćena konvencionalna stopa nezaposlenosti od 4% (puna zaposlenost ili „prirodna“ stopa nezaposlenosti), javila bi se stopa inflacije od 8 - 10%. Međutim, u ovoj privredi poslednjih deset godina vlada nezaposlenost između 6% i 9%, dok se stopa inflacije kreće između 4% i 13%. Na primeru V. Britanije, ovi odnosi pokazuju znatno veća odstupanja, pri čemu je stopa inflacije prihvaćena i do 24%, uz istovremeni rast stope nezaposlenosti do 1%.

Filipsova kriva je izazvala veliko interesovanje, s obzirom na to da je pokušala povezati dva osnovna cilja makroekonomске politike - stabilne cene i punu zaposlenost. Kako je viši nivo zaposlenosti usko vezan i za porast najamnina, odnosno ukoliko je manji procenat nezaposlenosti, to je otpor kapitalista zahtevima sindikata za porast najamnina manji, tako da je porast najamnina veći, što znači da ova kriva povezuje istovremeno i cene s nominalnim najamninama.

Zbog toga se danas postavlja ozbiljno pitanje kauzalnog niza - da li promena najamnina ili promena cena deluje na visinu zaposlenosti.<sup>221</sup>

Zaključak o obrnutoj zavisnosti cena i zaposlenosti odnosi se, pre svega, na dugoročan period, pa je donekle odraz stvarnosti koja je istraživana. Međutim, dugoročni porast cena velikim delom je pod delovanjem cikličnih kretanja privrede i stvarnih cikličnih faktora, dok je nivo zaposlenosti rezultat brojnih faktora koji deluju u sklopu konjunkturnih kolebanja. Otuda i ova površinska dugoročna veza stvarno proizlazi iz procesa reprodukcije, a ne od nekog magičnog delovanja nezaposlenosti na cene. S druge strane, ova krivulja je pokušaj da se poveže kretanje plata i nezaposlenosti, pri čemu se i ovde došlo do odnosa obrnute proporcionalnosti. Prema ovoj teoriji, duža nezaposlenost slabi položaj radnika, dovodeći do pomeranja Filipsove krive udesno. Suprotno tome, u uslovima nedovoljne zaposlenosti, kriva postaje strmija, a na niskom nivou nezaposlenosti gotovo nezavisna od cena.



*Slika 82*

U klasičnoj teoriji Filipsova kriva bi se nalazila u horizontalnom položaju (puna zaposlenost), nezavisna od cena, dok su cene bile zavisne od visine monetarne tražnje (novčani faktor, kvantitativna teorija novca). To, znači, da je visina monetarne mase određivala cene, a ne nivo zaposlenosti i najamnina.

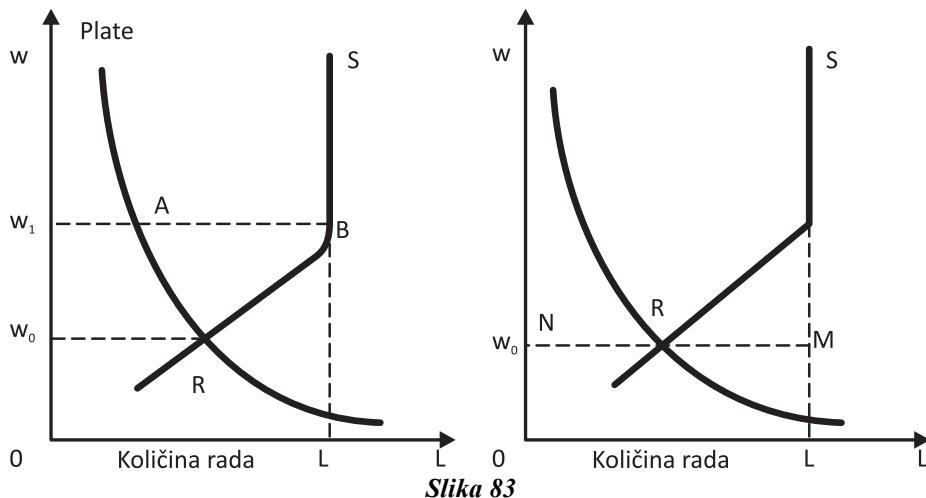
To je dovelo i do poznatog zaključka da pri niskoj nezaposlenosti dolazi do bržeg rasta plata zaposlenih, uz veći pritisak radničkih sindikata ne samo da se osigura realna zarada, već da se i „anticipira budući rast cena“, što dovodi do ubrzanja rasta cena. Inflacije neće biti samo tada kada radnici traže povećanje nominalnih najamnina u visini ostvarene produktivnosti rada. Ako ekonomski politika ekspanzijom agregatne tražnje pokuša da smanji nezaposlenost ispod prirodne stope nezaposlenosti, radnici će zahtevati povećanje realne nadnice preko povećanja nominalnih nadnica. Povećanje nominalnih nadnica jedino može izazvati inflaciju, jer je povećanje realnih nadnica ograničeno rastom produktivnosti. Svaki

<sup>221</sup> Up. P. A. Samuelson: Ekonomija, uvodna analiza, izd. Savremena administracija, Beograd, 1969, str. 366. Vidi i rad: Nezaposlenost, inflacija i stopa rasta, Ekonomika, London, februar 1962. str. 11 i studija Lester C. Thurow: Opasni tokovi razvoja ekonomске teorije, prevod, Cekade, Zagreb, 1987, str. 57-68. U ovom radu videti šire o „prirodnoj stopi nezaposlenosti“.

zahtev za većim nominalnim nadnicama praćen je višom inflacijom, jer je realna nadnica ograničena produktivnošću rada i ne može rasti preko nje. Tako se inflacija neprekidno ubrzava (Thurdo). Jasno je da jedina alternativa koja se preporučuje jeste viša stopa nezaposlenosti, koja će dovesti do usporavanja rasta plata, a preko toga i inflacije. Ovo u svakom slučaju, ukazuje, bar dugoročno gledano, na slabosti Filipsove krive, posebno danas, kada postoje daleko više stope nezaposlenosti i inflacije u odnosu na relacije od kojih se u originalnoj Filipsovoj krivi polazilo.

To istovremeno, ukazuje i na druge značajne slabosti ove krive. Na isti način bi se mogle izvesti krive korelacije niza drugih indikatora koji su osetljivi na ciklično ponašanje privrede, npr. ponašanje investicija i stepen korišćenja kapaciteta, izvozno-uvozni kompleks i zaposlenost idr.

INFLACIJA, ZAPOSLENOST I PLATE



Slika 83

Ozbiljna analiza ove teorije odnosa inflacije - nezaposlenosti otkriće ne samo slabosti, nego i suprotnosti u njoj. Prvo, analiza je rađena na bazi podataka za gotovo stotinu godina, kada sve pojave pokazuju nekakvu zakonitost, drugo, i sama dilema u pogledu izbora nezaposlenosti ili inflacije u poslednjim godinama je potpuno izostala, posebno u periodima slabljenja ciličnih oscilacija kapitalističke privrede; i konačno, treće, noviji razvoj privreda pokazuje istosmerno kretanje cena i nezaposlenosti u gotovo svim privredama sveta, čime se došlo do saznanja da inflacija ne smanjuje nezaposlenost, već je jedan od njenih uzroka. Stoga „kontrola inflacije i osiguranje pune zaposlenosti u principu nisu suprotstavljeni, već uzajamni“. I znatno višem nivou cena od navedenih u krivoj od 4 - 5% može da odgovara bilo koji nivo nezaposlenosti, što zavisi od niza ekonomskih, socijalnih i političkih faktora, odnosno razvoja savremene stagflacije ili čak slampflacije. S druge strane, u svim privredama se zapaža gotovo nezavisno kretanje nadnica i plata u odnosu na ponašanje zaposlenosti, ali i nezaposlenosti i inflacije. Inflacija, zbog delovanja brojnih novih faktora njenog širenja, danas sve manje deluje na ponašanje nadnica i plata, dok je jačanjem radničkih sindikata došlo do izmene

odnosa između stope rasta i zaposlenosti. Nezaposlenost danas mnogo manje deluje na plati najamnina u odnosu na ranije faze razvoja kapitalizma. Danas sindikati ne dozvoljavaju realno snižavanje najamnina, bez obzira na stanje nezaposlenosti.

Ponašanje osnovnih makroekonomskih agregata pokazuje da ne postoji nekakva zakonitost u odnosima cena i nezaposlenosti, kao i odnosima inflacije i stope ekonomskog rasta. Takva veza ne postoji samo u godinama izrazite recesije nego i godinama privrednog oživljavanja. To znači da i „Okunov zakon“ po kojem postoji čvrsta negativna povezanost između stepena korišćenja kapaciteta i stope nezaposlenosti rada, jednostavno ne deluje. Po ovom zakonu, kada se stepen korišćenja kapaciteta povećava, dolazi do odgovarajućeg pada nezaposlenosti i obrnuto.

# SAVREMENA INFLACIJA I PRIVREDNI RAST

---

## 1. ODNOSI INFLACIJE I PRIVREDNOG RASTA

*„Bez zaustavljanja visoke inflacije nema politike kvalitetnog i brzog rasta i smanjenja nezaposlenosti“*

Jedan od osnovnih problema ekonomskog teorije i politike danas jeste pitanje kako osigurati stalno visoku stopu ekonomskog rasta uz gotovo tehnološku stabilnost cene<sup>222</sup> i eventualnu punu zaposlenost. U vezi sa tim postavljaju se i druga pitanja: kako rast učiniti pravednjim, uz sve veće uvažavanje nužnosti uvođenja novog sistema raspodele koji bi iz toga proisticao, a koji bi, sa svoje strane, često imao presudno delovanje na formiranje akumulacije i potrošnje i njihove međusobne odnose.

Posle Drugog svetskog rata stopa ekonomskog rasta je bila izuzetno visoka u industrijski razvijenim zemljama i zemljama u razvoju, što je mnoge ekonomiste navelo na zaključak o visokoj koreiaciji stope rasta i inflacije. Istina, danas, i pored toga kod ekonomista postoji velika kontraverznost u pogledu prirode i čvrstine veze između ove dve stope. Međutim, neosporno je da i dalje nema čvrstog stava da li ekonomski rast podstiče inflaciju ili inflacija podstiče stopu rasta - ili su i ekonomski rast i stopa inflacije rezultati delovanja niza drugih faktora. Statički modeli se sve više napuštaju, a sve više se dinamičkim analizama pokušavaju pronaći njihove veze i međuodnosi.

Navedeni problem se može postaviti u dvostrukom smislu:

1. Kakvo je delovanje nivoa cena na stopu ekonomskog rasta? Naime, da li stabilan nivo cena podstiče ili usporava privredni rast, odnosno da li više stope inflacije podstiču ili usporavaju rast, i

---

<sup>222</sup> Rast cena koji bi odgovarao tehnološkim i proizvodnim inovacijama koji se, prema brojnim analizama, kreće od 1-1,75% godišnje.

2. Da li viša stopa ekonomskog rasta vodi stabilnosti ili nestabilnosti privrednog sistema.

Po ovim pitanjima ne postoji ni približno ujednačeno shvatanje u savremenoj ekonomskoj literaturi. To najbolje mogu ilustrovati stavovi koje su do pre nekoliko godina o ovim pitanjima iznosili vodeći svetski ekonomisti.<sup>223</sup>

Pitanje da li inflatorni proces pozitivno ili negativno deluje na tempo ekonomskog razvoja ni do danas nije raščišćeno u ekonomskoj literaturi i teoriji. Poznato je da je lista protivnika i pristalica inflacije gotovo beskonačna, mada se sva ta shvatanja mogu podeliti, odnosio rezimiraiti u nekoliko osnovnih stavova:

1. Inflacija blokira ekonomski razvoj, dovodeći do disproporcija i neravnoteže u procesu rasta. Ona predstavlja posledicu loše vodene ekonomske politike, a u novije vreme i nemogućnosti državne intervencije da kontrolom cena, plata i ostalih dohodaka smiri nestabilnost privrede. Prema ovim shvatanjima, bolje se opredeliti i za stagnantnu privrednu bez inflacije, nego razvoj uz jače izraženu inflaciju. Inflacija, prema ovim shvatanjima, redovno vodi privrednoj retardaciji.<sup>224</sup>
2. Inflacija je obavezni pratilac privrednog razvoja, dakle, „nužno zlo“, pošto se ne može izbeći u procesu rasta. Prema ovoj grupi shvatanja, absolutna prednost se daje privrednom razvoju u odnosu na monetarnu stabilnost.
3. Inflatorni proces je absolutno, bez izuzetaka, štetan, jer dovodi, pre ili posle, do usporavanja privrednog rasta, zbog čega ga treba onemogućiti. Prema ovim shvatanjima razvoj u uslovima monetarne stabilnosti je „kvalitetniji“ i brži u odnosu na monetarnu stabilnost.
4. Postoji i „pomirljiv“, srednji stav, da inflacija, uz izrazito negativno delovanje, ima i svojih pozitivnih delovanja koje samo treba znati koristiti.

Očito je uz prva dva stava prema inflaciji, koji su postali dominantni, postoje i drugi, sasvim suprotni stavovi: da inflacija podstiče ekonomski rast, da predstavlja njegovu „motornu snagu“ i da je stoga treba koristiti kao metod ekonomskog razvoja. Ekonomski razvoj jedne privrede daleko je uspešniji u uslovima monetarne nestabilnosti, a to znači da se u navedeni stav ugrađuje i koncept deficitnog finansiranja razvoja.

Obično se u prilog ovim shvatanjima navode sledeći argumenti:

1. Inflacija dovodi do povećanja stope i mase akumulacije, a to vodi rastu investicione potrošnje, koja, sa svoje strane, dovodi do ubrzanja ekonomskog rasta. Inflacija dovodi do prelivanja realne kupovne snage u korist akumulacije, nasuprot realnom padu dohotka stanovništva. Ovaj stav je za naša dalja istraživanja značajan.
2. Inflacijom „naduvena“ tražnja dovodi do porasta ukupne potrošnje, čime se sprečava eventualno nastajanje deflatorskih faktora u privredi. Znači „da se realizacija robe odvija bez teškoća“ čime inflaciona novčana tražnja deluje

<sup>223</sup> Upor. Dž. Macešić: Ekonomска стабилност - упоредна анализа, изд. BIGZ, Београд, 1974, стр. 51

<sup>224</sup> Interesantno je navesti da ovaj prvi pravac „protiv inflacije“ zastupaju i ekonomisti MMF. Isto tako i sovjetska teorija stoji na stanovištu da je inflacija štetna za ekonomski razvoj.

na ubrzanje ekonomskog rasta.<sup>225</sup> Ovde se neosporno polazi od prihvatanja same „pozitivne delovanja inflacije u privredi, dok se negativna, koja su po drugima znatno veća, u potpunosti zapostavljuju.

No, podimo u istraživanju ovih funkcionalnih odnosa određenim redom. Naime, razmotrimo najpre delovanje cena na rast, a zatim delovanje stope rasta na cene, na njihovo delovanje, finansiranje i ponašanje zaposlenosti.

## 2. DELOVANJE INFLACIJE NA EKONOMSKI RAST

Što se tiče pitanja kakvo je delovanje nivoa cena na stopu privrednog rasta, najveći broj savremenih ekonomista istupa sa stavom da stabilni nivo cena potpomaže privredni rast. To je stanovište, kako je poznato, prihvatile i Reganova administracija, ali su se rezultati pokazali suprotni očekivanju. Veliki broj ekonomista se, međutim, suprostavio tom stanovištu. Po njima, stabilan nivo cena usporava privredni rast. Oni su kritikovali Reganovu antiinflacionu politiku kao politiku koja ja dovela do usporenog privrednog rasta američke privrede. Pri tome je istaknuto i stanovište da rastući nivo cena (inflacija) podstiče privredni rast. Pri tome se posebno želi naglasiti da se radi, uglavnom, o blagoj inflaciji.<sup>226</sup>

Razlozi koji i pored navedenog stava odvraćaju mnoge ekonomiste od prihvatanja blage inflacije kao neophodne cene visoke stope rasta jesu sledeći:

1. Inflacija dovodi do pada produktivnosti rada, što bi se moglo postaviti kao prvi negativan ekonomski efekat. Slabljjenje novčanih stimulansa za produktivniji rad radnika vezano je za pad realne kupovne snage, dok u preduzeću osećaji slabe za ekonomski princip poslovanja.
2. Stabilnost cena daje „podstrelka štednji“, ali po svojoj prirodi delovanja inflacija smanjuje štednju, koja je inače „neophodna za formiranje kapitala i ekvipiranje brojnije snage sa sve efikasnijim oruđima i mašinama“. Ovo je poseban argument u poslednjoj dekadi razvoja kada se, uz sve veću stopu inflacije, koja iznosi prosečno između 10 i 11%, javlja enormno visok rast cena.
3. Pošto inflacija „povećava štednju“ (posebno bogatih slojeva), uštedjena sredstva pretvaraju se u izvore za ekspanziju u pravcu stimulisanja privrednog rasta, ali uz izmenjenu i pogrešnu strukturu proizvodnje, u veći deo dohotka koji je usmeren u neproizvodnu i luksuznu potrošnju.

<sup>225</sup> Dr M. Ćirović daje interesantan i sažet pregled shvatanja o delovanju inflacije na privredni rast (Dr M. Ćirović: Problemi monetarne ekonomije, Beograd, 1959, str. 47-67).

<sup>226</sup> U tom smislu već se pokušava praviti razlika između bruto i neto čiste inflacije. Bruto inflacija stimulativno deluje na rast proizvodnje, dok „čista“ inflacija ne dovodi do dopunskog rasta proizvodnje. Samo ovde se ne polazi od toga da je nemoguće odvojiti čistu od bruto inflacije, odnosno teško je utvrditi momenat, kada je rast cena postojao eksivan. (C. L. J. Kames: Inflation and Deflation, The Encyclopedia Americana, New York, 1953, str. 123)

- PDF Compressor Free Version**
4. Visoki profiti (dobit u inflaciji) omogućavaju preduzećima stvaranje unutarnjih fondova i ekspanziju, ali to, obično, vodi u neracionalnoj upotrebi tih fondova, odnosno lakom ulasku u investicije, predimenzionisanju kapaciteta, što je redovna pojava u inflaciji.
  5. Visoki profiti navode preduzeća na proširivanje kapaciteta radi očekivanja i dobijanja novih profiti.
  6. Visoki, „knjigovodstveno iskrivljeni profiti“ dovode do veće investicione aktivnosti daleko iznad stvarnih mogućnosti i stvarne akumulacione sposobnosti privrede.
  7. Inflacija „stvara“ izvore za finansiranje privrednog rasta preko poznate „prisilne štednje“.

Inflacija znači preraspodelu realne kupovne snage obično na štetu stanovništva, dakle tekuće potrošnje u korist akumulacije. Međutim, stanovništvo vrši stalni pritisak u pravcu povećanja realnog standarda do čega mora doći, jer „ni jedan privredni sistem ne može da se održi ukoliko u njemu životni standard stanovništva permanentno i na dugi rok opada ili stagnira. Razume se da povećanje realne kupovne snage stanovništva znači, istovremeno, smanjenje realne kupovne snage akumulacionih fondova, pri čemu ove veličine treba u uslovima dinamičke prirode posmatrati u relativnom izrazu“.<sup>227</sup>

U uslovima inflatorne privrede sve više dolazi do pojave „inflacionih očekivanja“ (budućeg rasta cena), što nema baš mnogo veze sa stopom ekonomskog rasta i privrednom aktivnošću.

Prema ovim stavovima, inflacija dovodi do neefikasnih investicija, nemogućnosti realnog planiranja u socijalističkoj privredi, do disproporcija i neracionalnosti u upotrebi kapitala, pri čemu se posebno podstiče neefikasno upravljanje. Jer, u uslovima inflacije „stvaraju se dohodi i tamb gde bi, inače, bili gubici“. Inflacija, poznato je, dovodi do pada izvoza, povećava uvoz i stvara teškoće u bilansu plaćanja, odnosno stanju i strukturi monetarnih rezervi. S druge strane, teško je računati sa stalno blagom inflacijom, jer postoji opasnost da se blaga inflacija pretvori u galopirajuću, što je česta pojava ukoliko se blagovremeno ne preduzmu adekvatne, danas često neuspešne, mere stabilizacije.

Svakako da ovde treba imati u vidu da blaga inflacija u jednoj zemlji deluje nepovoljno na plasman njenih proizvoda na inostrano tržište jedino pod uslovom da u tim drugim zemljama postoje stabilne cene ili da je stepen inflacije u tim zemljama niži nego stepen inflacije u datoj zemlji. Međutim, blaga inflacija stvarno ne mora neizbežno da se pretvori u galopirajuću inflaciju. To najbolje pokazuje posleratno iskustvo zapadnih zemalja.

Danas, dakle, postoje ne samo različita, već i potpuno dijametralno suprotna gledanja na delovanje stope inflacije na stopu ekonomskog rasta. Istina, odmah treba

<sup>227</sup> Inflacija je vrlo složen proces. Ona se u savremenoj građanskoj teoriji, ali u delu bližem marksističkoj orientaciji, smatra „kao monetarni poremećaj i pokušaj da se izbegnu posledice opadajuće profitne stope; koje su rezultat protivrečnosti naraslih unutar stvarnog procesa akumulacije. Utoliko se može reći da inflacija ukazuje na tendenciju razdvajanja realnog od monetarnog procesa akumulacije kapitala. Trenutno ovaj pokušaj može biti uspešan u održavanju profitne stope. Ali, nemoguće je na duži rok sprečiti razdvajanje monetarne i stvarne akumulacije.“

Prema tome, inflacija nam nudi samo kratkoročno rešenje za probleme kapitalističke krize prekomerne akumulacije“ (Elmar Altvater: Dvostruki karakter krize svetskog kapitalističkog sistema. Socijalizam. br. 11.1983. str. 1556).

istači, danas, uglavnom, preovlađuje gledanje da sprečavanje inflacije, odnosno relativnu stabilitetu na privredni razvoj i produktivnost rada.

Veći broj suprotnih stavova i danas polazi od toga da je visina stope tražnje (generisana i inflacijom) uvek ekonomskog rasta, jer u uslovima recesije kada popušta ukupna tražnja dolazi i do pada stope rasta. Moglo bi se zaključiti da razmišljanja idu u sledećem pravcu: visoki novčani dohodak (profit), koji ide s inflacionim pritiskom, dovodi i do povećanja investicija, zaposlenosti i drugih oblika dohodaka, a to vodi povećanju stope ekonomskog rasta. Navedeno se često „potkrepljuje“ argumentom da značajno povećanje nadnica može biti kompenzovano porastom produktivnosti rada koja se pri tome može očekivati u uslovima visoke stope porasta proizvodnje i investicija. Međutim, nominalni izrazi obično „pokrivaju“ takve odnose, što je velika slabost savremenih ekonomija. Novac danas postaje sve više sredstvo sui generis, sve više odvojen od svog iskonskog „robnog“ oblika i stvarno pretvoren u čistu manipulisani valutu. Ograničen, uglavnom, u nacionalne okvire, pod stalnim pritiskom nacionalne ekonomske politike i filozofije razvoja po svaku cenu, novac postaje sredstvo razvoja, a sve manje adekvatna mera vrednosti proizvodnje ostalog robnog sveta. Pod važećom filozofijom razvoja po svaku cenu i zahteva za visokim stopama rasta i pored navedenih teorijskih stavova, upravo se novac stavlja u pokret da bi se „stimulisao razvoj“, a često i pokrili određeni razvojni i strukturni problemi. To sve ukazuje na činjenicu da u uslovima savremenih novčanih sistema, u uslovima dirigovanog novca, sve više se napušta politika stabilnih cena i stabilnosti novca po svaku cenu, dok teorija i dalje ostaje na poziciji da je treba očuvati.

Posmatrajući korelaciju stope rasta i stope inflacije u novijem periodu razvoja od 1970-1988. godine, upravo u periodu kada je inflacija uzela maha, a stopa rasta pokazala tendenciju „malaksavanja“, dobićemo dosta interesantne odnose za neke razvijene zemlje.

### PROMENE REALNOG DRUŠTVENOG PROIZVODA I INFLACIJA<sup>228</sup> - godišnje stope rasta -

	Italija		Francuska		Švedska		SAD		SR Nemačka	
	Y	P	Y	P	Y	P	Y	P	Y	P
1980.	3,9	20,4	1,2	13,5	1,4	12,3	-2,0	10,2	1,8	5,4
1981.	-0,2	19,5	0,5	13,4	-0,8	11,0	1,9	10,4	-0,2	5,9
1982.	1,0	16,6	2,5	14,0	0,5	9,6	-1,7	6,1	-1,1	5,2
1983.	-1,2	15,0	0,7	9,5	1,8	9,0	3,4	4,0	1,3	3,0
1984.	1,7	11,5	0,4	7,5	1,8	6,4	2,1	3,0	2,0	2,0
1985.	2,8	9,4	3,7	5,5	2,1	7,2	2,7	3,5	2,5	2,1
1986.	2,7	6,3	2,4	2,3	1,2	4,5	2,5	2,3	2,4	0,7
1987.	2,8	4,0	1,8	2,0	2,8	3,7	3,3	3,0	3,0	0,7
1988.	2,5	5,0	1,6	2,7	2,2	3,0	2,9	3,2	1,7	2,0
1989.	3,2	6,6	2,4	3,0	2,1	6,4	2,8	4,5	3,9	2,8
1990.	2,7	4,8	3,2	3,8	0,3	10,5	2,3	5,1	3,0	2,8
1991.	2,7	4,4	3,0	3,5	-0,9	6,4	2,1	4,5	3,4	3,7

<sup>228</sup> Izvor: Economic Outlook, dec. 1971, 1972, Questionnaires on National Accounts - OUN i Main Economics Indicators, OECD, Paris, br. 2, 1990, (simboli imaju sledeće značenje: Y -nacionalni dohodak, P - cene).

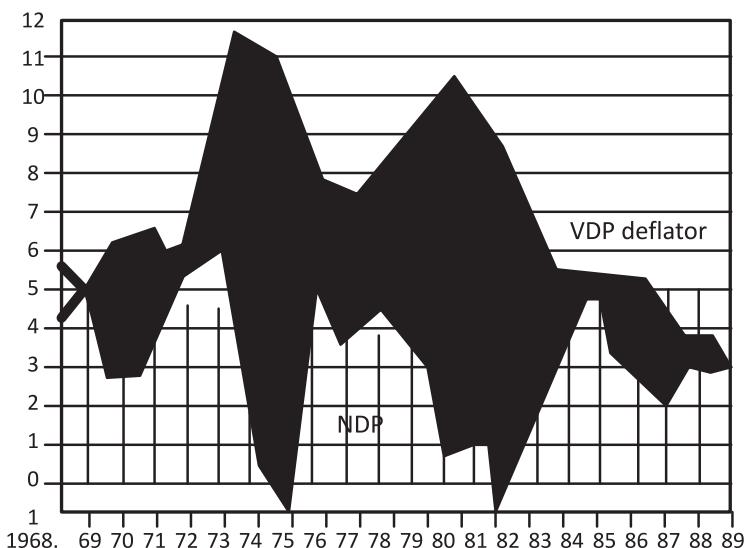
Prema pregledu jasno se zapaža, posebno u navedenim godinama, da nema dokaza koji dokazuju da postoji neki pozitivan odnos između stope inflacije i stope rasta. Naprotiv, u većini zemalja, ukoliko se posmatra samo navedeni redos stope rasta i cena, uglavnom se zapaža suprotna situacija. Naime u godinama u kojima je dolazilo do veće stope inflacije dolazilo je do pada realne stope rasta i obrnuto.

Prema nekim istraživanjima u zemljama sa godišnjom stopom rasta od 2,5 - 5,0% (a to je najveći broj zemalja u svetu) rast cena je, uglavnom, od 3 - 12% i to na način koji potvrđuje da je rast cena nezavisan od stope ekonomskog rasta. Pre bi se moglo konstatovati da na stopu rasta presudan uticaj imaju drugi brojni, realni faktori u procesu razvoja (od oko 27 autonomnih faktora) u odnosu na čisto monetarni fenomen nestabilnosti.

#### INFLACIJA I BRUTO DRUŠTVENIPROIZVOD

- ciklično dugoročno ponašanje –

OECD (godišnje promene u %)



Izvor: Obrada nedeljnika *Mondo Economico* prema OECD-a Prognoze OECD-a

Slika 84

Nema direktnе veze između kretanja inflacije i privrednog rasta. Sve ukazuje da je ova veza negativna. U godinama visoke stope inflacije postignuta je niska stopa privrednog rasta.

### **3. DELOVANJE EKONOMSKOG RASTA NA INFLATORNU NESTABILNOST**

Razmotrimo sada obrnut proces između uticaja ova dva agregata. Naime, da li postoji neko delovanje stope rasta na cene i kakav je pravac tog uticaja.

Istraživanja inflacionih mehanizama pokazala su da, ipak, postoji neka veza između inflacije i stope rasta, čak i u uslovima kada su stope rasta niske, mada se za sada ne kaže mnogo o samoj prirodi tog uzajamnog delovanja (bar ne u onoj visini koja se može zapaziti).

Što se tiče suprotnog delovanja, dakle delovanja promena stope privrednog rasta na nivo cena, poznato je da je jedna grupa američkih ekonomista isticala da visoka stopa privrednog rasta dovodi do stabilnosti cena. Tako D. Robertson<sup>229</sup> smatra da sama ekspanzija predstavlja faktor koji reguliše inflaciju, posebno sistemom apsorbovanja inflacionih poremećaja između ponude i tražnje. Brz rast, dakle, sprečava proces rasta cena na unutrašnjem planu i njegovo eventualno prerastanje u hiperinflaciju. To je poznata Robertsonova hipoteza koju su spremni da prihvate danas i drugi brojni ekonomisti.

Druga grupa ekonomista je istakla suprotno gledište. Naime, visoka stopa privrednog rasta dovodi do rastućih cena, odnosno inflacije.

Po njima već stopa rasta iznad 3% može da dovede do inflacije. Nasuprot tim, suprotnim i zaista ekstremnim stavovima, došlo se i do stanovišta da je privredni rast kompatibilan sa stabilnim cenama, odnosno da ne postoji neposredna uzročna veza između privrednog rasta i nivoa cena.

Pokušajmo to sagledati iz nekoliko podataka za čitav niz industrijski razvijenih zemalja.

Istina, dokazano je, u savremenim uslovima razvoja, u većini zemalja „inflacija koja isuviše dugo traje obično postaje eksplozivna“ dovodeći pre ili posle do otežavanja rasta, što znači da se kao savremeni fenomen mora da podvrgne lečenju, odnosno ofklanjanju.<sup>230</sup>

Međutim, statistika koja se odnosi i na celi posleratni period većine zemalja ne ukazuje na postojanje neke čvrste veze između stope inflacije i stope privrednog rasta. To kao da ide u prilog tezi da su drugi ekonomski faktori (struktura razvoja, uvoz, produktivnost, investicije, ponuda i tražnja idr.), koji prate privredni rast, a ne stopa rasta kao takva, determinante stabilnosti, odnosno nestabilnosti cena.<sup>231</sup>

U dosadašnjoj ekonomskoj „logici ponašanja“, pod određenim ekonomskim uslovima privrednog razvoja jedne zemlje, da bi se suzbila inflacija i osigurala stabilnost cena, stopa rasta je morala biti znatno smanjena. Takva ekonomska logika

<sup>229</sup> D. Robertson, N. Kaldor i dr.

<sup>230</sup> DŽ. Maćešić: Ekonomска stabilnost, uporedna analiza, izd. BIGZ, Beograd, 1973, str. 55.

<sup>231</sup> Videti: Holtzman F. D.: Income Determination in Open Inflation (Određivanje dohotka u uslovima otvorene inflacije), Review of Economics and Statistics, maj, 1950.

ponašanja redovno je prelazila u „drugi kvalitet“. Napuštao se redovno zahtev za osiguranje stabilnosti cene, uz isto vremeno opredeljenje za višu stopu ekonomskog rasta.<sup>232</sup>

Ne ulazeći detaljnije u ovo pitanje, smatramo da je najprihvatljivije stanovište da privredni rast, sam po sebi ne mora da dovede do porasta cena, ali da postoje uslovi pod kojim privredni rast može da utiče na nivo cena. Jedan od najznačajnijih uslova je, svakako, odnos između obima proizvodnje i iskorišćenosti proizvodnih kapaciteta, odnosno zaposlenosti proizvodnih faktora. U situaciji neiskorišćenih kapaciteta, odnosno nezaposlenih faktora proizvodnje, privredni rast ne mora neophodno dovesti do porasta cena. U tim uslovima, upravo, bi privredni rast trebalo da potpomaže stabilnost, pa čak, teorijski, i pad cena. U situaciji, pak pune zaposlenosti, dakle odsustva „gape“ između proizvodnje i kapaciteta, privredni rast će, po pravilu, podsticati rast cena ili inflaciju. To ne znači da će u uslovima „pune zaposlenosti“ svaka stopa privrednog rasta dovesti do porasta cena. Pošto se privredni rast u osnovi ostvaraje porastom kapaciteta, porastom zaposlenosti i porastom produktivnosti, neće dovesti sam po sebi do porasta cena ni u uslovima pune zaposlenosti.<sup>233</sup>

Visoka stopa privrednog rasta, sama po sebi, ne dovodi do inflacije i dizanja cena. Tu, pre svega, deluju određeni uslovi u kojima se odvija dati privredni rast, a koji je često praćen pojavom strukturne inflacije naročito iz sledećih razloga:

- a) Disproporcija u razvoju,
- b) Pojava uskih grla proizvodnje,
- c) Uvozna ograničenost i visok uvozni sadržaj reprodukcije (s pojavom uvozne inflacije),
- d) Preraspodela dohotka,
- e) Novi odnos potrošnje i akumulacije,
- f) Izmena strukture potrošnje koja prati ekonomski rast idr.

Predmet delovanja antinflacionih mera monetarne i fiskalne politike stoga treba da budu ti ekonomski uslovi koji omogućavaju i takav privredni rast, da bi se delovanjem na njih osigurala visoka stopa rasta, uz relativnu i tolerantnu stabilnost cena.

Kako je teško, dakle, prihvatiti tezu o stimulativnom delovanju stope inflacije na stopu rasta, problem njihovog međuodnosa se može postaviti i ovde sa dva stajališta:

1. Svesno pothranjivanje inflacionih kretanja da bi se dao „podsticaj“ stopi rasta i formiranju kapitala, jer se potpalo pod uticaj filozofije o stimulativnom delovanju inflacije na rast, - čak i otvorenim pribegavanjem deficitnom finansiranju razvoja, i

<sup>232</sup> N. Kaldor: Economic Growth and the Problem of Inflation, *Economica*, 1959, str. 216-226.

<sup>233</sup> Pojam „pune zaposlenosti“ ne znači da postotak nezaposlenosti iznosi nula. Mnogi savremeni ekonomisti smatraju (posebno u SAD) da je 5% nezaposlenih tolerantna granica, kada su u pitanju SAD, da bi se smatralo da vlada puna zaposlenost radne snage. U drugim zemljama taj tolerantan postotak je veći ili manji (npr. Švedska 5,2%, V. Britanija 7-8%). Radi se često o tzv. Prirodnoj stopi nezaposlenosti.

2. Nenamerno, stihjsko razvijanje inflacije u pojedinim zemljama, kao rezultat neefikasnosti men stabilizacione politike, ali s punom svešću o negativnom delovanju inflacije u procesu rasta i na sam ekonomski rast.

Prvi oblik obično se pripisuje zemljama u razvoju, odnosno zemljama na nižem stepenu razvoja koje su pritisnute potrebama ubrzaniog rasta, a u nedostatku stvarne akumulacije pribegavaju deficitnom (inflacionom) stvaranju akumulacije, dragi tip se vezuje za razvijanje, već industrijalizovane zemlje.

Pođimo sada od prve mogućnosti - namernog korišćenja inflacije kao metoda „podsticanja“ stope rasta i zaposlenosti.

# **INFLACIONO FINANSIRANJE I PODSTICANJE PRIVREDNE AKTIVNOSTI**

---

## **1. MOGUĆNOSTI INFLATORNOG FINANSIRANJA**

I danas veliki deo teoretičara, koji istražuju savremene fenomene i delovanje inflacije u procesu deficitarnog finansiranja u privredi, vidi jedan od metoda „prinudne štednje“. Istina, videli smo, postoje i drugi, za sada brojni autori, koji ne prihvataju inflaciju kao metod finansiranja razvoja. Za visokorazvijene zemlje ovaj metod finansiranja, uglavnom, je neprihvatljiv, dok veliki broj zemalja u razvoju pribegava mu kao metodi „stvaranja“ akumulacije. Stavovi ekonomista prema inflaciji kao metodu finansiranja investicija u zemljama u razvoju su različiti.<sup>234</sup>

Inflacija kao metod finansiranja ekonomskog razvoja u studijama UN definise se kao „nedobrovoljan metod finansiranja ekonomskog razvoja kojim ekonomski sistem nastoji da zbog nepostojanja izgradnje politike neinflacione prirode redukuje efektivnu tražnju do visine raspoloživih realnih sredstava.“

Praveći razliku između inflacije i „inflacionističkog pritiska“ (koji je neizbežan pratište velikog obima investicija i to u svim slučajevima kada ne postoje inostrana sredstva finansiranja, koja mogu ublažavajuće delovati u pravcu da se „inflacionistički pritisak“ ne razvije u otvorenu inflaciju“), sigurno je da je teorija i politika stabilizacije različito postavljena prema jednom i drugom fenomenu.

Inflacionistički pritisak se teško može izbeći, jer je vezan za politiku brzog rasta i visoke investicije, ali se inflacija kao proces mora onemogućiti. Prema istom

<sup>234</sup> A. S. Hiischman prvi posmatra inflaciju kao fenomen svojstven ubrzanim razvoju, ukazujući na to da ona u savremenim uslovima nerazvijenih zemalja, usled zakonitog neuravnovezenog razvoja pojedinih sektora privrede i uvek postojećih uskih grla proizvodnje predstavlja njegov prirodni zakon. Nasuprot tome Dudley Seers (Inflation and Growth) daje širu interpretaciju na bazi istraživanja latino-američkih zemalja, istražujući inflaciju tražnje izazvanu deficitnim finansiranjem, a D' Lamber šire povezuje inflaciju stagnacije i „inflaciju privrednog rasta“ (D' Lamber: Les Inflations and Americans, Paris, 1950). Navedeno prema dr V. Savić: Javne finansije u zemljama u razvoju, izd. Institut za međunarodnu politiku, Beograd, 1966.

stavu, kao opšti metod finansiranja razvoja, ona je nepoželjna. Inflacija se pokazala u više slučajeva kao porazvijena, jer je gotovo nemoguće spriječiti prerastanje primarne inflacije ili „inflacionistički pritisak“ u pravu ili otvorenu (vrlo izraženu) inflaciju. Posebna opasnost od inflacije u zemljama u razvoju proizilazi od činjenica da je:

1. Njihova proizvodnja manje elastična na promene monetarnog rasta i druge stimulanse stope rasta, nego u industrijski razvijenim zemljama i ne može se povećati da bi se zadovoljio pritisak rastuće novčane tražnje,
2. Mere, instrumenti i mehanizmi potrebni za kontrolu inflacije, odnosno za njeno savladavanje, manje su razvijeni ili uopšte nisu razvijeni,
3. Poverenje u monetarnu stabilnost i njene institucije su slabije, a i stepen monetizacije privrede je daleko manji ili nerazvijen,
4. Finansijski mehanizam i finansijsko tržište su nerazvijeni,
5. Reakcije na izmene deviznih prilika su veće i opasnost od bekstva kapitala je veća,
6. Bankarski mehanizam je potpuno nerazvijen,
7. Destimulacija domaće štednje je veća nego u razvijenim privredama, što uz veću destimulaciju inostranih investicija i priliva kapitala, dovodi do nastajanja opšte neefikasnosti proizvodnje,
8. U ovim privredama redovno se javlja „platno-bilansna barijera“ koja onemogućava širu primenu politike finansiranja porastom svih fondova preko dodatnog uvoza.

Neki ekonomisti polaze od toga da je umerena inflacija istorijski potreban oblik „prinudne štednje“ za stvaranje dopunske akumulacije u savremenim uslovima razvoja zemalja u razvoju.<sup>235</sup> Osnovno pitanje koje se nameće jeste veća ili manja mogućnost utvrđivanja granice kada prinudna štednja inflacijom počinje remetiti proizvodni proces, što je veoma složeno, možda i nemoguće, utvrditi zbog delovanja brojnih faktora, u procesu ekonomskog rasta.

Poznato je da je hiperinflacija u Čileu i Boliviji imala razorno delovanje na proizvodnju i ekonomski rast. Suprotno tome u Brazilu stopa inflacije od 30% godišnje nije ograničavala stopu rasta od 5,5%, dakle brz ekonomski razvoj. Istovremeno Argentina sa približno istom stopom inflacije, nije zabeležila takvu stopu rasta, već znatno nižu. Turska sa stopom inflacije od 7% godišnje ostvaruje stopu ekonomskog rasta od 6,5 %.<sup>236</sup> Japan je u poslednjim godinama, uz stopu inflacije od 10-24%, ostvarivao stopu rasta od 6-9%, dakle veoma brz ekonomski razvoj.

Mnogi autori ističu pozitivno delovanje „prinudne štednje“ formirane inflacijom. Ovo se posebno odnosi na vreme kada se privreda nalazi u početnoj fazi industrijalizacije i kada se radi istovremeno o tipu kontrolisane i blage inflacije. „Dobro dozirana monetarna ekspanzija može poslužiti ne samo kao metoda finansiranja investicija, nego kao i metoda razvijanja inercije i otklanjanja neke stagnante i pretežno neutralne privrede“. U tom smislu, Bronfenbrener se zalaže za

<sup>235</sup> Alvin Hansen: Economic Issues of the 1960, s, Mc Graw Hill, Book Comp., New York, 1960, str. 174.

<sup>236</sup> Navedeno prema V. Savić, op. cit. str. 28.

„optimalan stepen inflacije, ističući pre svega sva njena pozitivna delovanja“.<sup>237</sup> U tom pravcu su se nekoliko pozitivnih oblika delovanja deficitnog finansiranja.

1. Olakšanje realizacije sredstava prema potrebama razvoja, što će omogućiti državi da poveća nadnice i cene kapitalnih dobara u jednom sektoru, bez izazivanja odgovarajućih smanjenja u drugim sektorima,
2. Inflacija u prvoj fazi stvara „iluziju novca“ koja povoljno utiče na porast proizvodnje, jer podstiče radnike na intenzivniji rad, čak i uz opadajuće realne nadnice.<sup>238</sup> Danas je teorija manje spremna da prihvati postojanje „iluzije novca“ i u ovim zemljama („iluzija novčanog vela“), što je zamenjeno teorijom inflatornih očekivanja i anticipiranog rasta i nadnica i drugih oblika dohodata.

U razvijenim kapitalističkim zemljama danas postoje u toku depresije znatni neiskorišćeni proizvodni potencijali i nezaposlena radna snaga.

Investiciona ekspanzija povećava zaposlenost, a to, sa svoje strane, izaziva povećanje proizvodnje i bolje korišćenje kapaciteta. Situacija je u tom pogledu drugačija u nerazvijenim zemljama. Ovde hronično postoje neiskorišćeni industrijski kapaciteti i nezaposlena radna snaga, ali „oni su neiskorišćeni ne toliko zbog nedostatka tražnje, koliko zbog nedostatka uvoznog reproduktivnog materijala i disproporcija u proizvodnoj strukturi, pa i najmanji porast potražnje, veoma brzo dovodi industrijsku proizvodnju do gornje granice-proizvodnje, uz slabe mogućnosti poljoprivredne proizvodnje, koja preovladava u proizvodnoj i potrošnoj strukturi nedovoljno razvijenih zemalja. Dalji porast kupovnih fondova prouzrokovale će porast cena, jer su kratkoročne mogućnosti povećanja proizvodnje iscrpljene“.

Danas se sve više pokazuje velika rezervisanost prema inflaciji kao metodu finansiranja ekonomskog razvoja, čak i u uslovima umerene inflacije. Tako B. Higgins kaže: „I kontrolisane inflacije, koje se preporučuju, od velike su štete za nerazvijene zemlje. U većini njih postoji tendencija da investicije idu prema spekulativnom nagomilavanju zaliha, a ne prema osnivanju ili proširenju novih preduzeća. Stalno rastući nivo cena jača tu tendenciju, čineći ovu spekulaciju privlačnijom. Štaviše, eksportne industrije, čije su cene određene na spoljnjem tržištu, suočavaju se sa stalno rastućom cenom i troškovima proizvodnje. One time postaju sve više nerentabilne, što otežava probleme platnog bilansa... Fabrike, koje su podignute u periodu visokih troškova, postaju nerantabilne u periodu niskih cena.“<sup>239</sup>

Pod određenim, veoma specifičnim uslovima, Higgins ističe da može biti mesta inflacionom finansiranju ekonomskog razvoja, a to znači sledeće:

„Ako država preuzme na sebe veliki deo programa ekonomskog razvoja, ukoliko ona taj deo programa efikasno ostvaruje, nezavisno od budžeta, ako je ona u mogućnosti da reguliše privatne investicije, sprečavajući nepoželjnu alokaciju privatnog kapitala i zahtevajući da se privatna preduzeća prilagode programu

<sup>237</sup> Bronfenbrener Martin: The Night Cost of Economic Development, Land Economics, VII, 1953, sgr. 210

<sup>238</sup> Izvor: V. Savić: Javne finansije u zemljama u razvoju, izd. Institut za medunarodnu politiku i privredu Jugoslavije, str. 101,109.

<sup>239</sup> B. Higgins, op. cit. str. 464.

razvoja, ako je uprkos inflatornom pritisku u stanju da spreči kumulativan porast cena. Ako nacijom poveća potrošnje, povećanjem cene idr., ukoliko može da kontroliše strukturu i obim uvoza, ukoliko je, drugim rečima, država sposobna da sprovodi program razvoja, na način na koji su razvijene zemlje vodile svoje ratne privrede u toku Drugog svetskog rata - ili da se poslužimo izrazom prof. Galbraita, ukoliko je ona u stanju da upravlja „neuravnoteženom privredom“ - onda - postoji jak argument za inflatorno finansiranje<sup>240</sup>.

Daleko sigurniji put, po njegovom mišljenju, jeste da je takva država sigurno u stanju da upravlja neuravnoteženom privredom i da finansira svoj razvoj bez pribegavanja deficitnom finansiranju.

Postoje i druga slična shvatanja koja problemu inflacionog finansiranja i samoj inflaciji pristupaju, pre svega, sa političke strane.

Pri tome se obično konstatiuje da bi bilo moguće zamisliti posebne okolnosti kada bi bilo moguće deficitno finansiranje potpuno brižljivo odabranih projekata, ali ograničenih kako po obimu tako i po prirodi, a to znači investicije koje će relativno brzo dati nove proizvode za tržište (povećavajući ponudu robnih fondova). Tek takve investicije ne bi izazvale inflaciju. Tako npr. E. Styles navodi kao primer programe unapredjenja poljoprivrede ili sitne industrije uvedenjem modernije tehnike proizvodnje. Međutim, osim ovih izuzetaka, finansiranje sredstvima koja ne predstavljaju realnu akumulaciju, sigurno će pre ili posle, voditi ozbiljnom porastu cene.

Međutim, ovde se opravdano postavlja pitanje: zbog čega danas sve zemlje primenjuju deficitno finansiranje, bilo kroz sistem budžetskog deficita, bilo kroz sistem emisije bankarskih kredita (iznad stvarnih „potreba proizvodnje i prometa“). S druge strane, u sistem emisije primarnog novca „ugrađen“ je kanal deficitnog finansiranja onog trenutka kada je kao jedan od kanala finansiranja primarne emisije izabrana promena deviznih rezervi. Time je ex ante onemogućeno paralelno kretanje robno-novčanih, odnosa unutar nacionalne privrede i emisije novca. Postavlja se pitanje: kako bi delovalo takvo deficitno finansiranje kada bi se preusmerilo s finansiranja države (budžetski deficit) ili eksterne privrede, na sistem finansiranja proizvodnih projekata relativno kratkog roka izgradnje, brzih efekata u dohotku i novim robnim fondovima na tržištu. U tom slučaju, u jednoj planskoj privredi radilo bi se samo o anticipovanom obliku akumulacije koji bi dao odgovarajuće efekte pre stvarne akumulacije.

Uzmimo, na primer, budžetski deficit V. Britanije u 1976. godini od 6,7 milijardi f. sterlinga. Opšta zaduženost javnog sektora pri tome dostiže 12 mld f. st. ili oko 25% bruto nacionalnog proizvoda zemlje. Uzroci stvaranja deficita su u tome što je država u periodu ekonomске krize u napora da podrži opštu tražnju i zaposlenost pribegavala ovom davno isprobanoj obliku emisije. U granama koje su bile u teškoj situaciji došlo je do snižavanja poreza uz uvođenje supsidija. Deficitno finansiranje se u osnovi okreće u odnosu na ranija načela, jeg se kao bitan element deficitnog finansiranja javlja državna politika cena koja treba da stimuliše privatne investicije, da podržava investicije, uz stvaranje autonomnih javnih rashoda,

<sup>240</sup> B. Higgins: Wilfred Malenbaum: Finansing Economic Development, International Consiliation, Carnegie Endowment for International Peace, New York, March, 1955, No 520, p. 288-239.

bez obzira na njihovu rentabilnost, a zatim podržavanje politike kamatne stope i sl. Javna preduzeća snizavaju cene mnogih proizvoda, što dovodi do smanjenja budžetskih prihoda i rentabilnosti javnog sektora, ovo opet dovodi do većih dotacija javnom sektoru (identičan je slučaj i u dragim razvijenim zemljama, posebno SAD, Z. Nemačka, Japan, Švedska, Italija idr).

## 2. DEFICITNO FINANSIRANJE, ELASTIČNOST TRAŽNJE I POKRETANJE PRIVREDNOG RAZVOJA

Deficitno finansiranje se do sada pokazalo kao nedovoljno efikasno sredstvo za povećanje ekonomskog rasta i modernizacije privrede, ali zato dosta efikasno u podržavanju opšte tražnje u privredi, posebno u uslovima kada privredna tražnja pokaže tendenciju oštrog pada. Ovim se deficitno finansiranje uključuje, pre svega, u realizaciji dugoročnog ekonomskog programa koji dolazi u prvi plan, pri čemu deficitno finansiranje i javni dug postaju važni faktori tog programa (a sve manje faktori vezani za pojedinačne investicije).

Paralelno s tim, dolazi do sve bržeg porasta novčane mase svim privredama s deficitom budžeta.

Samo radi ilustracije odnosa u deficitnom finansiranju, uzećemo nekoliko razvijenih zemalja. Tako je i u Kanadi društveni proizvod uvećan od 1973-1977. za 12,8% (po stalnim cenama), a novčana masa ( $M_1$ ) za 37,9% i  $M_2$  za 77,2%. U SAD, u istom periodu, društveni proizvod pokazuje rast od 8,3%  $M_1$  17,9% i  $M_2$  - 45%. Japan je u istom periodu imao odnose: društveni proizvod 13,3%,  $M_1$  - 31,8% i  $M_2$  - 51,6%. Velika Britanija u istom periodu pokazuje rast društvenog proizvoda od 0,3%, dok je  $M_1$  povećan za 65,8% i  $M_2$  za 41%. Dakle, u svim zemljama radi se o neumerenoj kreditnoj ekspanziji u godinama stagnacije i visoke nezaposlenosti.

Slika je plastičnija ukoliko se, i pored zaokreta u monetarnoj politici u dve poslednje godine u svim razvijenim privredama (a u Jugoslaviji još od 1979. godine) ka restriktivnoj monetarnoj politici novca i visokih kamatnih stopa na tržištu novca i kapitala, paralelno prikaze visina budžetskih deficitata i javnog duga mnogih razvijenih zemalja u poslednjim godinama.

Narastanje budžetskih deficitata u svim privredama, praćeno stalnim rastom javnog duga za njegovo pokriće, stvarnost je savremenih kapitalističkih privreda. Paralelno s tim vodi se i politika visoke kamatne stope i monetarnih restrikcija (oslonjenih direktno na centralnu banku), što sve skupa nije dovoljno da se obuzda proces inflacije. Inflacija se danas u većem broju privreda (osim Japana i SAD) kreće po godišnjim stopama od preko deset odsto. Restriktivna monetarna politika i politika visoke kamatne stope, sigurno je, dovode do daljeg zadržavanja industrijske proizvodnje na vrlo niskom nivou, slabljenja sklonosti investiranju, a to znači daljeg zadržavanja niskih stopa rasta i visoke nezaposlenosti rada i instalisanih kapaciteta.

Postepeno popuštanje monetarnih „kočnica“ i snižavanje kamatnih stopa je politika koju ~~PDF Compressor Free Version~~ vodeće kapitalističke zemlje.

### DRŽAVNI BUDŽETSKI DEFICIT I JAVNI DUG - iznosi u mlrd Sfrs -

	Budžetski deficit u % od BNT državnih izdataka				Stanje duga krajem 1982. u % BNP	Inflacija	
	1978.	1982.	1979.	1982.		1979.	1982.
SR Nemačka	-33	-4,4	10,0	13,0	38,0	10,8	11,8
Austrija	-3,4	-2,5	8,0	6,0	40,0	6,3	5,5
Belgija	-6,9	-11,9	16,0	25,0	94,0	6,7	8,7
SAD	-0,5	-3,8	2,0	11,0	51,0	11,3	6,2
V. Britanija	-4,2	-3,4	13,0	8,0	59,0	13,4	8,6
Italija	-9,2	-14,9	19,0	27,0	70,0	14,8	16,6
Japan	-7,9	-6,9	29,0	24,0	48,0	3,6	2,7
Švedska	-9,1	-13,2	17,0	22,0	71,0	7,2	9,6
Švajcarska	-0,8	-1,0	3,0	4,0	37,0	4,0	5,6

Podaci za 1981. godinu

(Izvor: *Bundesministerium der Finanzen, Bundesamt für Statistik, Bern*)

Osnovni problem se danas sve više prenosi na platno-bilansnu neravnotežu privrede i visinu deficitnog finansiranja po kojoj se ne bi javila opasnost od prerastanja primarne u otvorenu ili sekundarnu inflaciju.

### REALNI I FINANSIJSKI INDIKATORI RAZVIJENIH KAPITALISTIČKIH DRŽAVA - učešće u društvenom proizvodu -

	Realni rast druš. proizvoda					Deficit javnog sektora					Bilans plaćanja investicija					Stopa privatnih investicija				
	75-85	86	87	88	89	75-85	86	87	88	89	75-85	86	87	88	89	75-85	86	87	88	89
Kanada	3,3	3,2	4,0	4,2	3,2	-3,9	-5,5	-4,6	-3,5	-3,5	-1,0	-2,1	-1,9	-1,8	-2,3	19,7	18,2	21,2	22,5	22,6
SAD	2,6	2,8	3,4	4,0	2,8	-2,0	-3,4	-2,3	-2,2	-1,8	-0,6	-3,5	-3,4	-2,7	-2,5	16,3	16,3	15,7	15,7	15,9
Japan	4,3	2,5	4,2	5,8	4,2	-3,5	-1,1	-0,4	-0,1	-0,1	1,0	4,3	3,6	2,8	2,7	25,0	23,0	23,0	25,3	26,1
Franc.	2,2	2,1	2,2	2,9	2,4	-1,8	-2,9	-2,4	-2,3	-2,2	-2,0	-0,4	-0,5	-0,3	-0,3	18,8	16,1	16,5	16,9	17,1
Z. Nemač.	2,0	2,3	1,8	2,9	1,9	-2,9	-1,2	-1,7	-2,1	-1,6	0,6	4,4	4,0	3,8	3,5	17,9	16,8	17,5	17,8	17,8
Italija	2,2	2,9	3,1	3,0	2,4	-10,0	-11,4	-10,5	-9,9	-10,0	-0,4	0,4	-0,1	-0,3	-0,5	15,9	17,8	17,5	17,6	17,5
V. Brit.	1,7	3,2	4,4	4,0	2,5	-3,5	-2,7	-1,0	-0,4	0,2	0,6	0,0	-0,4	-2,4	-2,3	17,6	15,3	17,63	17,8	17,8

Izvor: *World Economic Outlook IFS: october 1988. of. 23.*

To znači da se inflaciono (deficitarno) finansiranje kao metod privrednog razvoja stvarno ne može predviđati, „čak ni sa gledišta eventualnih većih političkih implikacija u raspodeli, jer političke opasnosti od dopuštanja jednoj privredi da stagnira mogu, u izvesnim slučajevima, biti daleko veće nego političke opasnosti od inflacije.“<sup>241</sup>

Takođe, treba ukazati na tezu o kojoj se ranije mnogo diskutovalo i koju su kejnzijsanci osporavali - da se deficitno finansiranje ne može analogijom sa razvijenim privredama i u zemljama u razvoju koristiti kao efikasan metod za veštačko izazivanje spontane ekspanzije investicija (redovno u slučaju kada privatne investicije pokazuju tendenciju pada) i na taj način kao sredstvo za rešenje problema nezaposlenosti ili nedovoljne zaposlenosti.<sup>242</sup>

Međutim, osnovna karakteristika problema nezaposlenosti u razvijenim zemljama je da se javlja u doba depresije, kada nedostatak tražnje u odnosu na raspoložive proizvodne kapacitete dovodi do kumulativnog opadanja proizvodnje, dohodaka i tražnje. Mada taj tip nezaposlenosti nije nepoznat ni u nerazvijenim zemljama, ovde glavni izvor problema nije nedovoljna efektivna potražnja, već neadekvatni proizvodni kapaciteti, pod čim se podrazumeva ne samo nedostatak materijalnog faktora (postrojenja, oprerna), nego i ljudskog faktora u širem smislu (stručna sprema, tehnologija, izvežbanost radne snage itd.).<sup>243</sup>

Pod takvim okolnostima, primarni porast investicija i dohodaka izazvan deficitnim finansiranjem, neće dovesti do multiplikovanog (sekundarnog), opšteg porasta dohotka, proizvodnje i zaposlenosti u poljoprivredi i industriji potrošne robe, prema kojima je početni porast tražnje prvenstveno i bio usmeren. Naprotiv, on će dovesti do porasta cena poljoprivrednih proizvoda i dohodaka poljoprivrednih proizvođača, ali neće imati odraz na dugoročni rast privrede.

Akcelerator koji nastaje u zemljama u razvoju najpre dovodi do sukcesivnog povećanja cena, a sam proces inflacije nastaje i razvija se znatno pre nego što je doveo do povećanja zaposlenosti i povećanja proizvodnje. U razvijenim zemljama pritisak preterane tražnje javlja se tek onda kada se svi proizvodni faktori iskorišćavaju. Istina, danas u razvijenim privredama postoji neiskorišćenost kapitala i rada ne samo vezano za kriznu fazu, već kao stalni problem. Na taj način deficitno finansiranje ne mora, kao u prethodnoj (kejnzijskoj) teoriji da primarne efekte daje na planu zaposlenosti i stope rasta, već u povećanju cena. Ovo, pre svega, iz razloga monopolističke strukture privrede kapitalističkih zemalja.

Dokazana neelastičnost nadnica i cena odražava relativno visok nivo investicija i ukupne potrošnje, koje kejnzijska teorija nije mogla ni pretpostaviti.

Zbog toga, sistem deficitnog finansiranja, kako ga preporučuje kejnzijska teorija, s dugoročnije vođenom „politikom jevtinog novca“, nije primenjiva danas u potpuno izmenjenim uslovima i strukturi kapitalističke privrede. Kao jedan od odgovora na to je monetaristička teza (M. Friedman) o konstantnoj dugoročnoj stopi monetarnog rasta.

<sup>241</sup> United Nations, ECAFE: Some Financial Aspects of Development Programmes in ASIAN Countries, Economic Bulletin for Asia and the Far East, Vol. III, No 1-2, 1932.

<sup>242</sup> Dr V.K.V. Rao: Investment, Income and Multiplier in Underdeveloped Economy, Ondian Economic Review, February, 1952.

<sup>243</sup> Vidi: World Economic Survey 1951, United Nations, New York, 1953.

Pored toga, permanentno visoki nivo potrošnje u svim modernim zemljama velikim delom utvrđuje kenzijansku teoriju građenu za krizno-deflatornu situaciju ponude, a s druge strane, istovremeno, ukazuje na činjenicu da su agregatni odnosi tražnje i ponude prestali da postoje kao osnovni faktori u modelovanju cena (pod delovanjem državnog intervencionizma, transfernih davanja, monopolskog određivanja cena, međunarodnih uticaja idr.), što je poznato i nema potrebe da se na tome ovde duže zadržavamo.

# **INFLACIJA I PLATNI BILANS**

---

## **1. INFLACIJA I PLATNI BILANS**

Inflacija u svim privredama ima negativno delovanje na platni bilans. Domaće cene i troškovi nacionalnih privreda su u sistemu otvorenih ekonomija povezani sa svetskim tržištima, tako da se delovanje inflacije automatski prenosi preko cena (uvoza i izvoza) na trgovinski bilans, a negativnim promenama u trgovinskom dolazi do negativnih efekata i u platnom bilansu. Ukoliko je u platnom bilansu postojala ravnoteža - inflacija će dovesti do pojave deficit-a, u slučaju da postoji deficit - inflacija ima tendenciju da taj deficit proširi, dok u slučaju postojanja suficita platnog bilansa, inflacija dovodi do smanjenja ili nestanka suficita i, eventualno, prelazak u deficit.

Delovanje inflacije na platni bilans, uglavnom, se oseća preko delovanja inflacionisane novčane tražnje na izvoz i uvoz. Ukoliko u zemlji postoji veća novčana tražnja praćena većim rastom cena u odnosu na cene u privredama -partoerima inflacijom pogodene ekonomije, dolazi do smanjenja izvoznih viškova, poskupljenja izvozne robe za inostranog kupca, opadanja izvoznih sposobnosti, povećanja troškova proizvodnje u odnosu na inostranstvo, što, u krajnjem slučaju, ima negativan odraz na izvoz. Izvoz u inflacijom pogodenoj privredi opada. Opadanje izvoza je veće od promena nacionalnog dohotka, tako da dolazi do pojave delovanja negativnog spoljnotrgovinskog multiplikatora. Dakle, ne mora da dode do apsolutnog pada izvoza, ali je njegov relativan pad redovna pojava (u odnosu na materijalnu proizvodnju, promenu nacionalnog dohotka, stanje rezervi, nivo razvoja privrede idr.).

Nasuprot ograničavajućem delovanju na izvoz, inflacija dovodi do podsticanja uvoza. Pritisak na uvoz se generiše iz nekoliko negativnih efekata:

- a) domaća novčana tražnja, koja je u inflaciji nabujala i koja se kreće iznad rasta robnih fondova, pritsika domaće tržiste dovodeći do porasta cena,

b) deo nezadovoljene novčane tražnje vrši pritisak na stranim tržištima - **PDF Compressor Free Version**

- c) relativno više domaće cene i troškovi, u odnosu na cene i troškove na inostranom tržištu, dovode do stimulacije uvoza jeftnije inostrane robe, dok se izvoz, i uz brojne državne intervencije i stimulacije izvoznicima, ne isplati. Lakše je robu i usluge realizovati na domaćem tržištu, koje zbog novčane efektivne tražnje apsorbuje sve ponuđene robne fondove (i po višim cenama) nego ih realizovati na nesigurnim inostranim tržištima, često i uz gubitak (zbog neadekvatnog, potcenjenog deviznog kursa).

Inflacija, uglavnom, deluje istovremeno u sva tri pravca. Istina, uvođenjem administrativne kontrole uvoza, i uvođenjem devizne kontrole uopšte, može se sprečiti da se višak domaće novčane tražnje prebacuje na inostrana tržišta, ali će to tada značiti njihovo zadržavanje u domaćoj privredi uz dodatai pritisak na domaće tržište, uz generisanje daljeg inflatornog rasta cena.

Negativna delovanja inflacije na izvoz i stimulativna delovanja na uvoz različito se osećaju u privredi koja ima fiksni devizni kurs i u privredi koja ima fluktuirajući devizni kurs.

U privredi koja ima fiksmi devizni kurs (dan, u svetu, uglavnom, postoje brojne varijante fluktuirajućih kurseva), postavlja se pitanje: da li je uz delovanje inflacije došlo i do promene deviznog kursa? I, dalje, ukoliko je devizni kurs promenjen (devalvacija), postavlja se pitanje u kom postotku, da li je stopa devalvacije ravna stopi inflacije (čime dolazi do izjednačenja ili alienacije cene na domaćem i svetskom tržištu), da li je devalvaciona stopa veća od stope inflacije (anticipirana devalvacija) i da li je devalvaciona stopa manja od stope inflacije, kada su efekti promene deviznog kursa nedovoljni?

Istina, postavlja se pitanje vremena promene deviznog kursa i koliko je vreme zakašnjenja u reagovanju. Ukoliko zemlja, i uz postojanje više stope inflacije - u odnosu na zemlje glavne spoljnotrgovinske partnere, želi da održava kurs stabilnim moraće ga štititi intervencijama iz monetarnih rezervi (međutim, ne postoje takve monetarne rezerve koje mogu dugo da izdrže takav pritisak i odliv).

## 2. DEVIZNI KURS I PLATNI BILANS

U slučaju postojanja fluktuirajućeg deviznog kursa, što je, uglavnom, danas slučaj u svim zemljama (bez obzira na varijante i upravljanje fluktuacijama kursa određivanjem gornje i donje granice fluktuiranja), postavlja se i ovde pitanje: da li je promena deviznog kursa automatska i blagovremena, s promenama cena na domaćem tržištu, da li je smanjenje kursa domaće valute jednak, veće ili manje od promene cena? Ukoliko je smanjenje kursa jednako porastu cena, konkurentski

položaj zemlje na svetskom tržištu se ne menja; ukoliko je promena deviznog kursa veća (padanje domaćeg valuta) od porasta cena, konkurentska položaj domaće privrede se popravlja i, suprotno tome, pri manjoj promeni kursa domaćeg novca u odnosu na porast cena.

Inflacija ima i neka „dodatna“ negativna delovanja na platni bilans, kao što su preraspodela efekata uvoza i izvoza u privredi na grane i područja jedne zemlje, gubljenja poverenja u domaći novac, izbegavanje domaćeg novca, uz beg u stabilno inostrani novac, a sve to dovodi do dodatnog opterećenja platnog bilansa.<sup>244</sup> Izvoz kapitala u drage zemlje i konverzije u čvrste valute, su dosta prisutni u inflacionim privredama.

U svakom slučaju, inflacija nepovoljno deluje na platno-bilansne odnose. Tako u privredama u kojima postoji hronični i veliki deficit platnog bilansa (bazna ili fundamentalna neravnoveška) ona je primorana da sproveđe devizna ograničenja i deviznu kontrolu, čime se delimično „izoluje“ domaća privreda u odnosu na svetsko tržište, dok se u drugim uslovima zemlja može odlučiti za devalvaciju.

---

<sup>244</sup> Inflacija ima različito delovanje na platni bilans svake privrede. Ovo zavisi od nekoliko faktora, navećemo samo najvažnije: granične ili ukupne sklonosti uvozu i izvozu (koji deo povećanog dohotka će se od svake jedinice dohotka povećati -uvoz ili izvoz, odnosno učešće uvoza i izvoza u ukupnom nacionalnom dohotku), zatim ponašanje inflacije u drugim zemljama, glavnim trgovinskim partnerima, zemlje pogodene inflacijom, značaj zemlje u svetskoj trgovini rezervama valuta, mogućnost ili nemogućnost bržeg obuzdavanja ili kontrole inflacije, uvozni sadržaj proizvodnje uvozni sadržaj izvoza i dr.).

**PDF Compressor Free Version**

O S M I D E O

---

**EKONOMSKI RAST I  
POSLOVNI CIKLUSI**

---

**PDF Compressor Free Version**

# **PRIVREDNI CIKLUSI U SAVREMENOJ EKONOMIJI**

---

## **1. PRIVREDNI CIKLUSI I SAVREMENA EKONOMSKA MISAO**

U građanskoj ekonomskoj teoriji je opšteprihvaćen stav da se privreda kreće ciklički. Međutim, u pogledu prirode, uzroka, vrsta i ponašanja ciklusa postoje različiti stavovi. Mali je broj shvatanja da su posle Drugog svetskog rata ciklusi nestali, a teorija ciklusa i ciklične neravnoteže manje značajna. Ovakvi stavovi uglavnom se zasnivaju na delovanju dva nova faktora.

1. nagli rast ekonomске uloge države, koja je u stanju da svojim merama ekonomске politike otkloni ciklične fluktuacije,<sup>245</sup> i
2. posle rata kapitalistička privreda se kreće stabilno i uz visoke stope rasta, tako da je praktično nestao tipičan ciklični ritam.

Dugi period visokih stopa rasta u šezdesetim godinama pripisiva se kejnjzijanskim metodama anticikličnog regulisanja i stimulisanja privrednog rasta i zaposlenosti, koji su doveli do shvatanja da je nestalo ozbiljnih ekonomskih kriza i ciklusa („Da li je zastareo ekonomski ciklus?“).

S druge strane, brzi rast lične potrošnje u razvijenim kapitalističkim privredama stvarno je dovodio do sužavanja amplitude oscilacija u ciklusu, što je vodilo ublažavanju cikličnih kolebanja. To je dovelo i do shvatanja da je „ciklus u kapitalizmu stvar prošlosti“. Razvijaju se, istovremeno, buržoaske koncepcije beskriznog, harmoničnog razvoja kapitalističke privrede, posebno njegovog privatnog sektora.

Savremena ekonomска teorija kapitalizma ne samo da konstatiše postojanje ciklusa, već polazi sve više od analize ciklusa u pojedinim privredama, njihovog karaktera, promene oblika ciklusa, kao i primene anticiklične ekonomске politike.

---

<sup>245</sup> Ovde se radi o razvijenim državnim rashodima u duhu kejnjzijanske teorije, javne investicije, transferni rashodi, fiskalna politika, javni dug, emisija novca, garantovane cene, farmerski programi, širenje monopola i oligopola i dr.

Kapitalizmu su imanentna ciklična kretanja i po tom obliku ova privreda jedino i može da se kreće. Radi se o značajnim oscilacijama u proizvodnji, nacionalnom dohotku, zaposlenosti, društvenom proizvodu, količini novca, profita, nadnica, zaliha, kao i drugih makroagregata.

Sve kapitalističke ekonomije posle rata pokazuju jake ciklične oscilacije i povremene padove u razvoju, što se posebno oseća posle 1960-tih godina. Oštri zaokreti u kretanju industrijske proizvodnje i drugih makroagregata prisutni su i dalje, bez obzira na vrlo razvijenu anticikličnu ekonomsku politiku i državno-monopolističko regulisanje privrede.

Ne postavlja se više pitanje da li su razvijeni državni intervencionizam i anticiklična ekonomска политика uspeli da otklone ciklična kretanja privrede, već da li se ciklus odvija i dalje kao nekada, pravilno, prolazeći kroz sve četiri ciklične faze.

Savremena građanska teorija ne samo da priznaje postojanje privrednih ciklusa, već postavlja pitanje: kakav je to mehanizam kapitalističke privrede koji dovodi do ciklične nestabilnosti, kakvi su oblici državne intervencije danas neophodni, ali i to kakva je budućnost privrednih ciklusa, a da se pri tome ne ugrozi osnova kapitalističkog sistema.

Ciklična kolebanja se danas odvijaju u bitno drugačijim uslovima u odnosu na ranije faze razvoja kapitalizma (posebno liberalizma). Ovde treba imati u vidu sledeće nove faktore:

1. Na svetskom planu postoje razvijene socijalističke ekonomije sa znatno manjim oscilacijama konjunkture;
2. Drugi krug zemalja su zemlje u razvoju koje čine velike napore za izmenu svetskog ekonomskog sistema i odnosa, na koje se više ne prenose automatski, kao ranije, ciklične oscilacije kapitalističkih privreda (kao metropola);
3. Nastaju duboke izmene u koncentraciji i centralizaciji proizvodnje i razvijeni državni intervencionizam u samom kapitalizmu;
4. Internacionalizacija kapitala praćena do sada nezapamćenom monopolizacijom dospila je takav nivo da postaje izuzetno značajan faktor u ekonomskim i drugim odnosima;
5. Nastaje regionalno vezana internacionalizacija depresivnih faktora, odnosno više granska, a manje ošpta privredna povezanost idr.

Usled drugačijih uslova u kojima se razvijaju nova kriza i ciklična kretanja kapitalističke privrede, one se danas različito odražavaju u strukturnoj i monetarnoj sferi.

Sve donedavno se nisu pojavljivale one duboke krize i nezaposlenost, kao ona 1929-33. godine. Dok je u nekim kapitalističkim zemljama vladala gotovo puna zaposlenost (SR Nemačka, skandinavske zemlje, zemlje Beneluksa idr.), dotle su se druge borile sa problemom nezaposlenosti (Italija, SAD, Engleska) u kojima su mere ekonomске politike veće efekte imale na području stope rasta

u odnosu na zaposlenost.<sup>246</sup> Ali tim novim odnosima i specifičnostima ciklično kretanje kapitalističke privrede nije nestalo. U poslednjoj dekadi razvoja, posebno u poslednjim godinama zapaža se usporavanje tempa rasta, što je u nekim zemljama (Švedska, Japan) dovelo do stagnacije ili realnog pada. Savremena kriza ovo pitanje ponovo postavlja kao vrlo aktuelno, a posebno kriza 1973-1975. godine, koja je potresla celi kapitalistički svet.

To znači da privredni ciklusi nisu nestali, niti su izgubili na značaju u razvoju kapitalističkih privreda.

Dok izvesni autori priznaju samo dugoročne cikluse, modernija shvatanja izdvajaju različite vrste ciklusa. Danas je prihvaćena tzv. triciklična šema: dugi, srednji i kratki ciklusi.

Do Prvog svetskog rata ciklusi su se računali od jedne do druge krize. Krizama su se smatrali povremeni slomovi reprodukcije u većini zemalja. Polazeći od konstatacije da uglavnom postoje srednji i kratki ciklusi, većina autora nastoji da definiciju ciklusa. Tako po W.C. Mitchelu<sup>247</sup> „privredni ciklusi su vrsta fluktuacije koje imaju svoju osnovu u celokupnoj privrednoj aktivnosti nacija koje organizuju svoj rad uglavnom u okviru preduzeća; ciklus se sastoji od ekspanzije koje se dešavaju skoro u isto vreme u većini privrednih aktivnosti, posle kojih dolaze opšta povlačenja, kontrakcija i oživljavanja koja se utapaju u ekspanzionu fazu sledećih ciklusa; ovaj redosled promena se ponavlja, ali nije periodičan. U pogledu trajanja privredni ciklusi variraju od jedne do deset ili dvadeset godina. Oni nisu deljivi na kraće cikluse sličnog karaktera i s amplitudama koje su približne njihovim vlastitim“.

Jedan od najpoznatijih teoretičara koji je istraživao probleme cikličnog kretanja kapitalističke privrede je Alvin Hansen.<sup>248</sup> On nešto kraće i sadržajnije definiše privredni ciklus. Privredni ciklus je fluktuacija u:

1. Zaposlenosti,
2. Proizvodnji, i
3. Cenama (na malo i veliko).<sup>249</sup>

Ta tri elementa se kreću ciklički, posebno zaposlenost i proizvodnja. S fluktuacijama proizvodnje i zaposlenosti i cene u izvesnom stepenu doživljavaju promene saglasno s promenama u ukupnoj tražnji i graničnim troškovima. Mada je gotovo opšte prihvaćena triciklična šema, ipak se dužina pojedinih ciklusa razlikuje po autorima. Naime, kratki ciklusi po nekim (Tinberger, Kondratjev idr.) traju tri do četiri godine, po A. Hansenu mali ciklusi traju 2-9 godina, srednji traju 7-11 godina, a po drugima 6-13 godina. Takve cikluse danas priznaju i građanski i

<sup>246</sup> Posle Drugog svetskog rata nisu se pojavljivale duboke depresije tipa velike ekonomске krize 1930-tih godina, što je navelo mnoge građanske ekonomiste na tvrdnju da je Kejnzova makroekonomska politika dovoljno doprinela upoznavanju privrede preko ciklusa tako da savremena država s odgovarajućim instrumentima ekonomske politike vrlo uspešno vodi borbu protiv cikličnog kolebanja privrede (posebno duboke depresije i nezaposlenosti). Mnogi su išli tako daleko da su negirali postojanje ciklusa u savremenom kapitalizmu. Međutim, bez obzira na razvoj makroekonomske teorije, kao i dubljeg poznavanja stvarnih tokova i odnosa unutar privrede (uz razvijenu fiskalnu i monetarnu politiku) ciklična kolebanja ostaju zakonitost u kretanju savremene kapitalističke privrede.

<sup>247</sup> W.C. Mitchell: *Measuring Business Cycle*, New York, 1946.

<sup>248</sup> A. Hansen: *Business Cycle and National Income*, New York, 1951.

<sup>249</sup> A. Hansen: *Business Cycle and National Income*, New York, 1951.

marksistički teoretičari koji se bave problemima privrednih ciklusa, jasno, samo s različitim pozicijama istraživanju njihove prirode, iako dominira i stav da su ciklusi uglavnom tipa srednjih ciklusa u građanskoj ekonomskoj teoriji. Dugi ciklusi, po nekim autorima kao i J. Schumpetera,<sup>250</sup> nemaju teorijsko opravdanje, jer se samo radi o dugoročnim serijama, a ne privrednim ciklusima koji traju 40, po drugima čak 50 godina. To su, prema većini autora, samo dugoročne tendencije koje nemaju karakter ciklusa (npr. stav A. Hansena, koji ih ne prihvata).

Kapitalističku privredu, prema većini autora, karakterišu dva tipa cikličnog kolebanja konjunkture:

1. dugi privredni ciklusi koji traju 8-10 godina,
2. kratki ciklusi ili tendencije.

Prvi tip ciklusa praćen je naglim padom obima kredita, rastom kamate, padom proizvodnje i zaposlenosti, rastom zaliha idr. Profit često pada ispod kamatne stope. Prema A. Hansenu<sup>251</sup> od 1970. godine do Drugog svetskog rata bilo je oko 15 takvih kriza, što znači svakih 10 godina nova kriza.

Prema A. Hansenu od 1807-1937. godine samo u SAD je bilo 37 takvih kratkih ciklusa, uz prosečno trajanje od 3,5 godine. Ovakav tip oscilacija je danas karakterističan za sistem kapitalističke privrede. Od 1825-1937. godine kapitalističke privrede prošle su kroz 13 privrednih ciklusa koji su trajali najmanje 6, a najviše 11 godina ili u proseku 3,6 godina.<sup>252</sup> Kratkoročne cikluse prvi je otkrio J. Kitchin,<sup>253</sup> polazeći od toga da pored velikih kriza dolazi i do manjih kriza ili recesija koje usporavaju celokupnu reprodukciju, tako da se u okviru velikog ciklusa formira mnogo manjih ciklusa. Prema drugim autorima, samo u periodu 1816-1833. godine, treći 1839-1843. godine, četvrti 1843-1857. godine i peti 1857-1866. godine. Depresija traje prosečno tri godine, prosperitet i preterana proizvodnja dve godine. Prosečno trajanje ciklusa iznosilo je 8-10 godina.

Interesantno je zapažanje „poklapanja“ cikličnih kolebanja kratkog i dužeg „daha“, što produbljuje ciklična kretanja. Naime, faza depresije kratkog ciklusa biće vrlo duboka ako se nalazi unutar faze depresije srednjeg ciklusa, a ta u fazi depresije dugog ciklusa. Suprotno tome, ova depresivna faza kratkog ciklusa biće kratka i slaba ukoliko se nalazi u uzlaznoj fazi srednjeg, a ova u uzlaznoj fazi dugog ciklusa.<sup>254</sup>

Istraživanja su pokazala da se u okviru tih međukriznih intervala javljaju i kraći međurecesivni ciklusi.

Celokupan razvoj kapitalizma karakterišu naizmenični periodi privrednih poleta i kriza, koji se zakonito menjaju u toku nekoliko godina. Periodično nastupa

<sup>250</sup> A. Schumpetar: The Analysis of Economic Change, Revised of Economic Statistics, maj, 1935. Prvo objašnjavanje dugoročnih ciklusa pripisuje se N. D. Kondratijevu (Boljšne cikli konjunkturi, Voprosi konjunkturi, Kej I, Moskva, 1925. str. 27/79), mada drugi autori to osporavaju.

<sup>251</sup> A. Hansen, op. cit.

<sup>252</sup> S. Obradović: Metodi istraživanja konjurikture, postdiplomski studij, Ekonomski fakultet, Beograd, 1960. str. 6.

<sup>253</sup> J. Kitchin: Cycles and Trends in Economic Factors, Review of Economic Statistics, januar, 1923.

<sup>254</sup> Privredni ciklusi u građanskoj ekonomskoj teoriji, Nolit, Beograd, 1958. Predgovor: R. Stojanović, str. 13).

prekid razvojne linije u obliku opšte krize ili recesije koju karakteriše poremećaj između ukupne proizvodnje i potrošnje.

Konjunktturni ciklusi stalno se ponavljaju, ali ne strogo periodično: oni se ponašaju rekurentno, a ne periodično. U svakoj privredi moguće je da se odredi trajanje ciklusa, trajanje faza ekspanzije i kontrakcije, čak i prosečne amplitude njihovih oscilacija.

U razmatranju privrednih fluktuacija uvek se mora poći od pretpostavljene ekonomске ravnoteže, „jer fluktuacija predstavlja poremećajem ravnoteže“ koji se javljaju kao sukcesivna faza prosperiteta i kontrakcije.

Opravdano se stoga postavlja pitanje: šta se to događa sa savremenim ciklusom, kakva mu je danas priroda u potpuno izmenjenim uslovima egzistencije savremenog kapitalizma, kako objasniti savremeni ciklus. Isto tako, postavlja se pitanje, zbog čega se sve jasnije uočava nemoć „nove ekonomске politike“ na planu stabilizacije, da ako ne može da ukloni, a ono bar ublaži ciklične oscilacije konjunkture. U tom pravcu polazimo od stavova i analize ciklusa koji se danas susreću u buržoaskoj literaturi, a zatim od marksističke analize ciklične nestabilnosti kapitalističke privrede. Kako su se u građanskoj teoriji sva istraživanja na ovom području koncentrisala oko dva osnovna pravca: kejnzijskog i neokvantitativnog (s novijim pokušajima njihove sinteze, što neki smatraju za treći pravac) to ćemo u našoj analizi poći upravo navedenim redom.

# **CIKLUS, EKONOMSKA POLITIKA I PRIVREDNI RAST**

---

## **1. FAZE CIKLUSA I NJIHOVE KARAKTERISTIKE MODIFIKACIJA FAZA CIKLUSA**

Savremena privreda se kreće po cikličnom ritmu, uz stalno smenjivanje ravnoteže (koja je samo privremena) i ulaska u novu ieravnotežu. Ravnoteža kratko traje, više je slučajna, a nastala je iz prethodne neravnoteže, iakon čega se ulazi u ponovnu neravnotežu. Savremeni razvoj privrede upravo se odvija kroz stalne neravnoteže, nasuprot klasičnom sistemu stalne ravioteže. Privredni rast se odvija kroz dve osnovne neravnotežne faze:

1. Faza prosperiteta (širenja) ili ekspanzije,
2. Faza depresije (pada, slampa) ili kontrakcije.

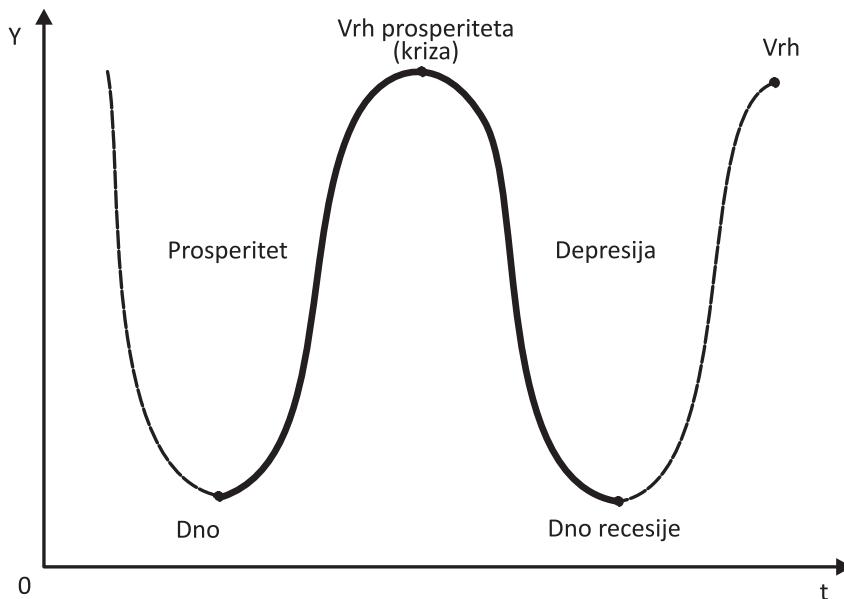
Fazu prosperiteta karakteriše visoka stopa formiranja kapitala, proizvodnja, ponuda i tražnja dostižu svoj vrhunac; zaposlenost se povećava; investicije i potrošnja rastu; dolazi do lake i brze realizacije novostvorene vrednosti i viška vrednosti (nacionalnog dohotka). To je faza dinamičkog razvoja privrede i njenog oživljavanja.

Fazu depresije (pada) karakteriše otežano formiranje kapitala; proizvodnja i tražnja opadaju; zaposlenost opada; investicije i svi oblici potrošnje opadaju; otežana je realizacija ukupnog društvenog proizvoda i viška vrednosti. To je faza privredne kontrakcije i sužavanja poslovne aktivnosti. Danas se u teoriji ova faza često naziva krizna faza ili recesija. Faza recesije može da bude dugotrajna, ili kraćeg daha, nakon čega dolazi do ponovnog oživljavanja privrede. Oživljavanje može da bude potpuno, što dovodi do novog poleta, ali oporavak može da bude i kratkotrajan, što predstavlja novi ulazak u fazu recesije, bez trajnjeg oporavka privrede. Takve tendencije prate ekonomski rast kapitalističke privrede poslednjih 200 godina.

Svaki privredni ciklus, prema građanskoj i marksističkoj teoriji, sastoji se iz dve osnovne faze: ekspanzivne i suksesivne (kontraktivne) faze. To su dva osnovna smera u kretanju privrede.

Ekspanziona faza dolazi do svoga vrha koji istovremeno predstavlja i prelomnu tačku, kojom započinje kontrakciona (recesiona) faza. Kontrakciona faza dolazi do svoje najniže tačke (D) ili dna recesije, koja je istovremeno tačka prelaska u ekspanzivnu fazu, odnosno oživljavanje privrede. Taj momenat u kojem se događa odlučan zaokret naniže nazivamo krizom ili recesijom, dok momenat zaokreta naviše nazivamo oživljavanjem (prosperitetom) ili reprizom. To je i dno ciklusa, prelomna tačka za novu ekspanziju.

Sukcesivne faze ekspanzije i kontrakcije predstavljaju privredne cikluse. Jedan ciklus se, dakle, sastoji iz ove dve osnovne faze. Njegov oblik zavisi od oblika ove dve faze, koje ni po čemu ne moraju da budu identične (naravno sa suprotnim predznakom). To je i dovelo do toga da savremeni ciklus nema oblik sinusoidnog kretanja.



*Slika 85*

Svaku od ovih osnovnih faza karakteriše različito ponašanje osnovnih privrednih makroagregata (dohodak, zaposlenost rada i kapaciteta, cene, proizvodnja, kamata, profit, investicije, količina novca u opticaju, kredit, rezerve banaka, uvoz, izvoz idr.). Fazu prosperiteta ili privrednog oživljavanja karakteriše: porast proizvodnje, porast zaposlenosti, porast investicija, porast cena, najamnina i profita, porast kamatne stope, porast količine novca u opticaju idr. Fazu depresije ili recesije karakteriše suprotan tok događaja.

U detaljnijoj analizi ciklusa obično se izdvajaju četiri faze ciklusa, mada ima autora koji izdvajaju pet fazu.<sup>255</sup> Osnovne faze ciklusa su sledeće:

- depresija
- oživljavanje,
- polet,
- napetost,
- kriza.

Svaku fazu karakteriše specifično ponašanje određene ekonomski kategorije (na poslovnom, špekulativnom i finansijskom tržištu). Da pogledamo njihovo ponašanje u pojedinim fazama ciklusa.

Depresija je faza smanjene privredne aktivnosti, koja sledi prethodnu duboku kriznu fazu, dolazi do postepenog uspostavljanja uslova za novi prosperitet. Cene robe padaju na najniži nivo (pod pretpostavkom nepostojanja monopola i državne regulative), kamata iz visokog nivoa dostačnog u krizi postepeno opada, rezerve banaka rastu, kursevi efekata počinju da rastu, dok špekulacija oživljava. Proizvodnja je još na niskom nivou kao i zaposlenost, na kojem su formirane u krizi, uvoz stagnira, dok izvoz počinje da pada, preduzetnička dobit i profit su niski. Obezvredena sredstva za proizvodnju u fazi krize ovde omogućavaju postepeno zamjenjivanje novim i tehnički savršenijim sredstvima, što je praćeno daljim procesom centralizacije i koncentracije kapitala. S druge strane, niske cene sredstava za proizvodnju i niske najamnine podsticu nosioce kapitala (koji su preživeli krizu) na nova ulaganja radi modernizacije proizvodnje i kapaciteta. Tražnja za zajmovnim kapitalom je i dalje velika, ali manja nego u krizi, to dovodi do pada kamatne stope što stimuliše zaduživanje kod banaka, banke dodatno emituju novac preko kredita (podstaknute i centralnom bankom i državom), kreditna masa raste, investicije oživljavaju, što sve stvara pogodne ekonomski prepostavke za oživljavanje privrede.

Oživljavanje predstavlja postepeni rast proizvodnje na osnovu nove tehničko-tehnološke osnove nastale zamenom fiksнog kapitala i uvođenjem nove tehnologije. Cene robe počinju da rastu, poslovi se razvijaju, kamatna stopa postepeno pada na najniži nivo. Kursevi efekata i dalje rastu, dok se špekulacija razvija. Krediti banaka se povećavaju, a rezerve banaka postepeno opadaju.

Prosperitet (polet) nastaje iza faze oživljavanja. Jačaju investicioni aktivnosti, raste tražnja i potrošnja, zaposlenost se povećava. Lična i opšta potrošnja rastu, što daje dodatni stimulans proizvodnji i novim investicijama. Dobit i dohoci se naglo povećavaju, cene rastu. Renta i kamate se povećavaju. Kreditni sistem se naglo širi zbog naglog rasta mase kredita i novčane mase. Špekulacije se povećavaju uz rast fiktivnog kapitala („razvodnjavanje kapitala“) i akcionarske dobiti.

Ova faza obično završava u jednom obliku napetosti koju mnogi izdvajaju u posebnu fazu ciklusa. To se događa kada prosperitet dođe u svoju kulminaciju (bum). Stopa rasta kulminira, uvoz se zaustavlja, dobit je na maksimalnom nivou, renta je na visokom nivou, izdaci se i dalje zadržavaju na visokom nivou. Privreda je u prenapregnutom stanju. Položaj banaka je loš. Dolazi do naglog ulaska u krizu.

<sup>255</sup> Kod J. Ricksa susrećemo šest faza: 1) prosperitet, 2) bum, 3) deceleracija ili recesija, 4) depresija, 5) kriza, 6) oživljavanje

Kriza označava oštar pad proizvodnje, posebno zbog otežane prodaje sve većih stotina robe, koje najčešće ostaju neprodate. Prekida se veza između proizvodnje i potrošnje. Ogroman deo robe ne može da nađe odgovarajuću tražnju. Tražnja naglo opada zbog rasta nezaposlenosti i pada investicija. Proces reprodukcije se ispoljava kao kriza hiperprodukcije (višak robe), što pod pretpostavkom slobodne konkurenциje dovodi do padanja cena. To dalje sužava proizvodnju, dok pad proizvodnje dovodi do daljeg rasta nezaposlenosti i tražnje sredstava potrošnje. Dolazi do opadanja najamnina ispod vrednosti radne snage. Nemogućnost realizacije i teškoće u pretvaranju robnog kapitala u novčani (kriza realizacije) dovodi do nelikvidnosti banaka i njihovog bankrotstva. S druge strane, zbog opadanja cena dolazi do velikih gubitaka proizvođača i njihovog bankrotstva. Prestaje vraćanje kredita bankama, dolazi do krize kreditnog sistema, plaćanje je najvećim delom u gotovom novcu. To je poznati proces „pretvaranja kreditnog u monetarni sistem u krizi“. Nastaje nestaćica novca, jer ga svi zadržavaju. Pada brzina opticaja novca. Kamatna stopa naglo raste. Cena novca raste, dok nastala deflacija samo još više produbljava krizu.

Bankrotstvo banaka praćeno je bankrotstvom industrijskih kapitalista. Masovno obezvređivanje osnovnog kapitala dovodi do procesa njegovog spajanja i koncentracije, odnosno centralizacije kapitala (da li propadaju ili se integrišu s jačim, dok se krapni kapital povezuje i koncentriše). S druge strane, masovna nezaposlenost obara najamnine, što stvara prostor za preraspodelu dohodataku u korist profita. Kriza destruktivno deluje na kapitalističku privredu, „pročišćava“ je od manje sposobnih i stvara osnove za novi polet.

Ne postoje čvrste granice koje dele jednu fazu ciklusa od druge. S druge strane, razvoj monopola i državna intervencija menjaju karakter pojedinih faza ciklusa, ali i ponašanje pojedinih makroekonomskih agregata. Na taj način zakonitost ponašanja tih agregata iz ranijih faza u razvoju kapitalizma, danas se potpuno deformiše. Cene stalno rastu (ne padaju), nezaposlenost je stalna, bankarski sistem je stalno likvidan, kreditni sistem se stalno širi, bankrotstva banaka i preduzeća (posebno većih i značajnijih) se sprečavaju državnom intervencijom, sprečava se pad profitne stope, potrošnje i tražnje robe i rada (posebno širenjem javnog sektora) su stalno visoke, bez dubokih padova kao nekada u krizi idr. Kriza se ne vezuje obavezno za krizu realizacije i zastoj u prodaji i padanju agregatne tražnje.

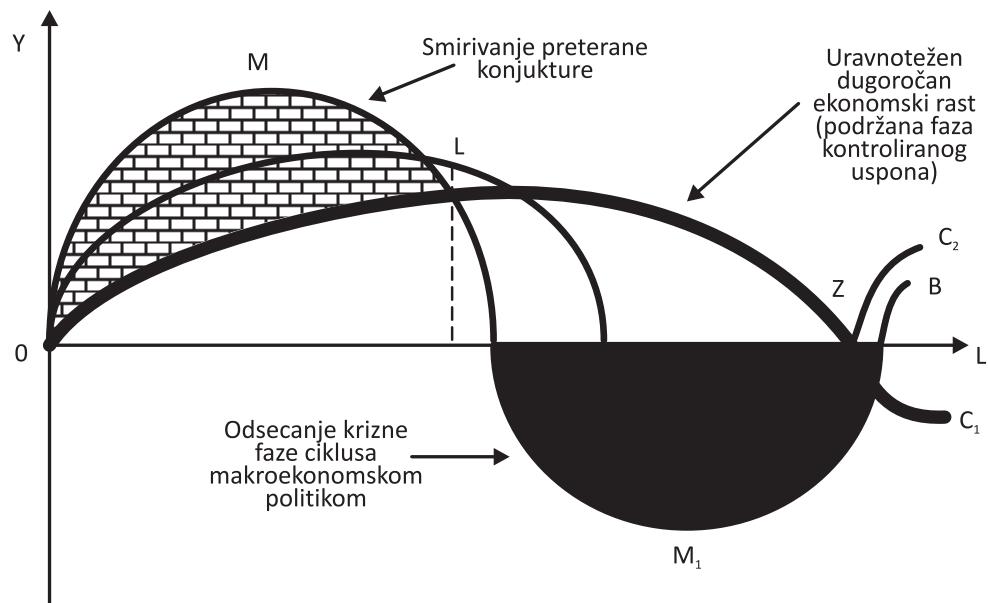
Stoga i moderna teorija prialazi cikličnim kolebanjima i ponašanju pojedinih faza i elemenata u ciklusu na jedan kvalitetno drugačiji način. Naime, sve je više rašireno široko i raznovrsno ekonomsko-političko delovanje na celokupnu fazu ciklusa i pojedine elemente (dohotke, cene, kamate, novac i kredit) da bi se postigao željeni tok konjunkture, odnosno učinio željeni zaokret u dotadašnjem kretanju.

Danas, u dublje izraženim fenomenima cikličnog kolebanja privrede anticiklična politika može da se usmerava na kratke cikluse (tendencije), a preko njih na srednje. Ovo, pre svega, zbog takvog karaktera delovanja (koje je dovoljno istraženoj, posebno mera monetarno-kreditne politike, a nešto manje fiskalne politike - o čemu će kasnije biti više reći).

Usled ovog fundamentalnog delovanja na stopu rasta, zaposlenost i stabilnost privrednih tokova, savremena ekomska politika kapitalističkih zemalja

ima predominantno delovanje na sam privredni razvoj (njegov tempo, strukturu, uravnoteženosći itd.). Mere ekonomske politike deluju na smanjivanje oscilacija privredne konjunkture. Njena funkcija, sa širokom skalom mera, usmerena je, uglavnom u pravcu anticikličnog delovanja. Merama ekonomske politike nastoje da se uklone padovi (same tendencije pada) proizvodnje i zaposlenosti, jer redovno vode u recesiju, i dalje, u depresiju (krizu). Na drugoj strani, ciklično kretanje u fazi preteranog prosperiteta (koji je obično praćen jačim ili slabijim inflacionim promenama, uz privrednu nestabilnost) u krajnjem slučaju vodi u pad proizvodnje, krizu i depresiju. Osnovni smisao delovanja mera savremenih ekonomskih politika svih zemalja jeste uklanjanje, „odsecanje“ preteranih konjunktturnih promena u jednom konjunktturnom ciklusu da bi se dobio što ravnomerniji tok.

### KONJUNKTURNA KOLEBANJA I DELOVANJE MERA ANTICIKLIČNE EKONOMSKE POLITIKE



*Slika 86*

Merama ekonomske politike u konjunktturnom ciklusu OM  $M_1 B$  došlo je do ublažavanja oscilacije, pa se razvoj privrede kreće, umesto po liniji (OM $_1 C$ ), po novoj konjunkturnoj liniji (OLC $_2$ ). Faza konjunkture zato je produžena, pri čemu su oscilacije konjunkture uže i nastoje da se zadrže što duže iznad apscise (OT). Privredni razvoj odvija se bez dubljih depresivnih stanja privrede, fluktuacije konjunkture su ublaženije, a ciklična kolebanja ređa.

Dakle dogodile su se određene deformacije u dužini i dubini pojedinih faza, naročito prosperiteta i recesije. Prosperitet se produžava i podstiče merama ekonomske politike, „odseca“ mu se preterani rast (nregrevanje), dok se ublažava i skraćuje depresivna faza ciklusa. Time je ciklus izgubio na redovnosti i oštini,

Kao posledica jačanja uloge države, monopola i anticikličnih mera ekonomskog politike, dogodele su se određene promene u obliku i intenzitetu kriznog ciklusa u savremenoj fazi cikličnog kretanja. Krizni ciklus je izmenio svoj oblik. U odnosu na krizni ciklus 30-tih godina, sadašnji krizni ciklus karakteriše:

1. Ciklus je izgubio svoju redovnost i učestalost<sup>256</sup>
2. Brz porast i usporeni rad proizvodnje. Stopa rasta se ne poklapa s fazama ciklusa, kao nekada, jer se klasične faze izobličavaju, dok se javlja stalno niska stopa rasta;
3. Duga recesiona kretanja, uz smanjenje recesije u intenzitetu;
4. Inflacioni period traje kroz čitavo krizno razdoblje. Inflacija se ne razvija u zavisnosti od ponude i tražnje, to više nije ciklični fenomen;
5. Ciklus je izgubio na oštini;
6. Nezaposlenost nije ciklična, već stalna i rastuća s porastom tehnološkog progresa.

Sadržaj takvog kriznog ciklusa karakterišu:

1. Krize strukture lične potrošnje,
2. Kriza opšte potrošnje,
3. Kriza radnih odnosa i radnog vremena,
4. Energetska kriza,
5. Ekološka kriza.

To sve ukazuje na činjenicu da ekonomski teorija sve više ističe i istražuje strukturne krize i strukturu savremenog ciklusa, koji se potpuno razlikuje u odnosu na konjunkturne cikluse i cikličke krize iz perioda liberalnog kapitalizma. Radi se o dubokim izmenama strukture proizvodnje, sirovina, potrošnje, strukture međunarodnih ekonomskih odnosa, pa do ekoloških i socijalnih i naučno-istraživačkih pojava. Državno-monopolistički kapitalizam ih je potpuno izmenio.

Usled toga, shvatanje mehanizma formiranja nestabilnosti i uzroka i prirode nestabilnosti savremene privrede postavlja se i sa pozicije adekvatne aplikacije mera ekonomskog politike i regulisanju cikličnih oscilacija (posebno danas u uslovima strukturalnih kriza, regionalnih disproporcija, jačanja antagonizma rada i kapitala idr.) usmerenih uglavnom kratkoročno u pravcu otklanjanja depresije i nezaposlenosti s jedne strane i preterane konjunkture s inflacionim poremećajima privrednog sistema s druge strane. Do sada vodena globalna stabilizaciona politika neznatno je uvažavala strukturne probleme razvoja.

<sup>256</sup> Pre nekoliko decenija konjunktturni ciklus je trajao oko deset godina, pri čemu je faza depresije trajala od dve do tri godine, faza oživljavanja pet godina i faza preterane proizvodnje 1-2 godine. Pred Drugi svetski rat dužina ciklusa pada na sedam godina pri čemu dolazi do produžavanja faze prosperiteta i smanjenja faze depresije. Posle Drugog svetskog rata istraživanja (Burns, Le Bouvu, Vompfelde i dr.) su pokazala da su ciklusi postali kraći i svedeni na svega pet godina, uz očitu tendenciju da se skrate na četiri godine. Navedena, statistički uređena, kretanja kapitalističke privrede pokazuju da se svakih 4-5 godina javlja recesija, da faza oživljavanja nastupa relativno brzo nakon nastanka najdublje tačke recesije, da se prelomna tačka ekspanzije gotovo redovno javlja pri stopi industrijske proizvodnje od 9,4-9,3% i da kontrakcija nastupa redovno sledeće godine iza godine u kojoj je ostvarena ta stopa rasta.

Nekadašnje mere anticikličnog regulisanja koje su dosta uspešno dovodile do ~~BDF Compressor Free Version~~ danas se pokazuju nedovoljno efikasne za savladavanje dugoročnih strukturnih debalansa.

Takve antikrizne i antiinflacione mere najčešće dovode do zaoštravanja suprotnosti unutar kapitalističkih privreda i njenoj dezorganizaciji. Uviđajući najnoviji fijasko monetarnih i fiskalnih mera u regulisanju savremenog ciklusa noviji napori se ulažu u sledećim pravcima.

1. Razvoj državnog programiranja, kao novog oblika državno-monopolističkog regulisanja privrede umesto čistog tržišnog mehanizma i politike kratkoročnog regulisanja globalne tražnje i ponude novca.
2. Razvoj „politike dohodaka“, ali nužno šire shvaćene, a ne samo u odnosu na plate zaposlenih.
3. Međunarodna saradnja država u rešavanju ključnih pitanja razvoja kapitalističkih privreda (energija i sirovina, inflacija, nezaposlenost, stopa rasta i tražnje „inicijalnog impulsa“ kod nekih zemalja da se ona poveća, regulisanje platno-bilansnih deficit-a, međunarodnih monetarnih problema, idr.).

Međutim, manevrisanje organizacionom strukturom, racionalizacijama i programiranjem, uz dalju primenu klasičnih instrumenata anticiklične ekonomске politike (kojih se država ne može odreći) savremeni kapitalizam nema šanse da se osloboodi stalnih cikličnih poremećaja, zaoštravanja sukoba društvenih odnosa, rada i kapitala - bez dubokih izmena samog kapitalističkog odnosa. Operisanje ovim merama može da ublaži ili privremeno otkloni duboke sukobe, ali nije u mogućnosti da trajno osloboodi kapitalizam od njemu imanentnih suprotnosti ugrađenih u sam njegov sistem. To buržoaska teorija nije u stanju da shvati niti prihvati kao neminovnost daljeg razvoja.

## 2. TENDENCIJE SINHRONIZACIJE PRIVREDNIH CIKLUSA

Marksova teorija ciklusa uzroke cikličnih poremećaja vidi, pre svega u samom mehanizmu kapitalističke privrede, u metodu stvaranja društvenog proizvoda, raspodele i akumulacije, a ne u nekim egzogenim faktorima, kako to nastoji da tumači građanska ekonomска teorija (neka epohalna otkrića -Schumpeter, Spiethoff,<sup>257</sup> priprema za rat i ratno stanje - Kondratjev; sistem sunčanih pega, psihološko ponašanje potrošača - kod Aftalion-a<sup>258</sup> ali i novija šira shvatanja koja

<sup>257</sup> Spiethoff: Krisen, Randworterbuch der Staatwissenschaften, Jena, 1925.

<sup>258</sup> A. Aftalion, La Revue d'Economie politique (1903, 1909).

nalazimo kod A. Hansena.<sup>259</sup> Zbog toga marksistička teorija pruža solidnu osnovu za izgradnju odgovarajuće anticiklične ekonomske politike.

U tom smislu i u marksističkoj teoriji uglavnom je dominirajuće shvatanje da se ciklično kretanje kapitalističke privrede odvija kroz nekoliko karakterističnih faza. Te faze su:

1. kriza hiperprodukcije,
2. depresivno stanje sa elementima započinjanja uspona,
3. oživljavanje, i
4. prosperitet ili visoka konjunktura.<sup>260</sup>

Sve navedene faze mogli bi da se prikažu i paralelno s njihovim karakteristikama u razvoju privrede kao celine.

Savremena teorija ciklusa došla je do spoznaje da bi trebalo uz opšte privredne cikluse sve više da istražuje:

- industrijske,
- poljoprivredne,
- monetarne,
- trgovinske i sl. cikluse

posebno zbog sve veće međunarodne povezanosti nacionalnih privreda, kao i ponašanja svetske privrede koja često dominantno deiuje na nacionalne ekonomije (i kruženje).

Tako ponašanje industrijskog ciklusa u kapitalizmu zavisi od ponašanja preradivačke industrije, pri čemu različite grane pokazuju različito ponašanje i ulogu u formiranju industrijskog ciklusa. U preradivačkim granama teške industrije stvaraju se osnovni impulsi savremenog industrijskog ciklusa. Na te grane otpada preko 93% industrijske proizvodnje kapitalističkih privreda. Varijacije stopa rasta ovih grana određuju i varijacije stopa rasta celokupne privrede. Ponašanje ciklusa i varijacije stope rasta pod dominantnim delovanjem kolebanja u proizvodnji metalurgije i prerade metala, koje zajedno s kolebanjima u preradivačkoj industriji igraju odlučujuću ulogu u formiranju posleratnih ciklusa u kapitalizmu.

Stoga za ekonomsku politiku i politiku uravnotežavanja ekonomija postaje sve interesantnije strukturno istraživanje delovanja i ponašanja pojedinih grana i oblasti u pojedinim fazama ciklusa, njihovo reagovanje na mere ekonomske politike, povezanost input-output sistemom s drugim granama, oblastima i makroagregatima, a zatim mogućnost predviđanja njihovog ponašanja u određenom periodu.

U sproveđenju anticiklične politike (politike stabilizacije) sve više dolaze do izražaja neki novi momenti koje politička ekonomija toliko ne istražuje (s obzirom na to da su joj u centru istraživanja društveni odiosi). Ovde bi u tom smislu moglo da se navede sledeće:

- a) zavisnost pojedinih grana od kredita i eksternog finansiranja,
- b) različit nivo zahvatanja dohotka, tj. fiskalne politike,

<sup>259</sup> A. Hansen: Business Cycles and National Income, New York, 1951

<sup>260</sup> Konjunktura je takvo kretanje privrede koje povlači gotovo sve sektore i delatnosti u ciklično smenjivanje uspona i recesije. Konjunktura se javlja kao oscilacija realnog dohotka (ili društvenog proizvoda) oko nivoa njegove dinamičke ravnoteže.

- PDF Compressor Free Version**
- c) prisutnost javnog sektora u pojedinim granama i mogućnost kompenzacije delovanja javnog sektora prema privatnom,
  - d) izvozno-uvozna zavisnost grana ili oblasti i delovanja međunarodne ekonomije,
  - e) internacionalizacija proizvodnje pojedinih grana idr. što se sve odražava na koncepte vođenja kontraciclične (stabilizacione) politike svake zemlje.

Postavlja se, konačno, i pitanje: postoji li jedinstven kapitalistički ciklus ili savremeni razvoj vodi tome da se on kao celina raspada na više ili manje izolovane cikluse nacionalnih privreda pojedinih zemalja - s više ili manje sinhronosti u kretanju i ponašanju. Elementi koji se ovde, za sada, sigurno mogu navesti jesu:

- tendencija internacionalizacije društvene proizvodnje,
- monopolistička povezanost svetske privrede,
- povezivanje pomoću svetske trgovine.

Svi elementi pojedinačno i ukupno vode ka sinhronizaciji cikličnih oscilacija kapitalističkih privreda.

Nova ciklična kretanja odvijaju se u bitno drugačijim uslovima nego sva prethodna. S tim u vezi treba imati u vidu:

1. Na svetskom planu postoje razvijene socijalističke ekonomije sa znatno manjim oscilacijama konjunkture;
2. Drugi krug zemalja su zemlje u razvoju koje čine velike napore da se izmeni svetski ekonomski sistem i odnosi. Na njih se više ne prenose automatski, kao ranije, ciklične oscilacije kapitalističkih privreda (kao metropola);
3. Izmene u koncentraciji i centralizaciji proizvodnje i razvijeni državni intervencionizam u samom kapitalizmu;
4. Regionalno vezanu internacionalizaciju depresivnih faktora, odnosno više granskog, a manje opštedruštvenu povezanost idr.

Dublji poremećaji privrede i hronična nestabilnost sve više dolaze do izražaja u sledećim segmentima ekonomije;

1. Javljuju se struktarne krize vezane za dugoročno narušavanje proporcija u privrednom razvoju kapitalističkih privreda. Te se krize bitno razlikuju od klasičnih tipično cikličnih kriza. One traže drugi kompleks mera anticiklične politike u poređenju s klasičnim ciklusom i klasičnim merama (koje se sve više pokazuju kao neefikasne). Strukturne krize posebno su došle do izražaja kod energije, sirovina, disproporcija u razvoju određenih grana idr. To sve više traži istovremenu primenu strukturne i klasično vođene anticiklične politike, uz istovremeno sprovođenje programa razvoja (s težištem na srednjoročnom planu) o čemu šire raspravljamo u delu o struktornoj i planskoj ekonomskoj politici.
2. Širi se i jača antagonizam rada i kapitala u uslovima njihove sve veće organizovanosti i međunarodne povezanosti.
3. Javljuju se regionalne disproporcije u razvoju, razmeštaju kapaciteta i radne snage, uz prekapacitiranost na jednim i nedovoljno korišćenje na drugim

regionima, što se negativno odražava na opštu stopu ekonomskog rasta, a  
**PDF Compressor Free Version** pred nju ekonomiske politike sve oštije postavlja zahtev selektivnosti.

Uz sve navedeno, ostaje i dalje prisutna činjenica da, u celokupnom posleratnom razvoju ne postoji tako izražena sinhronizacija cikličnih oscilacija između pojedinih zemalja, koliko između pojedinih grana industrije, odnosno privrede, što navedenim strukturnim momentima daje sve veće značenje, a ekonomskoj politici stvara posebno područje specifičnog (ne samo globalnog) delovanja.

### **3. CIKLUS I MAKROEKONOMSKA POLITIKA**

„Žalosna je činjenica da shvatanja ekonomskih političara uvek mnogo zaostaju iza saznanja do kojih dolaze ekonomsko-naučna istraživanja. Još je žalosnije što između kasnog uviđanja i još kasnijih mera konjunktурne politike, pa do delovanja ovih mera, prolazi suviše mnogo vremena. Nije više nužno da skoro sve anticiklično usmerene mere, gledano dugoročno, deluju prociklično, zbog velikog razmaka između uzroka i posledica, a sve to zbog toga što veoma malo znamo o dugoročnom delovanju kratkoročnih konjunkturnih mera“. U tom pogledu dosta je interesantan stav koji glasi:

„Političari treba najzad da prestanu da konjunktturni pogled privrede, koji je normalno uvek nastupao posle prestanka recesije, pripisuju u svoje lične zasluge“. /ER, 1976./

Istina, do sada je stečeno vrlo bogato iskustvo u pogledu negativnog delovanja cikličnih oscilacija na dugoročnu stopu privrednog rasta. Ciklična kretanja, mada u znatno blažem obliku, osnovni su oblik kroz koji se ostvaruje privredni rast. To je i razlog da organi ekonomске politike poklanjaju sve veću pažnju problemu cikličnog kretanja privrede, oblicima i karakteru oscilacija, osnovnim tendencijama i uzrocima oscilacija, a, s druge strane, pronalaženju adekvatnih mera anticiklične ekonomске politike.

Ponašanje stope rasta u određenoj privredi može da bude različitog tipa koji se različito ponaša u određenom vremenu, ali prelazeći iz jednog u drugi oblik fluktuacija. Prema Samuelsonovom modelu ekonomskog rasta razlikuju se sledeće vrste oscilacija stope ekonomskog rasta<sup>261</sup> (prigušena neoscilatornost rasta, eksplozivan rast, eksplozivna neosciliranost rasta, prigušen rast).

Različiti tipovi cikličnih oscilacija stopa rasta, pod koje može da se uvrsti rast gotovo svake moderne privrede, ukazuje da je potrebno da se primenjuju različite meree anticiklične ekonomске politike podešene konkretnom tipu cikličnih oscilacija svake privrede posebno.

Istovremeno, to ukazuje da ni dosadašnji stav makroekonomske politike gotovo univerzalnog tipa delovanja nije moguće uspešno primenjivati na sve privrede, sve tipove oscilacija i u svako vreme.

Kako je eliminisanje preteranih oscilacija konjunkture i održavanja makroekonomskog stepena zaposlenosti bitan faktor u održavanju ukupne privredne aktivnosti na optimalnom nivou, interesantno je da se vidi i uticaj mera ekonomске politike kapitalističkih država na dugoročnu stopu rasta. Postoje shvatanja da je upravo, zahvaljujući razvijenom državnom intervencionizmu i primenjenim

---

<sup>261</sup> P.A. Samuelson: Introduction between the Multipler Analisis and the Principe of Acceleration, Review of Economic Statistic, May, 1930.

merama anticiklične politike, u poslednjim dekadama razvoja kapitalistička privreda ostvarila visoke stope rasta<sup>262</sup>

### STOPE REALNOG EKONOMSKOG RASTA RAZVIJENIH PRIVREDA<sup>263</sup>

	SAD	Francuska	Nemačka	Velika Britanija	Kanada	Italija	OECD
1981	1,8	0,3	-0,3	-0,7	3,4	-0,6	1,9
1982	1,9	1,9	1,1	2,1	4,6	0,3	0,4
1983	7,7	0,7	1,3	3,5	3,3	-1,1	2,6
1984	6,8	1,4	2,5	2,6	6,3	3,5	4,9
1985	3,0	1,7	2,0	3,6	4,4	2,7	3,2
1986	2,9	2,0	2,5	3,2	3,3	2,7	2,7
1987	2,9	2,1	1,7	4,5	3,9	2,8	3,1
1988	3,0	1,6	2,0	3,0	3,4	3,0	2,8
1989	2,5	3,6	4,2	2,2	2,9	3,4	3,5
1990.	1,1	2,8	4,0	1,5	1,1	3,0	3,1
1991.	1,0	2,3	3,0	2,5	1,2	2,5	2,8

Oscilacije stopa ekonomskog rasta su vrlo značajne, posebno po pojedinim godinama i privredama. Ciklična kretanja ekonomskog rasta su naglašena, mada je makroekonomska politika savremenih država mnogo doprinela da se ublaže veće oscilacije u stopama rasta. Mada su te mere doprinele da se u poslednjim godinama ne pojavljuju negativne stope rasta (kriza, recesija), one se poslednjih godina sve više snižavaju. Takva ekonomska politika u savremenim tržišnim privredama omogućila je da i ostali faktori ekonomskog rasta dodu do većeg izražaja, posebno u podsticanju stope rasta i sprečavanju širenja inflacije. Na taj način, ekonomski rast je do pre nekoliko godina dobijao oblik linije uzlaznog trenda (uz manje konjunkturne oscilacije unutar jednog srednjeg ciklusa).

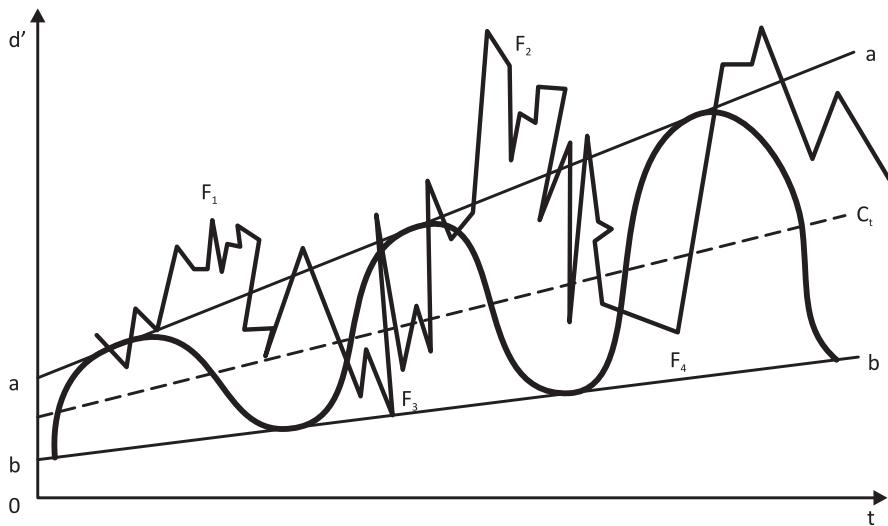
<sup>262</sup> Pri tome se obično zaboravlja da na privredni rast deluju i drugi brojni faktori, van mera ekonomske politike, tako da je stopa rasta rezultanta istovremenog uzajamnog delovanja brojnih ekonomskih, institucionalnih, političkih i drugih faktora. Među navedenim faktorima (ekonomska teorija izdvaja i diferencira 27 autonomnih faktora) mi ćemo ovde istaći samo neke osnovne:

1. Već dostignuti stepen razvoja,
2. Privredno bogatstvo,
3. Veličina i geografski položaj zemlje,
4. Kvalifikaciona i starosna struktura stanovništva,
5. Stepen razvoja i primena nauke i tehnike,
6. Društveni odnosi,
7. Stopa akumulacije,
8. Raspodela nacionalnog dohotka,

Visina bruto i neto-investicija i njihovo učešće u nacionalnom dohotku i dr. Na određeni broj faktora mere ekonomske politike, koje su obično kratkoročnog delovanja, mogu više, a druge manje da deluju, a na neke uopšte ne mogu da deluju (prirodno bogatstvo, položaj i dr.) Usled toga je teško tačno odrediti u kom stepenu mere ekonomske politike deluju na stopu privrednog rasta, a koliko je to proizvod navedenih egzogenih faktora u odnosu na ekonomsku politiku.

<sup>263</sup> Izvor: A. Maddison: Economic Growth in West, London, 1967. i Main Economic Indicators OECD, 1980-1992. Komparativnu analizu dinamike ekonomskog rasta i faktora rasta u razvijenim privredama socijalističkim i nerazvijenim zemljama (ZUR) dali smo u studiji „Izazovi budućnosti - kriza dugova i razvojna drama“, Logos, Split, 1988.

## DUGOROČNE I KRATKOROČNE OSCILACIJE PRIVREDNIH AKTIVNOSTI<sup>264</sup>



*Slika 87*

Iz navedenog se vidi da se, dugoročno gledano, ekonomski razvoj odvija po jednom stalnom uzlaznom trendu ( $C_t$ ), mada su unutar toga mogući manji padovi stope rasta dohotka i zaposlenosti ( $F_1$ ,  $F_2$ ,  $F_3$ ,  $F_4$ ). Takvi kraći padovi tretiraju se kao tendencija u razvoju, smatraju se ne kao depresija ili kriza već manji zastoji ili uzmak proizvodnje, koji se u modernom ekonomskom rečniku izražavaju kao recessione tendendije.

Ciklično kretanje se sve više specifikuje, kako u okviru celokupnog ciklusa, tako i u pojedinim osnovnim fazama. Ekspanzivna faza se sastoji iz četiri perioda: 1) polet (akceleracija), 2) bum, 3) deceleracija (usporavanje stope rasta) i 4) recesije. U bumu je dostignuta gornja granica ekspanzije (a), što ne mora da bude praćeno punim korišćenjem kapaciteta i punom zaposlenošću, odnosno potpunim podmirivanjem svih oblika tražnje, što je do sada teorija obično isticala. Kontrakciona faza se sastoji iz tri potperioda: 1) period degresije, 2) kriza, 3) oživljavanje. U periodu krize dostignuta je granica kontrakcije (b) kada se ostvaruje najniži nivo privredne aktivnosti, zaposlenosti, faktora i najniži nivo tražnje u privredi.

Anticiklična ekonomска politika, videli smo, ima osnovni zadatak da otkloni velike oscilacije konjunkture, da ublaži i eventualno otkloni pojavu krize i recesije, uz osiguravanje ujednačene optimalne stope ekonomskog rasta.

<sup>264</sup> U navedenom grafikonu upotrebljeni su sledeći simboli:  $d'$  - stopa rasta društvenog proizvoda,  $t$  - vreme u godinama,  $C_t$  - trend kretanja privrede i  $F_{1,2}-F_4$  - kratkoročne tendencije u kretanju privrede. U okviru poslednjeg drugog većeg svetskog ekonomskog ciklusa nalaze se kraći ciklusi u okviru pojedinih zemalja. Tako, npr. u SAD, imamo 1953-1961: 1969-1970; i 1974-1975. kraće cikluse.

## **4. SAVREMENI EKONOMSKI RAST I PRIVREDNI CIKLUSI**

Dosta izražen i postojan tok privredne ekspanzije, koji je vidljiv naročito u posleratnom periodu, dao je povoda veoma životom interesovanju ekonomista za probleme privrednog rasta i sekundarnih razvojnih tendencija.

Tridesetih godina težište interesa ekonomista i ekonomske, nauke bilo je uglavnom u problemu privrednih kriza i cikličnih fluktuacija kapitalističke privrede, što se vidi i iz navedene literature. Sada su diskusije i stremljenja nauke s problemima ciklusa, koji su potisnuti u drugi plan, usmerena na razmatranje problema dugoročnog privrednog rasta, dugoročnih planova, ubrzanja razvoja nedovoljno razvijenih područja, itd.

Ovo prenošenje aktuelnog interesa s kratkoročnog na dugoročni aspekt privrednog razvoja ne umanjuje, dakako, ni teorijski ni praktični aspekt i značenje proučavanja privrednih ciklusa.

Iako u periodu posle Drugog svetskog rata nije došlo do pravih privrednih kriza u kapitalističkom svetu, konjunktурно kolebanje privrede, premda ublaženo anticikličnom politikom i merama državnokapitalističke privrede, „zadržalo je svoje osnovne oblike i tipičan ritam“. Ono je, svakako, pretprelo izvesne promene: periodi konjunkturne ekspanzije završavaju se tzv. „uzmakom proizvodnje“ koji, s obzirom na ograničene razmere, dobija naziv recesija.<sup>265</sup> Recesija se u nekim zemljama pojavila u razmacima od 3-4 godine, dok je u drugim zemljama njena pojava ređa, pri čemu međunarodno širenje recesije i ekspanzije nije više onako simultano, pa ni sigurno kao nekada.<sup>266</sup>

Privredni razvoj je komplikovan proces u kome proizvodne snage dobijaju zamaha na mahove, ne neprekidno, povremeni predah ili uzmah u procesu proizvodnje je izgleda nužna pojava razvoja.

Ciklično smenjivanje perioda ekspanzije, u kojem širenje bazičnih grana industrije daje impuls čitavoj privredi, i perioda kontrakcije, u kojima se uspostavljaju novi odnosi privredne ravnoteže, zapažaju se gotovo u svim industrijski razvijenim zemljama. Pri tome izvesni „investicioni ciklusi“ otkrivaju se i u planiranom razvoju socijalističkih zemalja.<sup>267</sup>

Privredni ciklusi kapitalističkih zemalja imaju neposredno drugačiji karakter; oni rezultiraju iz sistema privatne konkurenčije, društvenog karaktera rada i individualnog metoda raspodele.<sup>268</sup>

<sup>265</sup> M. Friedman: Money and Business Cycles, Review of Economics and Statistics, 1963, str. 32-64.

<sup>266</sup> Dr S. Obradović: Metode istraživanja konjunkture i ciklusa izd. Ekonomski fakultet, Beograd 1961.

<sup>267</sup> Dr N. Čobeljić, dr R. Stojanović: Teorija investicionih ciklusa u socijalističkoj privredi, IEI, Beograd, 1966.

<sup>268</sup> Vidi: Dr M. Korać - dr T. Vlaškalić: Politička ekonomija, Beograd, 1972. i Main Economic Indicators, 1994.

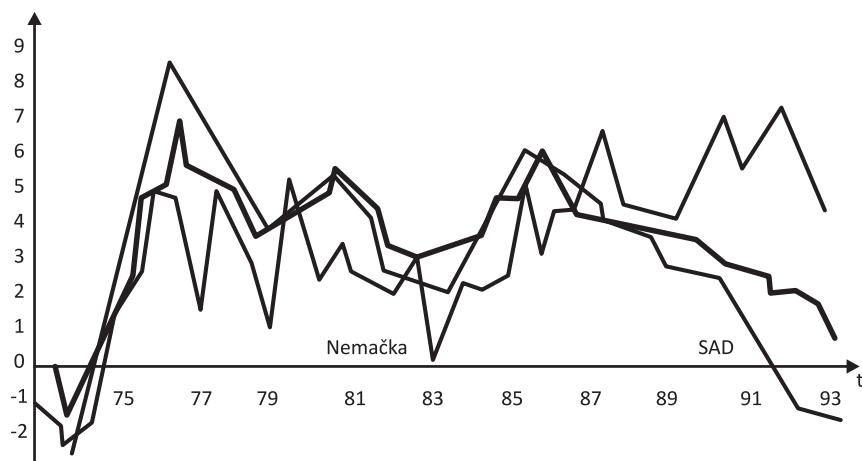
Ispitivanje konjunkturnih ciklusa kao kratkoročnih fluktuacija privrednog razvoja ne može se, potpuno istražovati od posmatranja privrednog rasta i razvojnih tendencija na duži period, kao što se ni problematika privrednog rasta ne može ispitivati, ako se ne uzmu u obzir konjunkturna kolebanja. Privredni rast i konjunktura dva su osnovna - mada ne jedina aspekta privredne dinamike. Stoga se postavlja pitanje dužine privrednih ciklusa. U tom pogledu se ciklusi dele, videli smo, na velike i male (duge i kratke). Veliki traju od 8-10 godina, pa i više, a mali 2-4 godine, pa se nazivaju depresije, uzmak ili samo tendencije.

Ali, dok konjunkturni ciklusi predstavljaju proces kroz koji se ostvaruje privredni rast i napredak, dotle stopa rasta predstavlja samo jednu statističku apstrakciju, jedan prosek kojim se za izvestan period, od 10-20 ili čak 50 godina, izravnavaju postoci godišnjih promena društvenog proizvoda, nacionalnog dohotka ili drugih privrednih agregata.

Stopa rasta, videli smo, računa se obično kao prosečni godišnji prirast za izvestan period. Ona će da bude veća ili manja u zavisnosti od toga koliki period obuhvata. Na primer, stopa rasta američkog realnog dohotka, u periodu od 1938-1950. iznosila je 5,7%, od 1913-1950 -3%, od 1860-1950. - 3,3%, a od 1960-1970. iznosila je 3,2%. Slična je situacija i u drugim zemljama. Da li će u određenom periodu od 1950-1960. ili od 1970-1980. da prevlada stopa od 5,7% ili, možda, ona od 3% ili koja druga, to će da zavisi kako od delovanja dugoročnih faktora razvoja, tako i od amplitude i oblika (i prirode) konjunkturnih oscilacija kroz koje se razvoj ostvaruje.

Ako se posmatra privredni razvoj razvijenih kapitalističkih zemalja, može dosta jasno da se zapazi dužina pojedinih privrednih ciklusa, pa čak i momenat kada se pri određenoj stopi rasta čini zaokret iz jedne faze u drugu. U tom pogledu potrebno je da se vidi dosta ilustrativna slika koju smo dali nešto ranije za sve kapitalističke zemlje i zemlje zapadne Evrope.

CIKLIČNO KRETANJE KAPITALISTIČKE PRIVREDE  
- domaće, DBP, godišnje stope rasta -



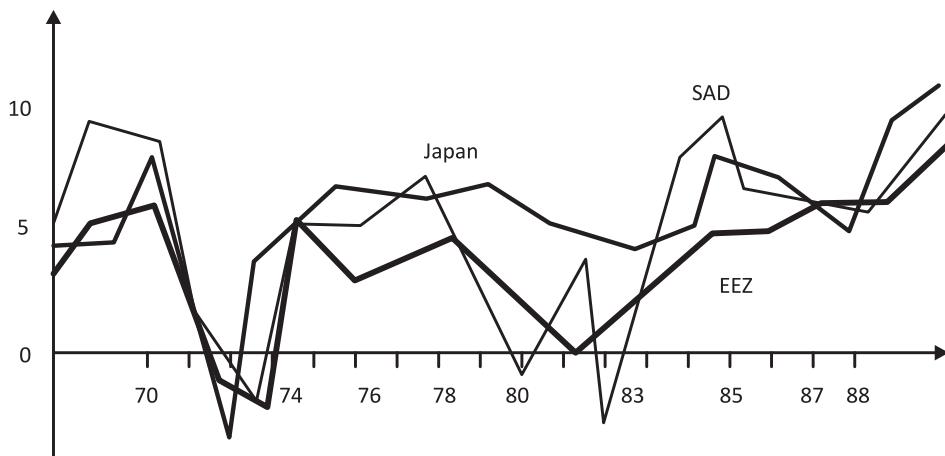
Slika 88

Većina ekonomista, videli smo, slaže se u tome da veći ciklusi traju od osam do deset godina. Međutim, u okviru tih većih postoje i manji ciklusi koji mogu da se okarakterišu kao tendencije u kretanju privrede, što su ekomska teorija i, posebno, ekomska politika konačno prihvatile kao realnost. Istina, tim malim ciklusima često se u teorijskoj analizi makrokaraktera i ne pridaje veća pažnja, ali se zato u tekućoj ekomskoj politici upravo njima pridaje najveći značaj, s obzirom da je upravo to područje delovanja kompenzatornih mera ekomske politike. Zbog toga sada mogu da se odvoje i dva različita pristupa makro-ekomske teorije i ekomske politike. Naime, ekomska teorija je više „ugradena“ u ekomski razvoj kao dugoročan proces, uglavnom istražuje njegove fenomene i faktore, dok je ekomska politika više ugradena u kratkoročne tendencije u razvoju i korektivno usmerena na njihovo ponašanje. Time je dat i odgovor zbog čega mora da bude vrlo fleksibilan da bi pokazala dovoljnu efikasnost.

Poznato je da je 1927. došlo do manjih padova privredne aktivnosti (koje se često u literaturi i ne spominju), da bi zatim nastupila ekomska kriza kao ekomski debakl prvog reda, mada su elementi krize već nastali i razvili se u tim manjim padovima privredne aktivnosti.

Posle Drugog svetskog rata, pre i posle veće depresije 1957-1958. godine, zabeleženo je šest padova privredne aktivnosti, i to 1948-1949. i 1953-1954, a zatim dolazi 1957-58. godina i uzastopno 1967-68. godina 1970-71. i 1973-75. godina.

NACIONALNI PRODUKT - CIKLIČNO KRETANJE  
-u % -



Slika 89

Prihvatajući ciklično kretanje privrede kao realnost kroz koju se kreće kapitalistička privreda, bez obzira na to što se ne pojavljuju onako duboke krize kao ranije, ekomska teorija i politika se sada orijentisu u drugom pravcu. Naime, pod opsesijom visokih stopa ekomskog rasta, koja je karakteristična za ceo posleratni period, posebno od šezdesetih godina naovamo, gotovo sve zemlje nastoje da izgrade adekvatan sistem predviđanja i planiranja razvoja. odnosno

predviđanja dolaska pojedinih faza u cikličnom kretanju privrede. To se radi na bazi raznolikih modela brojnih ekonomskih indikatora, od kojih smo neke ranije naveli. Posebno se predviđaju kretanja proizvodnje, dohodaka, zaposlenosti, ponašanja kupovnih fondova stanovništva, ponašanja štednje i potrošnje, građevinske delatnosti, cena narudžbi za opremu i potrošnu robu, ponašanje zaliha, ponašanje određenih kategorija na svetskom tržištu (novca, kamate, rada, kapitala, izvozne i uvozne tendencije, ekonomске mere pojedinih zemalja idr.), a uzima se u obzir i dosadašnja efikasnost primenjenih mera na području novca i kredita, zaposlenosti, javnih rashoda i prihoda, izvoza i uvoza idr. unutar nacionalne privrede - radi pravovremenih iznalaženja korektivnih faktora.

Iz navedenih indikatora dobija se opšta slika o budućem ponašanju ekonomike, a zatim se pripremaju i preduzimaju odgovarajuće mere kontraciclične (stabilizacione) politike da bi se sprečilo kumuliranje negativnih tendencija u razvoju. Osim navedenog, danas je vrlo razvijen državni sektor u kapitalističkoj ekonomiji stvorio jednu novu snagu nasuprot privatno-kapitalističkom sektoru (iako i dalje u njegovom interesu), što dosta umanjuje ili neutrališe ciklične fluktuacije.

Danas, više nego ikada do sada, svim vladama i organima zaduženim za ekonomsku politiku stoji na raspolaganju ceo arsenala mera ekonomске politike na području:

1. Monetarno-kreditnog kompleksa,
2. Fiskalne politike,
3. Spoljnotrgovinske i devizne politike,
4. Politike cena i dohodaka,
5. Planske i struktume politike razvoja,
6. Koordinacije mera na međunarodnom planu od dosta zainteresovanih zemalja idr.

Njima može da se deluje na sve segmente (podsisteme) ekonomskog sistema kao celine, ne više ex post, već ex ante, čime i efikasnost tih mera dobija posebnu potenciju. No, to je područje koje šire obradujemo u drugim delovima ovog rada.

## 5. SAVREMENI PRIVREDNI SISTEMI I FAKTORI ANTICIKLIČNOG DELOVANJA

U kapitalističkoj privredi ne traje stalno period krize i depresije, uzrokovan nedovoljnom potrošnjom. Faza krize smenuje redovno fazu prosperiteta, što pokazuje da u tom sistemu postoje faktori koji su u stanju da neutralizuju nedovoljnu ličnu i ostalu potrošnju i privrednu izvedu u fazu prosperiteta. Ti faktori su sledeći:

Prvo, poznato je iz marksističke političke ekonomije kako proces zamene stalnog kapitala dovodi do porasta tražnje, zaposlenosti, proizvodnje i novog odnosa

u privrednom mehanizmu. Nove investicije, prvo neutrališu delovanje nedovoljnu potrošnju i njeni ogranicavaju pod aktivnosti. U toku faze krize stvaraju se uslovi za obnovu stalnog kapitala. Bujanje tražnje ovih sredstava (inovacija, nova tehnologija idr.). U stvari, početak izlaska iz krize. Proširenje investicija u prvom odeljku i novo zapošljavanje dovodi do porasta tražnje sredstava za potrošnju, što stimuliše proizvodnju dragog odeljka reprodukcije.

Porast tražnje sredstava za proizvodnju i nova zapošljavanja radnika dovode dakle do rasta lične potrošnje i porasta proizvodnje sredstava potrošnje, što je novi stimulans proizvodnje sredstava potrošnje. Porast cena i tražnje, kao i porast produktivnosti rada koji donose nove investicije, dovode do porasta profitne stope, a ova, sa svoje strane, vodi novom porastu akumulacije. Snižavanje kamatne stope do kojeg dolazi zbog pada tražnje zajmovnog kapitala (usled povećane brzine obrtaja) dovodi do novog podstrelka investicijama. Nove investicije u periodu izgradnje ne daju nove proizvode, ali se formira lična potrošnja koja vrši pritisak na postojeće robne fondove, dovodeći do porasta realizacije i povoljnog odnosa prema akumulaciji. Dakle, javlja se dodatna tražnja koju stvaraju nove investicije. Time je privremeno neutralisan zakon stalno bržeg rasta fonda akumulacije. Ali, samo do momenta kada se počinju javljati novi proizvodi novih investicija, kada ponovo nastaje tendencija zaostajanja lične potrošnje u korist akumulacije i novi ulazak u krizu realizacije. Faza prosperiteta je zamenjena fazom depresije (krize), što znači da se privreda kreće po svojoj imanentnoj logici cikličnog kolebanja. Sledi i pitanje: kako neto investicije deluju na dužinu faze prosperiteta, koliko su u stanju da je održe i od čega to zavisi.-Da navedemo nekoliko već dovoljno poznatih elemenata:

1. Struktura investicija (proizvodnje, neproizvodnje, zamena, automatizacija, proširenje kapaciteta idr.).<sup>269</sup>
2. Vremenska ujednačenost, koncentracija u počinjanju i završavanju novih investicija (po granama, oblastima, proizvodima, grupacijama idr.).
3. Struktura nosilaca investicija (privredni kapital ili javni kapital). Poznato je da privredne investicije uglavnom proizvode nove proizvode (robu) za tržište; što znači da će završetkom ove investicije doći do porasta robnih fondova, prema istoj ili manjoj (zbog otpuštanja zaposlenih) tražnji, a što će neutralisati dosadašnji brži rast tražnje sredstava potrošnje i antidepresivne tendencije. Neproizvodne investicije (posebno vojnog karaktera) ne dovode do rasta robnih fondova, što znači da se javlja kao konjunktурно sredstvo. Međutim, završavanjem ovih investicija nastaje otpuštanje radnika i pad

---

<sup>269</sup> Pri navedenom neophodno je ovde naglasiti da tzv. „proces racionalizacije bez novih investicija“ koji je kao novi stav zahvatio većinu kapitalističkih privreda pod nazivom „režim ekonomije“ (štednja energije, sirovina, štednja na radnoj snazi i dr.) vodi porastu produktivnosti rada, ali ne vodi rastu ukupnih investicija i zaposlenosti. Monopoli se pri tome sve više orijentisu na zamenu osnovnog kapitala, a manje u tehnički nove projekte. Tako je u SAD na zamenu osnovnog kapitala 1972. odlazilo 58,2% investicija, a 1977. godine 69%. U Japanu ti odnosi su 36,4% prema 46,9% i SR Nemačkoj 45,1% prema 58,1%. Učešće investicija koje odlaze na automatizaciju proizvodnje u prerađivačkoj industriji SAD povećano je za 26% iz 1973. go-dine na 38% u 1977. godini (Izvor: V. Martinov: Uglubljenje neustojivičnosti ekonomičeskoga razvitja kapitalizma, Me, Mo, No 7, 1978, str. 21.)

finalne tražnje, što dovodi do ubrzavanja nastanka, ili produbljivanja, već nastaje kriza.<sup>270</sup>

Svakako da i vremenska razvučenost (neotpočinjanje u istom periodu i završetku u istom periodu svih investicija) dovodi do ublažavanja ili amortizacije kriznoinflatornog pritiska, što je već i građanska teorija dobro uočila.

Konačno, u modernoj kapitalističkoj privredi u ukupnim bruto investicijama javni kapital dostiže i do 50%, što znači da motiv profit (koji je permanentno uticao na privredne investicije) ne mora biti odlučujući u formiraju strukture investicija.<sup>271</sup> Time država dobija izuzetno važnu ulogu i snažno sredstvo u borbi protiv ove stalne tendencije hiperproducije u privredi kapitalističkog sistema. Najveći deo neproizvodnih investicija upravo je iz javnih fondova. Time se proizvodnja prvog odeljka dosta nezavisno kreće u odnosu na drugi odeljak reprodukcije, što obično vodi produžavanju faza prosperiteta (rashodi za naoružanje, javni radovi, svemirska istraživanja, melioracije idr.).

Državna investicija se razlikuje u prvoj fazi nastanka i u novijoj fazi:

U prvoj fazi intervencija je bila umerena i motivisana ostvarenjem pune zaposlenosti i obnovom realnog kapitala. Nju karakteriše politika jeftinog novca, liberalna monetarna politika i snažan podsticaj za investiranjem.

Drugu fazu karakteriše preorijentacija države na „politiku dohotka“ u smislu delovanja na osnovu raspodela između rada i kapitala. Cilj je jačanje akumulacije i motiva profit, što bi se osiguralo zadržavanjem rasta nadnica na nivou rasta produktivnosti rada. Time bi se izdaci za radnu snagu zadržavali u onim granicama koje ne bi ugrozile profit.

Inače, u građanskoj teoriji i politici vlada mišljenje da su troškovi rada enormno porasli, da dominiraju u strukturi troškova proizvodnje, te da ugrožavaju efikasnost sistema i konkurenčnu moć na svetskom tržištu.

Drugo, savremena kapitalistička država pretvara se u „kolektivnog kapitalistu“ koji se u zaštiti privatno-kapitalističkih investicija i monopolskog kapitala objektivno stavlja nasuprot radnika. Ovo se najčešće javlja u slučaju kada kapitalistička država vodi politiku stimulisanja privatnih investicija da bi izvukla privredu iz recesione faze. Država preuzima čak i deo troškova investicija na teret društva, preraspodeljuje dohodak u korist kapitala, posebno merama fiskalne politike. Politikom niske kamatne stope i danas se stimulišu privatne investicije, mada je dokazano da u savremenim, inflacijom pogodenim, privredama investicije gotovo ne reaguju na kamatne stope (kamata je davno prestala da se tretira kao osnovni

<sup>270</sup> Upravo tako se i zapaža pojava da porast zahvata države i profit kapitalista do prenošenja ovog dela kapitala iz privrede u neprivredne investicije (ili druge oblike neproizvodne potrošnje: lični dohoci administracije, socijalna i draga transferna davanja i sl.). Učešće javnog sektora u ukupnom broju zaposlenih u razvijenim kapitalističkim privredama kreće se od 18-40%, u bruto investicijama i do 50%, u drašvenom proizvodu između 22% i 47%. Time država uspeva da zahvatima iz dohotka s jedne, i javnim rashodima, s druge strane, preuzme ulogu ključnog faktora u realizaciji viške vrednosti. Dolazi do izvesnog paradoksa: ponovni rast akumulacije odvija se preko neproizvodne potrošnje (Videti šire: Dr Slobodan Komazec: Strategija stabilizacije ekonomskog sistema, izd. NIP Štampa, Šibenik, 1978, str. 82).

<sup>271</sup> Danas dolazi do korenitih izmena u strukturi investicija u kapitalističkim privredama. Početkom 1970-tih godina oko 65% investicija odlazilo je u automatizaciju proizvodnje i usavršavanje tehnoloških procesa, a samo 35% za proširenje proizvodnih kapaciteta. Ch. Levison: Capital, Inflation and Multinationalis, George Alleen and Unwin Ltd, London, 1964).

regulator privrede i odnosa investicija i štednje). Međutim, to vodi smanjenju troškova investicija i prenjenjem na eksterno finansiranje i nove razdeobe bruto profita u korist investitora. Preraspodela je, dakle, ponovo u korist kapitala.

Interesantno bi sada bilo da pogledamo kretanje profitnih stopa (ukupne i čiste profitne stope), posebno imajući pri tome u vidu zakon tendencijskog pada profitne stope i kontrafaktora koji u savremenom kapitalizmu dolaze sve više do izražaja.

### PROFITNA STOPA NA ZAPOSLENI KAPITAL PRIVATNOG SEKTORA U PRIVREDI SAD<sup>272</sup> -u% -

	Ukupna profitna stopa	Čista profitna stopa
1929	10,2	10,0
1948	12,1	13,4
1953	12,1	13,1
1957	11,4	11,6
1960	10,0	11,0
1966	11,8	11,4
1969	10,8	10,6
1973	10,4	10,0

Država daje sve veći značaj politici stimulisanja investicija privatnog kapitala. To je jedna od vrlo značajnih kompenzatorskih akcija države usmerenih protiv delovanja zakona pada profitne stope i njenog delovanja zakona pada profitne stope i njenog delovanja na dekuražiranje privatnih investicija.

Pad profitne stope, sve veće korišćenje eksternog finansiranja, porast cena investicionog kapitala, porast rizika vezanog za neizvesno kretanje tražnje i proizvodnje, narastanje strukturnih disproporcija u privredi (uz istovremeno postojanje neiskorišćenih kapaciteta) predstavlja neke od mnogih uzroka pada investicija iz privatnog kapitala.

Opadanje investicija se, u buržoaskoj teoriji, najneposrednije vezuje za kretanje plata, čime se postavljaju zahtevi pred sindikate da se uzdrže od rasta nadnica i plata u korist profita, „čime bi se aktivirale investicije i povećala zaposlenost“.

U uslovima podruštvljavanja kapitalističke privrede tehnički i organizacioni sastav monopolističkog kapitala dostigli su takav nivo da su u stanju da spreče oštar pad profitne stope i obrazovanja na toj osnovi suvišnog, neuspelog kapitala. Pogledajmo u tom pogledu nekoliko podataka.

<sup>272</sup> Čista profitna stopa uz isključenje amortizacije (prema J. Kendrick: Ekonomske rast i formiranje kapitala, prevod, Voprosi ekonomiki, No 11, 1970. str. 152).

**PROFITNA STOPA KORPORACIJA SAD<sup>273</sup>**  
**PDF Compressor Free Version - u%-**

	Prosečna ukupna <sup>301</sup>	Prosečna monopola <sup>312</sup>	Stotinu najvećih korporacija	IBM
1958.	1.9	6.2	-	10.0
1960.	1.8	7.1	-	10.9
1965.	2.5	8.0	8.3	12.7
1970.	1.3	5.0	6.2	11.9
1971.	1.5	5.1	5.6	11.3
1972.	1.7	5.7	6.0	11.8
1973.	0.6	7.0	7.6	12.8
1974.	-	6.9	7.2	13.1
1975.	-	5.6	6.2	12.8

Proces koncentracije kapitala i monopolističke organizacije za sada uspevaju da spreče pad profitne stope osiguravajući znatno više profitne stope u odnosu na nemonopolističke kompanije. Pogledajmo to na primeru SAD.

**ČISTA PROFITNA STOPA U PRERAĐIVAČKOJ INDUSTRiji SAD<sup>274</sup>**  
**- odnos profita posle isplata akcionarskom kapitalu -**

Visina aktive kompanija				
	1-10 miliona	10-100 miliona	100 miliona do 1 mlrd	Iznad 1 mlrd
	1	2	3	4
1958	6,2	7,8	8,9	10,2
1959	8,5	9,9	10,2	11,4
1960	6,0	8,2	9,4	11,1
	1	2	3	4
1961	6,3	7,6	8,9	10,7
1962	7,6	8,4	9,1	11,7
1963	7,6	8,5	9,6	12,6

Internacionalizacija kapitala i stvaranje multinacionalnih preduzeća koja proizvode mešovita dobra stvaraju jedan novi sektor (C), za razliku od dva već poznata, u kojem je profitna stopa gotovo dvostruko viša. Dolazi do pojave hijerarhijske diferencijacije profitnih stopa u savremenom kapitalizmu, a ne nekog oblika uprosečavanja ovih stopa.<sup>275</sup>

<sup>273</sup> Profitna stopa izražena kao odnos čistog profita prema osnovnom i obrtnom kapitalu.

<sup>274</sup> Izvor: Economic Report of the President, Washington, 1965, str. 267.

<sup>275</sup> U ovom pitanju videti šire: W. Adreff: Diferencijacija profitnih stopa i multinacionalna preduzeća, Jugoslovensko bankarstvo, br. 3, 1977, str. 7-12.

Po svim zakonima kapitalističkog razvoja ciklus reprodukcije mora da se zavisi hipotaktičkim kapitalom. Kapitali uloženi u periodu ekspanzije prestaju da odbacuju željene profite, postaju suvišni kapitali.

Treće, savremeni kapitalizam danas karakteriše sve veći značaj neproizvodne sfere u ekonomiji. Ovo je posebno značajno u pogledu ponašanja zaposlenosti, ličnih primanja i fonda potrošnje radnika u cikličnim fazama reprodukcije.

Učešće neproizvodne sfere u ukupnom broju zaposlenih se povećava u svim razvijenim privredama (uključujući transport i veze), tako da u ukupnom broju zaposlenih u pojedinim privredama ovaj broj dostiže i do 57,6% (SAD).

### ZAPOSLENOST U GRANAMA NEPROIZVODNE SFERE<sup>276</sup>

- razvijene kapitalističke zemlje -

	1950.		1970.	
	Zaposlenost u milionima	U % od ukupnog broja zaposlenih	Zaposlenost u milionima	U % od ukupnog broja zaposlenih
SAD	27,8	47,0	47,5	57,6
V. Britanija	7,6	32,2	10,7	42,4A
Francuska	-	-	7,9	38,9
SR. Nemačka	5,9	29,0	9,7	37,2
Italija	4,3	24,0	6,2	32,5
Japan	8,8	24,7	21,2	41,0

Iz pregleda se jasno zapaža dugoročna tendencija povećanja učešća neproizvodne sfere, kako u zadovoljavanju sve brže rastućih kolektivnih potreba, tako i u ukupnoj zaposlenosti. Na neproizvodne grane u 1969. godini otpalo je 48,5% lične potrošnje u SAD, u V. Britaniji 42,5% i SR Nemačkoj 38,2%. Ovaj sektor dobija vrlo značajno mesto i ulogu u formiraju i ponašanju ukupnog fonda najamnina, a time i tražnje sredstava potrošnje, što se, u izvesnom smislu, javlja kao „amortizer“ cikličnih oscilacija kapitalističke privrede.

Četvrto, potrebe naučno-tehničke revolucije javljaju se kao stalni faktor novih, sve većih ulaganja u osnovni kapital, što je karakteristika posleratnog razvoja. Istovremeno, videli smo učešće lične potrošnje u nacionalnom dohotku se snižava. Istina, istovremeno sa snižavanjem učešća lične potrošnje raste učešće javnih rashoda. Gotovo polovina državnih rashoda otpada na osiguranje, obrazovanje, socijalna davanja i sl. čime se ukupna potrošnja povećava. Zbog toga se u teoriji sve češće javljaju i mišljenja da li i dalje uzimati samo najamnine ili ih korigovati s ovim oblicima dodatnih dohodaka transfernog karaktera. Posmatrajući ekonomski sistem kao celinu i raspodelu nacionalnog dohotka, odnosno ponašanje globalne potrošnje, sigurno je ovaj drugi pristup adekvatniji. S politekonomskega stanovišta i raspodele dohotka po nosiocima sigurno je od osnovnog značaja odnos i ponašanje profita i čistih najamnina, ali sa aspekta analize ukupne potrošnje stanovništva i

<sup>276</sup> Zaposlenost u eferi usluga povećana je od 1955. do 1973. godine kod razvijenih kapitalističkih zemalja u vrlo visokom procentu. U tom pogledu navodimo podatke za neke razvijene zemlje: Kanada, sa 46% (1955.) na 62% (1973.), SAD sa 45% na 60%, V. Britanija sa 43% na 55%, Japan sa 31% na 49%, Francuska sa 45% na 49%, SR Nemačka sa 25% na 43% i Italija sa 31% na 40%.

tražnje sredstava potrošmje adekvatnija je ukupna formirana tražnja (bez obzira na izvore sredstava).

Peto, klasični oblik lične potrošnje danas je dosta korigovan, kako intervencijama javnog sektora, tako i monetarnog sistema, čime se povećava manevarski prostor kapitalističke proizvodnje i realizacije. Mada se i dalje on javlja kao preuzak i nedovoljan, posebno iz razloga što se veći deo tih rashoda finansira kroz poreske zahvate iz dohotka zaposlenih. S druge strane, inflacija i deficitno finansiranje, javni dug i kreditna ekspanzija doveli su do toga da ova „dodatna“ sredstva često prelaze visinu nacionalnog dohotka (bez izvoza i uvoza), čime i dohodak u izvesnom smislu prestaje da postoji kao čvrsta objektivna granica za ponašanje potrošnje i akumulacije ( $Y < C + S$ ). Time je i inflacija postala jedan od značajnih faktora narušavanja ravnoteže između akumulacije i potrošnje, mada je potrošnja ( $C$ ) sada korigovana intervencijama dodatne potrošnje u javnom sektoru (posebno neproizvodnog karaktera), kao i intervencijama na drugim segmentima potrošnje ( $I + G$ ). Ona je time dobila dodatne „stimulatore“ manje zavisne od konjunkturne situacije privrede, a sve više autonomnog karaktera.

Šesto, poseban faktor o kojem se do sada nije vodilo dovoljno računa u ekonomskim analizama jeste povećanje učešća rashoda na robu kratkog korišćenja i usluga, dok opada učešće robe dugoročnog korišćenja. To je dodatni faktor s antikriznim delovanjem. Naime, brža mogućnost transformacije strukture tražnje roba kratkog roka korišćenja i permanentni rast tražnje usluga doprinose formiranju relativno stabilnije ukupne funkcije potrošnje u privredi.

Samo na rashode kratkog roka korišćenja i usluga otpada 85,2% ukupnih rashoda na potrošačka dobra u kapitalističkim privredama (npr. u SAD). Privreda je sigurno znatno teže voditi kad u strukturi rashoda dominiraju sredstva kratkog roka korišćenja.

Sedmo, u celokupnom posleratnom razdoblju stalno narastanje akumulacije praćeno je paralelno sve snažnjom koncentracijom i centralizacijom kapitala i širenjem na toj osnovi politike akumulacije i profita monopola. To je zahtevalo i brojne mere i akcije kapitalističkih država, s jedne strane za ograničavanje sve veće dominacije monopola, a s druge, za osiguranje povoljnih uslova za njihovu delatnost (investicije, profitna stopa, sigurnost, poreske mere itd.). Time je i država, često i nenamerno, podsticala proces akumulacije kapitala. Brzu akumulaciju su podsticale gotovo sve mere kapitalističkih država koje su bile usmerene u pravcu:

1. Podsticanje investicija i antirecesionim naporima,
2. Snižavanje stope poreza na prihode korporacija,
3. Liberalizacija amortizacije,
4. Davanje kompanijama kredita, dotacija, premija za izvoz itd.,
5. Delovanje na preraspodelu nacionalnog dohotka snižavanjem realnih najamnina uz adekvatan rast profita.<sup>277</sup>

Tako npr. u SAD 1961. godine stvarna stopa opterećenja profita korporacija iznosila je 46% (u odnosu na čist dohodak), a u 1970. godini samo 23%. Amortizacioni

<sup>277</sup> Ove akcije su novi metodi u nizu razvijenih kapitalističkih zemalja kojim se žele dati podsticaji kapitalu za nove investicije, s obzirom da se oseća velika uzdržljivost kapitala u situaciji neizvesnosti i inflacije.

otpisi iznosili su 5% od vrednosti proizvodnje korporacija, a početkom 1970-tih godina između 1970%. U Japanu je npr. od 1952. do 1972. masa otpisa u bilansima korporacija porasla za 40 puta uz porast vrednosti osnovnih fondova za 23 puta.<sup>278</sup> S druge strane, sve brži rast efikasnosti korišćenja osnovnog kapitala dovodi do sve brže njihove nesposobnosti za rad. Time mogućnosti proizvodnje rastu brže nego što se vidi iz vrednosnih pokazateљa osnovnog kapitala.

Osmo, državno programiranje razvoja danas u visoko razvijenim zemljama (Francuska, Belgija, Švedska, Holandija idr.) često je usmereno na stimulisanje ekonomski moći monopolja u pojedinim granama ili oblastima. To se javlja kao jedan od uzroka anarhije u povećavanju proizvodnih kapaciteta u drugim sektorima ekonomije, koji nisu obuhvaćeni programiranjem.

Buržoaska država svakako nastoji da spase kapitalizam od kriznih stanja, garantujući pri tome izvlačenje monopolskog profita. Ona stimuliše proces akumulacije, snižava troškove proizvodnje monopolija (kroz sistem cena, kreditima, subsidijama), garantujući visoke profite preko državnih ugovora za nabavke, proširivanjem i podržavanjem monopolističkog izvoza robe i kapitala. Stvaranjem ogromne mase monopolističkog profita dolazi do dalje koncentracije monopolističke proizvodnje koja je praćena hiperakumulacijom kapitala i padom prosečne stope profita. To vodi novoj intervenciji države i novom porastu njenog učešća u procesu proizvodnje i raspodele.

Centar teškoća prenosi se sve više s problema proizvodnje na problem realizacije, a kod procesa proizvodnje problemi se prenose s područja mase proizvodnje na njen tehnički nivo i vrednost. Dakle, i tu postoje granice koje stvara ograničena kupovna snaga stanovništva i nemogućnost realizacije sredstava potrošnje (bez obzira na sve veće delovanje i integriranost svetskog tržišta).

Savremena teorija danas sve više ističe faktore koji deluju aiticklično i antikrizno (protiv sloma kapitalizma). Ovde se izdvajaju dve grupe faktora:

1. Faktori koji sprečavaju pad prosečne i opšte profitne stope, uz održavanje normalne rentabilnosti kapitala,
2. Faktori koji onemogućavaju realizaciju društvenog proizvoda i sve veću masu viška vrednosti.

U prvu grupu spada: povećanje stepena iskorišćenosti najamnog rada, obaranje najamnina ispod vrednosti radne snage, pojavljenje elemenata konstantnog kapitala zbog brze promene tehnologije, što dovodi do porasta profitne stope, a zatim relativna prenaseljenost koja osigurava jeftiniju radnu snagu, omogućava otvaranje novih grana proizvodnje, povećava potrošnju i ekonomsku aktivnost.

Druga grupa faktora deluje na olakšavanje realizacije društvenog proizvoda i viška rada, što deluje suprotno od nedovoljne potrošnje u kapitalizmu. Tu se obično ubrajaju sledeći faktori:

<sup>278</sup> Povećanje finansijske moći monopolija kroz rast samofinansiranja (korišćenjem inostranih kredita, profita kroz sve veći izvoz kapitala i sl.) smanjuje njihovu zavisnost od kredita i subsidijske države. Najveće firme već sada prestaju da se potičinjavaju državnim programima, orijentujući se na svetsko tržište i svetsku konjunkturu. To dalje pojačava anarhičnost proizvodnje i disproporcije u akumulaciji kapitala, dovodeći do nestabilnosti privrede. (Izvor: Istoki i karakterne čerti savremenog ekonomičeskog krisa, Me i Mo, No 6, 1976, str. 80).

- BDF Compressor Free Version**
1. Odliv kapitala u nerazvijene zemlje,
  2. Umstavljanje kapitala pogrešnim investicijama,
  3. Vojni kompleksi i visoki vojni rashodi (vezani za razvoj vojno industrijskih kompleksa s velikim rashodima, bez delovanja profitne stope).<sup>279</sup>
  4. Velika socijalna davanja,
  5. Dodatna tražnja iz inostranstva (dodatni izvoz),
  6. Razvijen sistem kreditiranja potrošnje stanovništva idr.

Svi navedeni faktori anticikličnog delovanja javljaju se istovremeno i deluju uzajamno, pothranjujući se ili se poništavajući međusobno. Od njihove kombinacije i jačine delovanja zavisi i ciklično kretanje privrede, odnosno privrednih grana.

---

<sup>279</sup> Država se javlja kao veliki kupac proizvoda. Ona npr. u SAD otkupi oko 25% ukupne proizvodnje. U nekim granama država nabavlja i do 36%, a u nekim i svih 100% proizvodnje.

D E V E T I   D E O

---

**NEZAPOSLENOST I  
„PUNA ZAPOSLENOST“**

---

# MAKROEKONOMIJA I DRŽAVNI INTERVENCIONIZAM

---

*„Ideje ekonomista i političkih filozofa, i kada su u pravu i kada greše, daleko su snažnije nego što se to obično misli... Praktični ljudi koji su uvereni da su oslobođeni bilo kakvih intelektualnih uticaja najčešće su robovi nekog davno umrlog ekonomiste. -Ludaci na vlasti, koji u vazduhu osluškuju glasove, svoje ludilo izvode iz ideja nekog akademskog piskarala.“.*

(Kejnz: Opšta teorija).

## 1. DRŽAVNI INTERVENCIONIZAM I ODBACIVANJE LIBERALISTIČKE KONCEPCIJE

Klasična teorija je teorija spontanog razvoja, automatizma tržišta i odnosa ponude i potražnje kao osnovnog intervencionizma, samoregulacije i uravnotežavanja. Ona ne veruje da se svesnom akcijom države može doprineti unapređenju ekonomski aktivnosti u zemlji. Slobodna igra tržišnih zakonitosti, igra konkurenčije i neutralni (zlatni) novac sami su po sebi dovoljni da privrednu aktivnost podignu do maksimuma, i ne samo da je podignu nego i održe dugoročno u ravnoteži. To je istovremeno period robnog, zlatnog novca, čiji je automatizam morao sve to da osigura<sup>280</sup> svojim automatskim delovanjem. To je, dakle, period čistog liberalizma.

Sayov zakon tržišta, po kome ponuda izaziva svoju vlastitu tražnju prihvatali su gotovo svi tradicionalni ekonomisti sve do Kejnza. Svako uzdržavanje od lične

<sup>280</sup> Svakako da se ovde prepostavljaju i svi „izvedeni“ oblici zlatnog važenja kao: zlatne poluge, zlatne devize, novčanice potpuno ili u visokom postotku konvertibilne u zlato i obrnuto i dr.

potrošnje automatski uzrokuje investiranje radne snage i ostalih faktora proizvodnje u sferi kapitalnih dobara. Celokupni dohodak nalazi se na tržištu, problem tezauracije se ne postavlja, konačno ponuda i tražnja samo su dve strane iste stvari.

Ta se teorija već u Kejnzovo vreme nije više interpretirala tako vulgarno i ortodoksno. Mada je i dalje bila kamen temeljac na kojem počiva celokupna klasična ekonomija, ona nije mogla izdržati malo ozbiljniju kritiku. Kejnzovi savremenici, a posebno A. C. Pigou<sup>281</sup> i John Stuart Mili, daju već tada novcu sporednu ulogu svodeći ga na medij prometa, neutralni faktor, a kamata se skida s pijeđestala svemogućeg instrumenta i regulatora privrede. Stavovi tradicionalne ili klasične teorije odgovarali bi jednoj privredi bez razvoja, gde je dohodak koji pojedinci troše ili štede rezultat njihove privredne aktivnosti. Dohodak je data veličina. To je pre svega jedna statična privreda - stacioniranog tipa sui generis. Ti stavovi više ne odgovaraju razvijenoj robno-novčanoj kapitalističkoj ekonomiji. Štednja pojedinca, korisna za njega, ne mora da bude i korisna štednja s gledišta privrede kao celine. Već pri štednji i raspolaganju dohotkom zapažaju se značajne razlike, jer akt štednje ne mora da dovede automatski do investicija, on može da bude odvojen od njega. Nosilac i štednje i investicija mogu da budu različiti subjekti. Celi iznos neutrošenog dohotka ne mora da bude investiran. Štednja ex ante ne mora da se poklapa sa investicijama.

Takođe, u Kejnzovoj doktrini treba pre svega da se istakne njegov makroekonomski pristup privrednoj problematici i napuštanje ukorenjenih shvatanja do tada dominirajuće teorije A. Smitha, J.B. Saya, D. Ricarda, J. St. Milla<sup>282</sup> i drugih, da proizvodnja sama, gotovo automatski, uspostavlja svoju vlastitu tražnju koja omogućava nesmetan tok društvene reprodukcije. Kejnz umesto toga u prvi plan svojih postavki stavlja usklađivanje osnovnih agregata u privredi kao: a) Globalne ponude, b) Globalne efektivne tražnje, c) Pune zaposlenosti i d) Ukupan dohodak. Osnovni faktor koji određuje ukupan tok društvene reprodukcije nije ukupna ponuda, već ukupna efektivna tražnja. To znači da se Kejnzova makroekonomска analiza suprotstavlja Maršalovoj<sup>283</sup> mikroekonomskoj analizi, ne samo da se suprotstavlja već se i neki osnovni elementi na kojima se zasniva stavljuju pod znak pitanja.

Kejnz je postavio niz pitanja u vezi s dotadašnjim stavovima klasične teorije, gotovo u vezi sa svim postulatima na kojima je počivala ta teorija. Ta pitanja pre svega su ova:

1. Društvena korisnost privatne i javne štednje,
2. Teorija pune zaposlenosti radne snage i kapitala,
3. Teorija kamatne stope, posebno kamate kao osnovnog regulatora privrednog mehanizma i njen upravljački karakter u određivanju svih privrednih elemenata,
4. Kvantitativna teorija novca u primitivnom obliku, mada i sam pripada u red kvantitativaca,

<sup>281</sup> A. C. Pigou: The Economics of Welfare, IV, izd., 1920. i Value of Money. (Readings in Monetary Theory, The Blairston Comp., New York, 1951.).

<sup>282</sup> J. M. Keynes: A Treatise on Money, 2 vols, London, 1930; J.M. Keynes: The End of Laissez-faire, 1926; J.M. Keynes: A Tract on Monetary Reform, 1923; J.M. Keynes: The General Theory of Employment, Interest and Money, 1936.

<sup>283</sup> A. Marshall: Principles of Economics, 1890.

5. Neograničeni liberalizam u trgovini i u privredi,

6. Spomala i gotovo automatska snaga tržišnog mehanizma koje uvek mogu da privrednu izvuku iz stanja privremene neravnoteže dovodeći je u stanje stalne dugoročne ravnoteže.

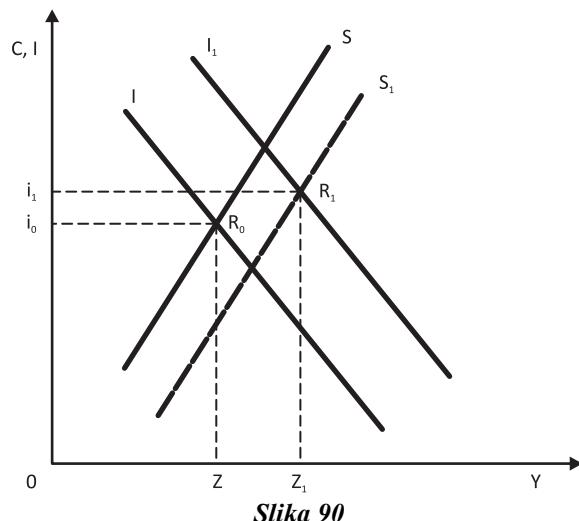
Pre svega ističemo važnost rečenog u suprotstavljanju Kejnzove i klasične teorije.

1) Klasična teorija do Kejnza bavi se uglavnom proučavanjem raspodele,<sup>284</sup> a ne visine nacionalnog dohotka. Kejnz istražuje uglavnom visinu i ponašanje nacionalnog dohotka, faktore koji ga determinišu i nivo zaposlenosti koji je vezan za to. Dakle, polazi od izvesnog oblika dinamičke analize i stalnih promena dohotka i drugih makroagregata.

Zaposlenost i nacionalni dohodak javljaju se kao polariteti celokupnog privrednog razvoja. Nivo zaposlenosti, pod pretpostavkom nepromenjene produktivnosti rada i organskog sastava kapitala, utiče na nivo proizvodnje, pa i na nivo nacionalnog dohotka, ponašanje štednje, potrošnje i investicija.

2) Odbacivši Sayov „gvozdeni“ zakon tržišta, da tržišni mehanizam sam po sebi osigurava punu zaposlenost faktora proizvodnje, Kejnz ističe da ne postoji takav ugrađeni mehanizam koji bi automatski osiguravao stanje pune zaposlenosti. Privreda može da bude na raznim nivoima zaposlenosti, što je rezultat odnosa investicija, dohotka i štednje. Time je Kejnz odbacio Sayov zakon realizacije i klasičnu koncepciju pune zaposlenosti.

#### RAZLIČITI NIVOI ZAPOSLENOSTI I ODNOŠI INVESTICIJA I ŠTEDNJE U KEJNZUANSKOJ TEORIJI



*Slika 90*

<sup>284</sup> D. Ricardo: Principles of Political Economy and Taxation, 1817.

Iz navedenog se vidi da pomeranje investicija ( $I - I_1$ ) ili štednje ( $SS_1$ ) dovodi do različitih nivoa zaposlenosti, jer se privreda nalazi u određenoj ravnoteži koja odgovara nepotpunoj zaposlenosti.

3) Tradicionalna teorija je pomoću tržišnog mehanizma osiguravala punu zaposlenost upravo striktnom liberalističkom koncepcijom ekonomске politike. Mešanje države nepotrebno je, jer je tržišni mehanizam uvek sposoban da osigura:

- a) punu zaposlenost svih faktora proizvodnje, i
- b) najracionalniju alokaciju svih faktora proizvodiiraje, odnosno društvenog proizvoda na razne grane privrede, za šta treba da se pobrine ponuda proizvoda određenih grana i adekvatno izazvana tražnja.

Kejnz polazi od toga da ne postoji nikakav automatski ugrađeni mehanizam za osiguranje pune zaposlenosti i stalne ravnoteže, što upućuje na intervencionističku ekonomsku politiku, na državni intervencionizam koji bi, uklanjajući slabost kapitalističkog sistema trebalo da osigura punu zaposlenost svih faktora proizvodnje, da osigura maksimalni dohodak i primenom određenih mera da sprečava neizbežan hod kapitalističke privrede određenim cikličnim oscilacijama.<sup>285</sup>

Kejnz ističe da u kapitalizmu postoji raskorak između globalne efektivne tražnje i ukupno stvorenih novčanih dohodata (štедnje). Između investicija i štednje nema ravnotežu, bar ex ante, nema snaga koje mogu automatski između njih uspostavljati ravnotežu, tj. uslove za pravilno odvijanje kapitalističke reprodukcije društvenog kapitala. Štednja obično prelazi visinu investicija privatnog sektora, što prouzrokuje nedovoljnost tražnje i potrošnje i krize sistema.

## 2. KEJNJIJANSKA MAKROEKONOMSKA TEORIJA I ODBACIVANJE MARGINALISTIČKE MIKROEKONOMSKE ANALIZE

Klasična teorija, posebno marginalistički pravac istražuju uglavnom mikroekonomsku problematiku vrednosti roba, pojedinačne ponude i tražnje, raspodele, cena, ponašanje privatne privrede, pre svega individualne privrede, i pojedinačnog kapitala.

Tradisionalna, klasična teorija nije mogla da objasni duboka krizna stanja i nezaposlenost i da odgovarajuću terapiju (još manje neku politiku). Isto tako neoklasična teorija, opterećena i kao logičan nastavak klasične teorije, nije mogla da nešto novo u vođenju nacionalne ekonomije, posebno kada se ona nađe u „nenormalnom“ stanju, u neravnoteži.

<sup>285</sup> Kejnzova teorija ponikla je u periodu izrazite nestabilnosti kapitalističke privrede i na području privrednih ciklusa koji su pre njega bili van opštег sistema istraživanja ekonomskе teorije.

~~BDE Compressor Free Version~~ Kejnz u strateškom postavljanju svoje makroanalize odbacuje sve osnovne pretpostavke klasične teorije kao nerealne i očito pogrešne, odvojene od stvarnosti.

Odbacivanjem Sayova zakona tržišta i klasične teorije kamate, mikroodnose klasične teorije zamenjuje makroodnosima, mikroanalizu svojom makroanalizom.

Osnovna preokupacija buržoaske ekonomске teorije do Kejnza bila je uglavnom orijentisana na istraživanje:

1. Sistema obrazovanja cena,
2. Optimalnog rasporeda resursa radi postizanja maksimalnog profita pojedinačnih preduzeća ili preduzetnika,
3. Formiranje strukture potrošnje u mikroodnosima,
4. Uslova vezanih za funkcionisanje tržišta i savršenu konkurenčiju.

Kejnz, u centar svojih istraživanja stavlja makroaggregate (globalna tražnja, globalna ponuda, ukupna zaposlenost, ukupni dohodak, ukupna štednja, ukupne investicije). Napuštajući marginalističku teoriju Kejnz u potpunosti prihvata makroekonomsku analizu. Kejnzova makroanaliza je analiza ekonomskih agregata. Makroekonomска анализа избija u prvi plan potiskujući u potpunosti mikroekonomsku analizu (cene, raspodela, analiza vrednosti, odnosi ponude i tražnje).<sup>286</sup>

Klasična i neoklasična teorija bavi se proučavanjem dugoročne ravnoteže i normalnih odnosa u privredi. Kejnza interesuje posebno kratkoročna ravnoteža i kratkoročni odnosi u uspostavljanju narušene ravnoteže, odnosno tipičan oblik statičke analize. Proces akumulacije kapitala izostao je, dok fizički obim kapitala postaje izraz stepena i visine iskorišćenosti postojećeg kapitala.

Logično je stoga da je uticaj njegove teorije bio odlučan, a njeno značenje veliko u vođenju ekonomске politike kapitalističkih država. Doprinos Kejnza se od strane građanskih ekonomista tretira kao „kejnzijska revolucija“ i kao stvarna osnova savremene buržoaske politekonomije i makroekonomске politike.

Kejnzova „Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca“ (1936) poslužila je kao osnova za izgradivanje nove postkejnjizanske teorije determinisanosti nacionalnog dohotka i vođenja savremene koncepcije ekonomске politike u većini savremenih kapitalističkih država.

---

<sup>286</sup> „Nijedna ekonomski doktrina još nije dobila takvo priznanje svoje političke linije u tako kratkom roku“ (Američka enciklopedija).

### **3. OSNOVNE POSTAVKE KEJNZIJANSKE EKONOMIJE**

Kejnz je posebno isticao upravo te razlike između svoje teorije i marginalističke i klasične teorije. U osnovi ta razlika bi mogla da se klasificuje ovako:

1. Makroanaliza nasuprot mikroanalizi u klasičnoj teoriji,
2. Odbacivanje automatskog regulisanja tržišnog mehanizma koji treba da uspostavi punu zaposlenost,<sup>287</sup>
3. Shvatanje slabosti i konfliktnosti kapitalističkog sistema i očiti napor da se nadu instrumenti i metode da se oni uklone, a ako ne to, onda da se bar ublaže,
4. Potreba državnog intervencionizma nasuprot liberalističkom delovanju privrede,
5. Stalna neravnoteža i nestabilnost kapitalističke privrede.

Za razliku od svojih kolega koji su se zalagali za neutralnu ekonomsku nauku i politiku Kejnz je za aktivnu ekonomsku politiku. On je direktno zastupao nužnost državnog intervencionizma, ali radi zaštite kapitalističke proizvodnje idruštva, pri čemu je često isticao svoje suprotstavljanje marksizmu.

Kejnz u osnovi želi da reši problem izražene nezaposlenosti, a time i krizu kapitalizma, na bazi očuvanja postojeće ekonomsko-političke strukture kapitalizma, koja počiva na privatnom vlasništvu sredstava za proizvodnju, privatnoj inicijativi, privatnim nosiocima investicija koji se rakovode u osnovi dobrim ili slabim izgledima za profitom. Privatna kapitalistička privreda, profit, preduzetništvo, mogu uz dodatne mere države (podređene privatnom kapitalu) da prebrode sve krize i očuvaju dovoljnu stabilnost.

Savremeni kapitalizam, podložan cikličnim fluktuacijama privrednog razvoja u koje se ugrađuje Kejnzova teorija determinisanosti nacionalnog dohotka, treba da bude u mnogo većoj meri predmet dalje naučne analize savremenih marksističkih ekonomista. što se posebno odnosi na Kejnzovu i postkejnjizansku makroekonomsku analizu i ekonomsku politiku. Naučni instrumentarij, kvantitativna analiza međuzavisnosti svih makroagregata u privredi jednog dinamičkog sistema svakako su velik doprinos i osnova za građenje specifičnih mera ekonomске politike svake privrede posebno.

Inspirisan prvenstveno strahom od depresije i njenih posledica, Kejnz je pristalica aktivne ekonomске uloge države u uklanjanju cikličnih promena, nezaposlenosti i pada konjunkture. On je, u prvom redu, za politiku pune

---

<sup>287</sup> Bez naročitih preuvečavanja može da se tvrdi da je kejnjizanska politika pune zaposlenosti ostvarena do i za vreme drugog svetskog rata, spasila kapitalizam tridesetih godina (M. Bronfenbrenner: Post-Keynesian Economics, 1953., str. 49).

zaposlenosti. U tom cilju novac, kredit, budžet, porezi postaju snažan instrumentarij kojim se utiče na privredni život. Kejnzijanstvo, zasnovano na Kejnzovoj teoriji, postalo je time stvarao krupan i značajan pravac buržoaske političke ekonomije, posebno u pogledu makroodnosa u privredi i mehanizma funkcionisanja privrede kao celine.<sup>288</sup>

Kejnz u pogledu državne intervencije (koja treba da koriguje ili otkloni slabost privatno-kapitalističke privrede) posebno razrađuje i predlaže mere iz sledećih područja:

1. Monetarna politika (kamata, novac, formiranje kapitala, kredit),
2. Poreska politika,
3. Politika državnih rashoda (posebno transvernog, neproizvodnog karaktera),
4. Kompletну budžetsku anticikličnu politiku razrađenu na principima budžetskog deficitia i javnog duga.

Država treba navedenim merima, pojedinačno ili kompleksno, da korektivno deluje na ponašanje privatnog kapitala (investiranje, zaposlenost, cene), da bi se sprečio ulazak kapitalističke privrede u krizu ili depresiju s padom nacionalnog dohotka i porastom nezaposlenosti.

## 4. DOHODAK, POTROŠNJA I ŠTEDNJA

Kao pristalica politike pune zaposlenosti i analitičar faktora koji determinišu kretanje nacionalnog dohotka, Kejnz polazi od problema globalne efektivne tražnje. Ukupnu tražnju formiraju dve njene komponente: 1. Potrošnja ili tražnja potrošne robe, 2. Investicije ili tražnja investicionih dobara u privredi.

Potrošnja zavisi od visine ostvarenog nacionalnog dohotka, odnosno od nivoa zaposlenosti i od objektivnih i subjektivnih faktora koji određuju kretanje sklonosti štednji i potrošnji. Kejnz je konstatovao da su ljudi obično skloni da povećaju svoju potrošnju povećanjem svog dohotka, ali ne za onoliko za koliko se povećao njihov dohodak. Uvek jedan deo dohotka ostaje neutrošen, ušteđen. Tako se pojavljuje problem granične sklonosti štednji i granične sklonosti potrošnji. To je odnos između određenog porasta dohotka i porasta štednje odnosno potrošnje tog dohotka.

$$c = \Delta C / \Delta Y_d \text{ odnosno } s = \Delta S / \Delta Y_d$$

Međutim, i dalje ostaje osnovni odnos u raspodeli dohotka  $Y_d = C + I$ .

<sup>288</sup> Kejnz je doveo ekonomsku teoriju na potpuno novi put razvoja, odredio pravce ekonomskih istraživanja, uz istovremeno odbacivanje „čiste“ ekonomске teorije u uslovima ekonomskog liberalizma.

Iz navedenih odnosa funkcija potrošnje dobija sledeći oblik:  $C = c\Delta Yd$ .  
narađeno uz pretpostavku da postoji određeni deo autonomne potrošnje ( $C_0$ ) koja se nezavisno ponaša u odnosu na promene u visini raspoloživog dohotka. Sada imamo i sledeći dinamički odnos:  $C = c\Delta Yd$

Znači, kada realni dohodak privrede raste ili opada, rašće ili će opadati potrošnja ali za manje iznose od porasta samog nacionalnog dohotka:  $Y > C$ , odnosno  $\Delta Y > \Delta S$ .

Razlika koja postoji između dohotka i efektivne tražnje jeste štednja.

$$Y - C = S \text{ odnosno } Y - S = C$$

Budući da je osnovni uslov privredne ravnoteže da se potrošnjom i investicijama utroši celokupni dohodak, odnosno da se „podvede potrošnji“, nužno je da se celokupna štednja investira. Na taj način dolazi do:

1. Porasta efektivne tražnje dobara, odnosno roba,
2. Porasta zaposlenosti radne snage i kapaciteta,
3. Porasta dodatne tražnje potrošne robe, a to su poznati efekti multiplikativnog delovanja investicija u procesu ekonomskog rasta, o čemu će kasnije biti znatno više reči.

Prema tome, štednja je ex post, a ne ex ante jednaka investicijama ( $S = I$ ), jer neće doći do situacije da jedan deo dohotka ostane neutrošen, tezaurisan ili izbačen s novčanog tržišta, a to znači iz reprodukcije (dakle samo u slučaju kada se celokupni iznos štednje utroši u investicije). U protivnom nastaje deflacija, pad nacionalnog dohotka i zaposlenosti.

U stvari ne dolazi do automatskog korišćenja celokupnog iznosa štednje u investicijama. Kako štednja nije više vremenski jednaka investicijama, stvaraju se uslovi za hroničnu nedovoljnost tražnje, što pod postojećim uslovima ne omogućava realizaciju celokupnog društvenog proizvoda. U kapitalizmu nema uvek dovoljno želje ni podstrek za investiranjem, nema dovoljno tražnje, a to je osnovna opasnost za egzistenciju kapitalizma. Prema tome, treba pronalaziti sva rasploživa sredstva i njima se služiti da bi se stimulisala i regulisala globalna i strukturna tražnja i održavala na potrebnom nivou potpune reprodukcije kapitala. U Kejnzovoj teoriji polazi se prvi put od toga da nezaposlenost faktora proizvodnje može da bude posledica ne samo visokog nivoa nadnica, kao što se do tada smatralo, već i od opštih uslova proizvodnje koje karakteriše nedovoljna finalna tražnja. Rešavajući i regulišući pre svega uslove realizacije ili stvaranja dovoljne efektivne tražnje, ona je stvarno postala osnova savremene anticiklične ekonomske politike.

Građanski ekonomisti se danas sve manje dele na kejnzijance i antikejnzijance, pošto su uglavnom svi prihvatali Kejnzove osnovne principe makroanalize,<sup>289</sup>

Danas se uglavnom radi o uskladivanju dvaju pravaca:

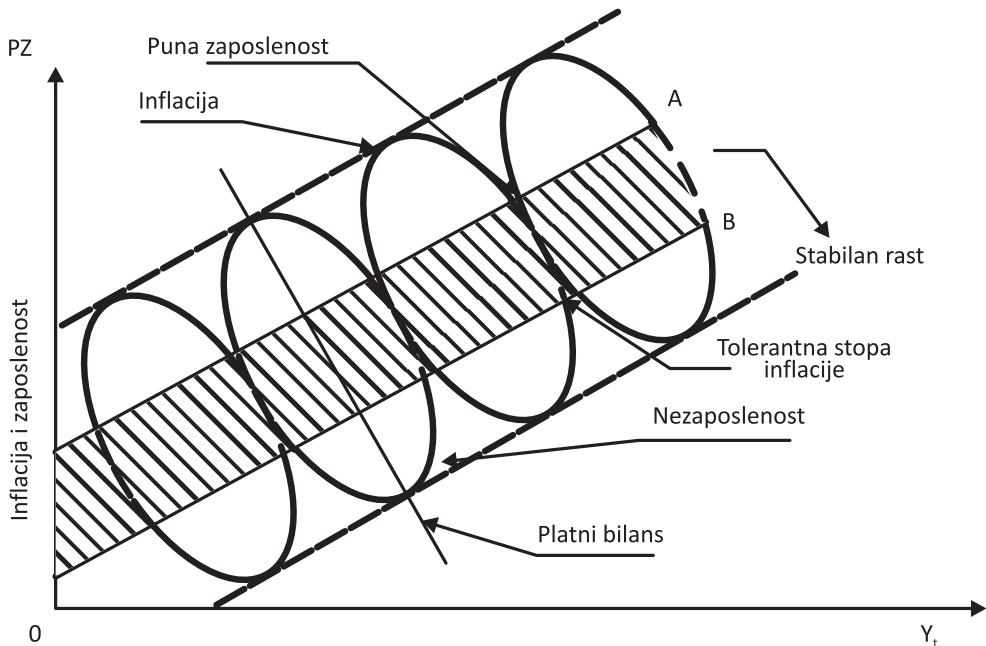
1. Neokejnzianske makroanalize, i

<sup>289</sup> U tom pogledu interesantno je navesti izjavu okorelog monetariste M. Friedman je iznenadio svet: „Svi smo mi kejnjanci“, mada je i sam pokušao demantovati tu izjavu. Bez obzira koliko bio ortodoksan pristalica liberalizma u privredi Friedman se ipak zalaže, za upravljanje monetarnim rastom preko konstantne dugoročne stope monetarnog rasta.

2. Poznate maršalijanske mikroanalize koja je danas usavršena brojnim radovinama teoretičara monopolske i nepotpune konkurenциje.

Savremena neokejnzijska teorija, razvijajući se posle rata u uslovima značajne privredne konjunkture i bez masovne nezaposlenosti, sve veće značenje u istraživanju pridaje nezaposlenosti i analizi nacionalnog dohotka s pozicije socijalno-političke platforme i stopi rasta. Pri tome ona obuhvata i probleme nezaposlenosti i inflacije (koja je danas postala jedan od najtežih problema sveta). Time su zaposlenost i nacionalni dohodak dva elementa jednog istog kretanja. Odnosi osnovnih makroagregata i istraživanja savremene građanske teorije i politike mogu slikovito da se daju na sledeći način međupovezanosti stopa rasta, zaposlenosti, plamog bilansa i stabilnosti.

### OSNOVNI MAKROAGREGATI U SAVREMENOJ GRAĐANSKOJ TEORIJI OSNOVE STABILIZACIONE (ANTICIKLIČNE) EKONOMSKE POLITIKE



Slika 91

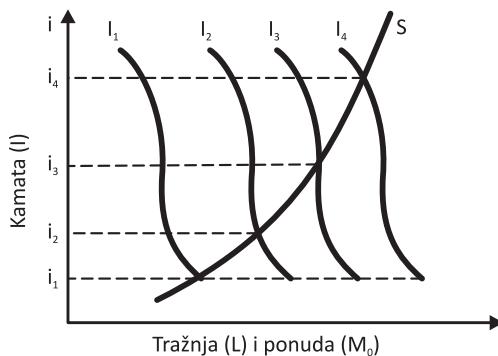
Savremena makro-ekonombska analiza suočena je sve više s dosta širokim marginama oscilacija stope ekonomskog rasta ( $Y_t$ ), uz istovremenu pojavu inflacije (za razliku od krizno-deflatornog problema iz perioda velike depresije), ali uz pojavu sve više stope nezaposlenosti i deficitu u platnim bilansima. Sve je teže održavati zadovoljavajuće stabilan i stalan ekonomski rast, tolerantnu stopu inflacije i „punu“ zaposlenost (vidi sliku - raspon AB). Inflacija i nezaposlenost se sve više autonomno ponašaju u odnosu na stopu rasta, a često i u odnosu na stanje platnog bilansa - čime su problemi uravnotežavanja koji stoje pred savremenom makro-ekonomskom politikom postali kompleksni i specifični za svaku nacionalnu privredu.

Zbog svega navedenog savremena makroanaliza, koja i dalje počiva na osnovnim Kejnzovim postavkama, sve više dobija naziv teorija determinisanosti nacionalnog dohotka. Osnovna karakteristika ove teorije je i dalje da joj se u prvom planu istraživanja nalaze količinski odnosi u proizvodnji, dok se socijalne i društveno-ekonomske zakonitosti razvoja, odredene karakterom vlasništva, nalaze izvan ove teorije.

## 5. INVESTICIJE, KAMATA I „MARGINALNA EFIKASNOST KAPITALA“

Kritikujući klasičnu teoriju stalne ekonomske ravnoteže, kamate i pune zaposlenosti, Kejnz i sam pokušava da svoju teoriju kamate vezujući je za ponašanje zaposlenosti i nacionalnog dohotka. Stoga je i logično da mu kapitalno delo nosi naslov „Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novac“ (General Theory of Employment, Interest and Money). Pre svega podimo od činjenice da je klasična teorija polazila od pretpostavke da je visina dohotka data. Ako je visina dohotka data onda kamatna stopa mora da se nalazi na onoj visini na kojoj kriva tražnje kapitala (koja odgovara krivoj pune saturacije privrede kapitalom) preseca krivu ponuđenih ušteda iz datog dohotka uz datu kamatnu stopu. Kejnz tvrdi da je upravo to mesto gde se u klasičnu teoriju uvlači nesumnjiva greška.<sup>290</sup> Kejnz tvrdi<sup>291</sup> da bi zaključak klasične teorije sadržavao dovoljno istine kada bi se tvrdilo da pri dатој krivoj tražnje za kapitalom i datom uticaju promene kamatne stope, uz sklonost štednji iz datih dohodaka, svakom nivou dohotka odgovara jedna jedina vrednost kamatne stope. Međutim, to u stvarnosti nije slučaj, što se vidi iz sledećeg grafikona:

TRAŽNJA I PONUDA NOVCA, KAMATA I DOHODAK



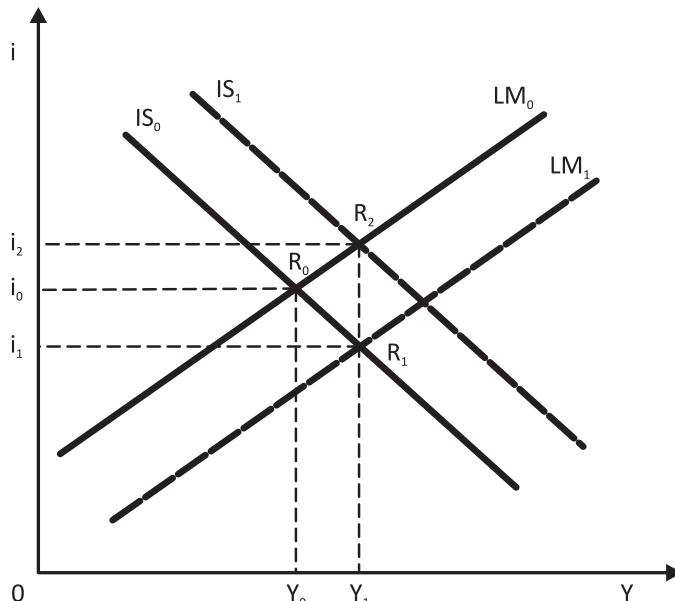
Slika 92

<sup>290</sup> J. M. Kejnz: Opšta teorija zaposlenosti kamate i novca, izd. Kultura, Beograd. str. 215.

<sup>291</sup> Ibidem, str. 215.

Kriva tražnje za kapitalom i uticaj kamatne stope na uštedeni iznos predstavljaju nezavisne promenljive velicine ove teorije. Kada se, na primer, kriva tražnje kapitala pomeri, onda novu kamatnu stopu, prema ovoj teoriji, daje nova tačka preseka nove krive tražnje kapitala i krive koja povezuje kamatnu stopu s iznosima koji će da se uštede iz datog dohotka. Ako te odnose pokušamo da prikažemo na poznatoj LM krivoj,<sup>292</sup> dobicemo sledeću sliku:

TRAŽNJA KAPITALA I KAMATA (LM KRIVOM)



Slika 93

Pomeranje krive  $LM_0$  na novi položaj  $LM_1$  uz postojanu ponudu dohotka dovodi do snižavanja kamate na nove položaje  $i_1$ . Pomeranje krive  $IS_0$  na  $IS_1$  dovodi do povećanja kamate s položaja  $i_1$  na položaj  $i_2$ , ukoliko je ponuda novčanog dohotka ostala nepromenjena ( $LM_0$ ).

Ova teorija svakako stoji na slabim osnovama, kao što je Kejnz zapazio upravo iz razloga što polazi od hipoteze, da je dohodak konstantan, što se ne slaže sa hipotezom da se te dve krive mogu pomeriti nezavisno jedna od druge.

Ako se bilo koja od njih pomeri, onda će se, redovno i dohodak pomerati, što ima za posledicu da se ruši čitav mehanizam zasnovan na hipotezi datog dohotka.<sup>293</sup>

Klasična teorija novca, zaposlenosti i kamatae stope nije bila svesna značaja promena nivoa dohotka ili pak same mogućnosti da je nivo dohotka stvarno funkcija investiranja. Kejnz je upravo uočio tu međuzavisnost, jer smatra da nije izvesno

<sup>292</sup> Ovde koristimo poznatu LM krivu koju je još Alvin Hansen konstruisao i primenio jer nam pokazuje svaki nivo kamatne stope u zavisnosti od visine novčanog dohotka. (Poznato i kao Hicks-Hansenov dijagram).

<sup>293</sup> Kejnz isto, str. 216.

da suma uštedjena iz datog dohotka mora da se povećava s povećanjem kamatne stope, dok „*...ne nečeka da sumnja*“ da kriva investicione tražnje opada s rastućom kamatnom stopom“.<sup>294</sup> On u isto vreme smatra da je moguće da samo te dve krive određuju kamatnu stopu. Tvrđnje da je klasična i neoklasična teorija krivo postavila postulate i determinante kamame stope zasnovaju se, u osnovi, na činjenici da ona „nije uspela pravilno da izdvoji nezavisno promenljive veličine privrednog sistema“ i takvima ih posmatra. Štednja i investicije zavisno su promenljive veličine sistema, a ne njegove determinante.<sup>295</sup> Te veličine, s druge strane, rezultat su i determinante sistema, naime „sklonosti potrošnji“ krive granične efikasnosti kapitala i kamatne stope.

Tradisionalna, klasična teorija, po Kejnzu, svesna je činjenice da „štедnja zavisi od dohotka“, ali je previdela činjenicu da dohodak zavisi od investicija; kada se one promene i dohodak se svakako mora promeniti, i to baš onoliko koliko je nužno da bi se uspostavila ravnoteža između promena u štednji i promena u investicijama.

Investicionu aktivnost, a time i tražnju za novim sredstvima za proizvodnju, prema Kejnzu, određuju u osnovi dva faktora:

- a) Granična efikasnost kapitala<sup>296</sup> (the marginal efficiency of capital) i
- b) Kamatna stopa (cena novca i kapitala).

To su, kako smo videli, samostalne, nezavisne varijable koje ujedno sa sklonošću potrošnji određuju ukupnu efektivnu tražnju, a time i obim zaposlenosti.

„Profitna stopa“, ako je postavimo uslovno, ili granična efikasnost kapitala, maksimalna je stopa dobiti koju preduzetnik očekuje od jedinice investiranog dobra.<sup>297</sup>

Graničnu efikasnost kapitala (profitnu stopu) Keynes suprotstavlja kamatnoj stopi. Na toj osnovi on i gradi svoje istraživanje protivrečnosti industrijskog i novčanog kapitala.<sup>298</sup>

Osvrćući se na prethodne teorije, Keynes tvrdi da će u stanju ravnoteže kamatna stopa da bude jednaka graničnoj efikasnosti kapitala jer će da se isplati povećani, odnosno smanjeni obim tekućeg investiranja sve dok se ne dostigne stanje jednakosti. Dakle, kada je ponuda kapitala jadnaka tražnji, ravnotežna stopa jednaka je marginalnoj efikasnosti kapitala u visini ponude ( $i_3$ ). Povećana tražnja kapitala povećava kamatu i smanjuje marginalnu efikasnost u odnosu prema kamatnoj stopi. Sniženje kamate sa  $i_4$  na  $i_1$  osiguraće dovoljno visoku marginalnu efikasnost kapitala.

---

<sup>294</sup> Isto, str. 218.

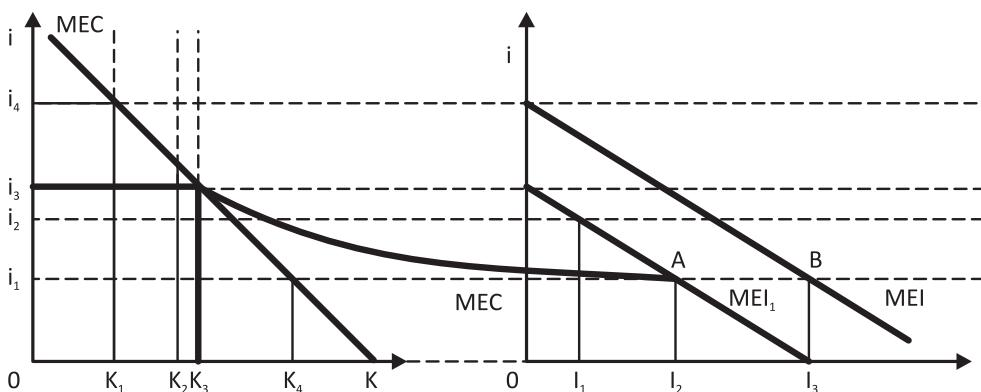
<sup>295</sup> Isto, str. 219.

<sup>296</sup> Graničnu efikasnost kapitala, po Kejnzovoj terminologiji donekle možemo identifikovati s profitnom stopom u Markssovoj teoriji.

<sup>297</sup> Mada u Kejnzovom tretmanu profita ne nalazimo ništa novo u odnosu na već poznatu koncepciju vulgarne gradanske teorije po kojoj profit ne potiče od neplaćenog viška rada radnika, nego izvire iz samih sredstava za proizvodnju. Očito je da se time zamagljuje priroda i sugatija i same kamatne stope.

<sup>298</sup> J. M. Keynes: Opšta teorija... (Uvodni deo, str. 33)

MARGINALNA EFIKASNOST KAPITALA (MEC), KAMATNA STOPA (i) I  
 MARGINALNA EFIKASNOST INVESTICIJA (MEI)



Slika 94

Zbog stalne spekulativne tražnje novca i neelastičnosti kamate, obično dolazi do snižavanja i marginalne efikasnosti investicija (MEI). To znači da treba da se snizi kamata, svesno, namerno, kada to već ne može da učini tržiste, i da se vodi politika niske kamatne stope da bi se povećala marginalna efikasnost kapitala i dao podstrek investicijama.

Keynes u potpunosti negira tvrdnju klasične teorije da porast kamatne stope dovodi do porasta štednje, pri čemu težište analize prebacuje na teret odnosa delovanja kamatne stope na nivo investicija, a time i na njihov odraz na veličinu nacionalnog dohotka.<sup>299</sup>

Navedeni mehanizam transmisije u delovanju kamate na investicije i nacionalni dohodak obično se prikazuje na poznatom „trojnom obrascu“ kojim se istovremeno povezuje novac i kamata, s jedne strane, i njihovo delovanje na investicije (preko marginalne efikasnosti kapitala) i nacionalnog dohotka, s druge strane.

Prepostavimo da centralna banka snizi kamatnu stopu na kredite ili, obrnuto, da poveća novčani opticaj sa A na B na krivoj preferencije likvidnosti L, što će da dovede do snižavanja kamatne stope sa 8% na 4%. Pad kamatne stope doveće do porasta kredita i granične efikasnosti investicija (MEC) sa A' na B', a porast investicija kroz proces multiplikacije doveće do većeg porasta nacionalnog dohotka sa A'' na B''. S druge strane to će dovesti do obaranja štednje koju će vlasnici dohotka biti spremni da formiraju uz nižu kamatnu stopu.

Porast kamatne stope, s druge strane, sa A na C (odnosno sa 8% na 18%) nepovoljno se održava na obim investicija, jer njeno povećanje pri datoj „graničnoj efikasnosti kapitala“ (MEC), pogoda preduzetnike, a time i investicionu delamost. Sužavanje investicione delatnosti uzrokuje pad nacionalnog dohotka (Y) koje je

<sup>299</sup> Nesumnjivo je da se takvim Keynesovim stavovima „ukida“ i teorija pune zaposlenosti. Klasična teorija prelazi na teoriju determinisanosti nacionalnog dohotka, što je, po našem mišljenju, zapravo prebacivanje područja istraživanja na stvarne makroaggregate privrede, uz mogućnost dubljeg istraživanja njihove prirode i složenih odnosa meduzavisnosti.

srazmerno veće od smanjenja investicija jer pad investicione aktivnosti izaziva mnogo veći porast nezaposlenosti i sužavanje ukupne potrošnje (delovanjem principa multiplikatora), o čemu će kasnije da bude više reči.<sup>300</sup>

Kako sve realne odnose u sferi proizvodnje, raspodele i potrošnje Keynes svodi na prirodne i psihološke zakonitosti, to je njegova teorija očito subjektivističko-konzervativna teorija. Tako npr. ideo potrošnje u nacionalnom dohotku koja, u osnovi, zavisi od klasne strukture društva i odnosa profita i plana zaposlenih, prema Keynesu, određen je „osnovnim psihološkim zakonom društva“.

Ta teorija, bazirajući se velikim delom na „sklonostima“ kao psihološkim reakcijama nosilaca dohotka, a ne uzimajući u obzir socijalno-ekonomске zakonitosti razvoja kapitalizma, postaje jedna od brojnih iluzija kapitalizma o mogućnostima savladavanja njegovih protivrečnosti uz intervencije države.

Očita slabost klasične teorije mehanizma kamatae stope, prema Keynesu leži u tome što ona ne uzima u obzir zaista neospomu činjenicu da do promena u visini dohotka dolazi zato što se ona javlja kao neminovna posledica promena u investicionoj delatnosti. Prema Keynesu, teorija klasičara bila bi tačna jedino kad bi se primenjivala u uslovima pune zaposlenosti,<sup>301</sup> što je više slučajnost i samo izuzetno stanje privrede.

Iz navedenog proizlaze kod Keynesa i dve osnovne razlike u odnosu prema staroj klasičnoj teoriji:

1. Da nivo investicija nije određen veličinom novčane akumulacije, već obrnuto, da je novčana akumulacija određena nivoom investicija, i
2. Da visina kamatne stope nije određena odnosom između novčane akumulacije i investicione tražnje i da u osnovi odnos tih dveju veličina može odrediti visinu kamatne stope.

Keynes polazi od realne pretpostavke da se privreda ne nalazi u stanju opšte ravnoteže koja se samo povremeno poremeti i, imanentno klasičnoj teoriji, ponovno usmeri novoj ravnoteži. Pri tome on odbacuje uočenu slabost klasične teorije novca i kamatne stope i u analizu kamatae stope uključuje i promene u visini dohotka narodne privrede kao logičnu posledicu promena u investicionoj potrošnji. Dakle, i dalje polazi od odnosa  $Y = C + S$ , ali na sasvim drugim osnovama.

Grafički bi ta međuzavisnost mogla da se prikaže na način prikazan na slici 95.

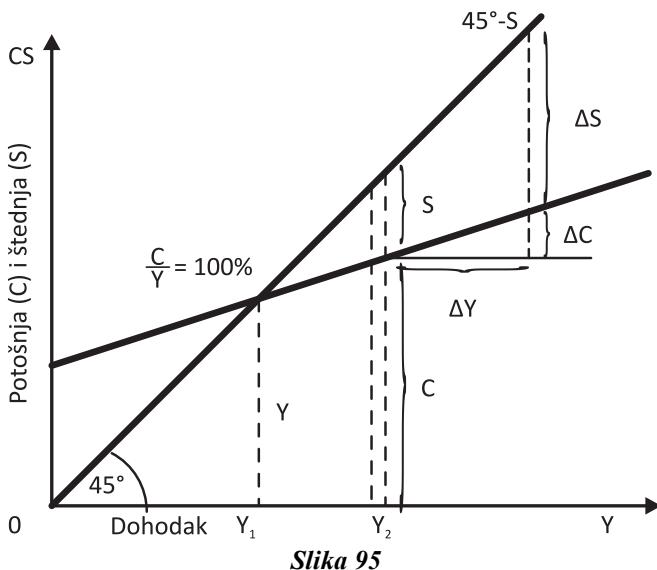
Visina štednje je zavisno promenljiva u odnosu na kretanje dohotka privrede. Pri promeni visine dohotka jedan se stalni srazmeran deo upotrebljava (po inerciji i ekonomskoj logici) za štednju, a drugi za potrošnju (srazmerno visini izražene „sklonosti potrošnji“). To bi trebalo da znači (prema linearnom toku funkcije  $C(Y)$ ) da su dodatna potražnja ( $\Delta C$ ) i dodatna štednja ( $\Delta S$ ) uvek u istom odnosu prema dodatnom dohotku ( $\Delta Y$ ). Prema tome:

$$(\Delta S / \Delta Y) + (\Delta C / \Delta Y) = 1$$

<sup>300</sup> P. A. Samuelson, op. cit. str. 348-349.

<sup>301</sup> Budući da je samo u tom slučaju društveni dohodak veličina određena raspoloživom masom faktora proizvodnje, a samim tim i društvena akumulacija, koja pri datoj „sklonosti potrošnji“ predstavlja određenu veličinu.

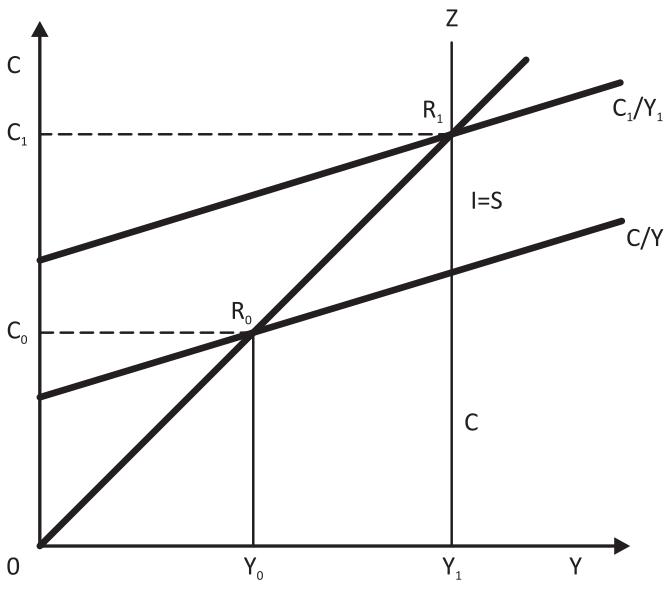
MEĐUZAVISNOST PROMENA DOHOTKA, KAMATNE STOPE I  
**PDF Compressor Free Version** INVESTICIJA



*Slika 95*

Pođemo li od pretpostavke, prema Keynesu, da kod datog dohotka investicije budu jednake štednji  $I = S$  (pri čemu je  $Y = I + C$ ) i pokušamo li da to grafički prikažemo, imamo sledeći slučaj:

INVESTICIJE I ŠTEDNJA KOD DATOG DOHOTKA



*Slika 96*

Primenjujući taj slučaj kod klasične teorije kamatne stope, pojavila bi se ravnoteža, koja je razumljiva samo po sebi, i to pod prepostavkom punog zaposlenja kapitala, rada i zemlje (dakle zemlja, rad i kapital).

Ovde bi automatizam kamatne stope trebao da se brine o tome. Svakako da se ovde polazi od Keynesove prepostavke da u takvoj privrednoj ravnoteži ne mora da postoji puna zaposlenost, a samo uključivanje promene dohotka, kao logične posledice promena „sklonosti ka investiranju“<sup>302</sup> znači korak dalje u naučnom spoznavanju komplikovanosti uslova u kojima deluje kamatna stopa u privrednom mehanizmu.

## 6. GRANIČNA EFIKASNOST KAPITALA I KAMATA

Nedovoljnost globalne efektivne tražnje i nedovoljnost željenih investicija uzrokuju pad tražnje, pre svega sredstava za proizvodnju, a zatim ukupne efektivne tražnje u privredi. Prema tome, logično je da podsticaj treba dati investicijama koje su u padu, a koje uzrokuju pad drugih makrooagregata procesom multiplikativnog delovalja investicija. Taj podsticaj daje se obično promenom odnosa profitne i kamatne stope (cena novca). Visinu profitne stope Keynes naziva „granična efikasnost kapitala“ (MEC). On tvrdi da „odnos između očekivanog prinosa od još jedne jedinice te vrste kapitala i troškova proizvodnje te jedinice daje nam graničnu efikasnost kapitala“.<sup>303</sup>

Zbog pada profitne stope, što je uzrokovano porastom društvenog kapitala u privredi, nema u njoj dovoljno podsticaja za investiranje, a to uzrokuje uzdržavanje od novih investicija. Posledice su dalje zadržavanje novca u obliku porasta „sklonosti likvidnosti“ (gotovini) i porasta novca van upotrebe<sup>304</sup>. To izaziva pad i nedovoljnost sklonosti investiranju, pre svega zbog daljeg pada granične efikasnosti kapitala. Keynes je u takvoj situaciji protiv sniženja najamnina. Najamnine su rigidne, a izlaz se traži u povećanju profita, odnosno u porastu dohotka u rukama kapitalista organizatora proizvodnje (preduzetnička dobit). Sniženje najamnina u krajnjem slučaju preko tražnje potrošne robe. Pritisak na sniženje cena novca i kapitala (kamate) uzrokuje relativni porast profita koji ostaje kapitalisti investitoru, dakle porast preduzetničke dobiti, što dovodi do novog porasta investicija. Zasecanjem interesa novčarskog kapitaliste, bankara, sniženjem kamatne stope, uz tzv. politiku jevtinog novca, Keynes povećava profit industrijskog kapitaliste, čime dovodi do

<sup>302</sup> Keynes u svojim razmatranjima uzajamnosti funkcionisanja dohotka, sklonosti štednji i sklonosti investiranju polazi od objašnjenja uslovljenoosti kroz poznati proces multiplikatora (dohotka i investicija). Ne smatramo za potrebno da se na tome ovde duže zadržavamo i dajemo šire interpretacije, jer to ćeemo da izložimo u drugim delovima ovog rada.

<sup>303</sup> J. Keynes: Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca, 1936.

<sup>304</sup> Shodno kembridžkoj varijanti kvantitativne teorije novca dolazi do porasta, koeficijenta „ $k$ “ odnosno zadržanih likvidnih sredstava iz raspoloživog novčanog dohotka (preduzeće, banke i stanovništvo).

porasta proizvodnje i zaposlenosti. Istina Keynes ne uzima u obzir mogućnost delovanja kapitala kojeg je različita pri različitim visinama autofinansiranja, nezavisnosti preduzeća od spoljnih izvora finansiranja (koja je u savremenom kapitalizmu značajna, čime se menja značaj i domet delovanja kamatne stope).

U tom smislu Keynes preporučuje mere ekonomске politike države za uklanjanje pojave deflacijske i nezaposlenosti kao hroničnih pojava od kojih pati kapitalizam. Keynes preporučuje stvaranje dodatne investicione ( $\Delta I$ ) i potrošne ( $\Delta C$ ) tražnje pomoću državne intervencije, a to znači da preporučuje državi da utiče na promene svih elemenata mnkcije potrošnje: lične (C), investicione (I) i opštne potrošnje (G).

Prema tome ukupna funkcija potrošnje ili samo neki pojedinačni njen oblik pod neposrednim je delovanjem ovih dvaju faktora:

- a) marginalne efikasnosti kapitala i
- b) kamatne stope, pod pretpostavkom rigidnih najamnina ili čak uz obavezan rast najamnina, što odgovara rastu produktivnosti rada ili novouposlenim radnicima.

Kako se kriva ukupne potrošnje sastoji od triju poznatih oblika

$$(C + I + G),$$

svaki od njih dalje može da se dekomponuje na svoje sastavne delove:

$$C = C_c + S_i + S_g = I_c + I_i + I_g,$$

odnosno

$$G = G_c + G_i + G_g.$$

Delovanjem na bilo koji od navedenih sastavnih elemenata „nižeg reda“ deluje se i na osnovni makroagregat pod pretpostavkom da ostali elementi ostanu ceteris paribus.

Upravo je tu nužan intervencionistički mehanizam države da pomoći svog elementa G deluje na korekciju kretanja elemenata C i I.

U stvaranju dodatne globalne tražnje (investicione, opštne i lične) država se neposredno angažuje u nekoliko osnovnih sfera. Te sfere su;

A. Sfera investicija u kojoj se država angažuje:

1. Neposrednim investicijama
2. Javnim radovima

B. Sfera delovanja na dohodak i ostalo trošenje dohotka u kojoj se država angažuje:

1. Porezom, odnosno poreskom politikom,
2. Kreditno-monetarynom politikom;

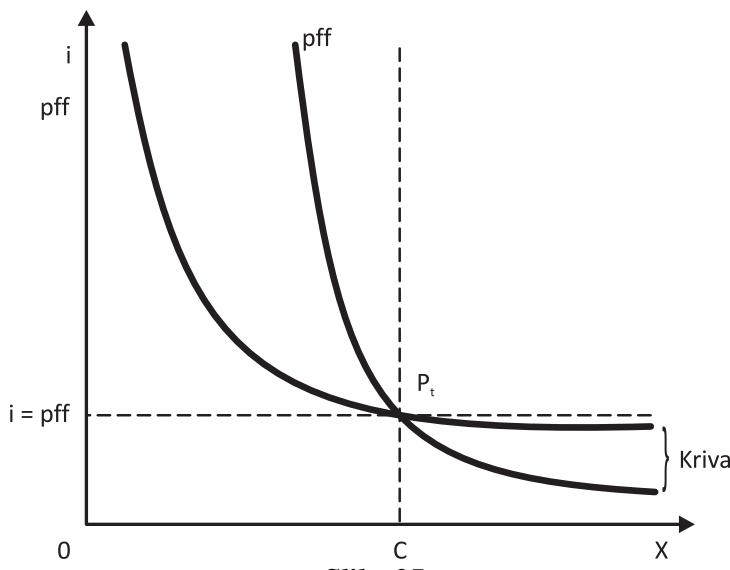
C. Sfera kompenzatornog delovanja na nacionalnu ekonomiju u kojoj se država angažuje:

1. Budžetskom politikom, deficitom ili suficitom budžeta
2. Politikom javnog duga
3. Politikom deviznog kursa i platnim bilansom.

Država sprovodi takve mere radi dopune i korekcije privatne inicijative i osiguranja potrebnog nivoa ukupne ili globalne tražnje. To je preduslov pune zaposlenosti rada i kapitala.

U tom smislu Keynes je pristalica politike jeftinog novca, odnosno politike niske kamatne stope. Dakle, on je pristalica čak i dopunske emisije novca (deficitnog finansiranja) preko kreditnog tržišta, a sve radi podizanja granične efikasnosti kapitala u privredi koja teži recesiji ili deflacji. Svemu navedenom konačan cilj je porast „granične efikasnosti kapitala“ koji podstiče investicije koje su imale tendenciju pada s mnogo većim negativnim delovanjem na dohodak i zaposlenost.<sup>305</sup>

#### ODNOS PROFITNE I KAMATNE STOPE<sup>306</sup>



Slika 97

Kao pristalica politike jačanja efektivne globalne tražnje monetarnim merama i iznad nivoa realnog nacionalnog dohotka, Keynes je taj problem posebno isticao. Uprkos tome što će takva orientacija da daje impuls inflacionim tendencijama u privredi, Keynes polazi od toga da to neće da izazove negativne posledice na finansijsku stabilnost ako se radi o umerenoj inflaciji i ako se na taj način odnosi između ponude i tražnje monetarnom politikom uspostavljaju u uslovima nepotpune zaposlenosti u svim granama privrede.

Dakle, u fazi stagnacije i depresije proces formiranja kapitala u privredi treba podržati ekspanzionom monetarnom politikom, zato što tada obično banke, zbog recesije i povećane sklonosti likvidnosti, ograničavaju kredit, odnosno sprovode politiku uzdržavanja od davanja kredita.

<sup>305</sup> Videti deo o multiplikatoru i akceleratoru.

<sup>306</sup> Dr S. Komazec: Novac, kredit i kamata u samoupravnom socijalizmu, izd. NIP „Stampa“, Šibenik, 1975.

U ulaznoj fazi konjunkturnog ciklusa proces formiranja novčanog kapitala treba da se ograniči jer ekspanzija novca sama po sebi potencira neravnotežu između dohotka i investicija.

Depresivno stanje privrede zahteva ekspanzivnu monetarnu politiku, dok dalje kretanje ka ekspanziji zahteva izvesnu blažu ili „doziranu“ liberalnu politiku novca. U ulaznoj fazi proces formiranja novčanog kapitala treba da se ograničava. Liberalnu ili restriktivnu politiku novca treba sprovoditi izvesno vreme pre generalnog zaokreta iz jedne u drugu fazu ciklusa (zbog vremenskog zaostajanja u delovanju monetarne politike, o čemu na drugom mestu više raspravljamo).

Princip anticikličnog finansiranja i vođenja „političke novca“ time je uglavnom prihvaćen. Time je prihvaćena i koncepcija manipulisane valute umesto zlatnog standarda iz doba klasične teorije. Manipulisana (papirna) valuta postaje snažno sredstvo ekonomске politike države.

# **EKONOMIJA, INVESTICIJE I ZAPOSLENOST**

---

## **1. INVESTICIJE, ZAPOSLENOST I NACIONALNI DOHODAK**

Prema kejnzijskoj ekonomskoj teoriji savremeni kapitalizam nije u stanju da bez intervencije države osigura onaj nivo investicija koji bi doveo do pune zaposlenosti, kao uslova za stabilizaciju kapitalističkog sistema, uz istovremeno sprečavanje porasta cena, odnosno nastanka i širenja inflacije.

Neokejnzijska teorija smatra da bez intervencije države stihija investicija pod delovanjem stihiskog delovanja tržišta, jednom dovodi do nezaposlenosti, a drugi put do inflacije. Takav sistem prepusten sam sebi ne poseduje nikakav unutrašnji automatizam koji bi održavao onaj obim investicija koji bi osigurao punu zaposlenost bez inflacije.

Naprotiv, nezaposlenost faktora proizvodnje i nizak nivo investicija, odnosno stalna tendencija ka hiperakumulaciji ili akumulaciji radi akumulacije, jedan je od osnovnih problema savremenog kapitalizma. Masovna nezaposlenost koja se pojavila u velikoj delresiji 1929. do 1933., kad je bilo nezaposleno oko 40 miliona radnika, bila je praćena i ogromnim smanjenjem proizvodnje koja je po nekim procenama jednaka ukupnim troškovima Drugog svetskog rata.

Takva se tendencija zapaža i u savremenom kapitalizmu, posebno u vodećim kapitalističkim privredama, mada nema takvu dubinu u posleratnim kriznim stanjima kao pre Drugog svetskog rata.

Drugi stalno prisutan problem, uz navedeni, je problem inflacije u privredi, problem opšte neravnoteže savremenih ekonomskih sistema, kao i svetskog ekonomskog sistema kao celine.

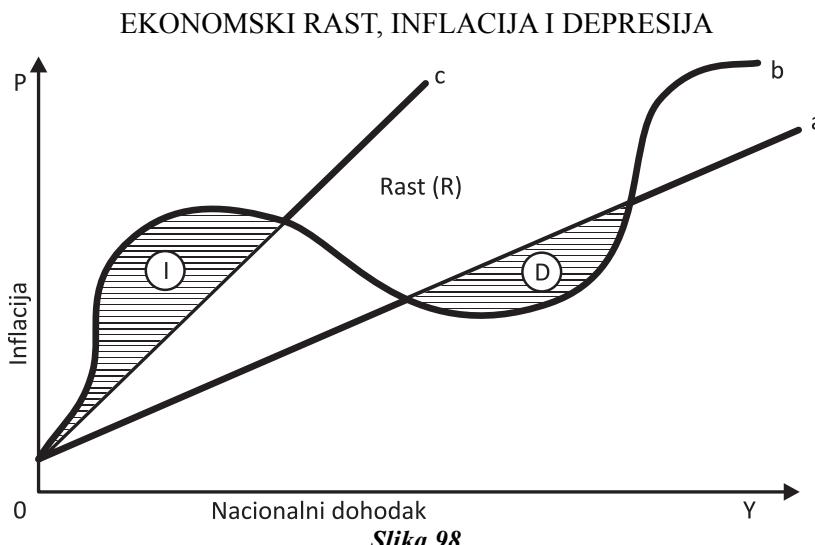
Neki ekonomski automatizam u takvim uslovima postao je za kapitalizam nemoguć, posebno ako on pokušava da se pronađe u funkcionisanju samog tržišnog mehanizma, bez neke „pomoći“ sa strane, pre svega od strane savremene države i mera anticiklične politike koju je u stanju da sprovodi s više ili manje uspeha.

NEKI POKAZATELJI EKONOMSKIH KRIZA U SAD<sup>307</sup>  
**PDF Compressor Free Version**

	Pad industrijske proizvodnje (%) <sup>3</sup>	Dužina padanja u mesecima	Pad investicija (u %)
	1	2	3
1929-1933.	53	37	79
1937-1938.	33	14	36
1948-1949.	10	16	22
1953-1954.	10	77	7
1957-1958.	15	14	28
1960-1961.	8	12	6
1969-1970.	8	14	5
1974-1975.	16	16	10
1983-1984.	4	8	12

Opadanje krive privredne aktivnosti znači dolazak nezaposlenosti i depresije, a najviši nivo ulazne faze konjunkture (buma) u uslovima pune zaposlenosti i iskorišćavanja proizvodnih kapaciteta nosi sa sobom inflaciju. Dakle, javljaju se stalno u tom sistemu dve krajnosti cikličnih oscilacija konjunkture.

Danas bi to moglo savremenije da se prikaže na sledeći način:



- I - Inflacija
- D - Depresija i nezaposlenost
- R - Ekonomski rast

U objašnjavanju problema nezaposlenosti i depresije, s jedne strane, i inflacije, s druge strane, kao dveju krajnosti cikličnih kretanja tržišnih privreda Keupez u prvi plan ističe problem visine i ponašanja investicija. Promenljivost obima investicija

<sup>307</sup> Od početka 1974. do marta 1975. godine (Podaci prema V. Martinovu: Ekonomičeskih krizis v mire kapitalizma, Me i Mo, No 6. jun, 1975. str. 99).

stoga je jedan od osnovnih elemenata kejnjijanske teorije zaposlenosti i ponašanja privrede uopšte. Od nivoa investicija zavisi da li će u privredi biti stanje:

1. Masovne nezaposlenosti s dubokim depresijama i padom nacionalnog dohotka,
2. Inflacija i opšti skok cena,
3. Masovna nezaposlenost, pad investicija i inflacija ili
4. Neka druga kombinacija tih makroodnosa, što je, po svemu sudeći, karakteristika savremenih privrednih sistema.

To znači da investicije utiču na kretanje i fluktuacije dohotka i zaposlenosti.<sup>308</sup> To je zato što iz jednačine  $Y = C + I$  porast elementa  $I$ , uz nepromjenjenu visinu  $C$ , ili uz adekvatno smanjenje  $C$ , uzrokuje porast nacionalnog dohotka. Odmah se, međutim, postavlja pitanje kako, na koji način. Da li istosmerno i u istom obimu? To ćemo delovanje kasnije šire obraditi.

Prema kejnjijanskoj teoriji očita nesposobnost samog sistema da automatski određuje optimalan nivo i strukturum investicija koji bi doveo do pune zaposlenosti bez inflacije. To znači da u jednom periodu on može da se javi kao nedovoljan, kada dolazi do nezaposlenosti, ili da bude previsok kada dolazi do inflacije. Iz toga proizlazi da takav sistem ne sadrži u sebi nikakav automatski mehanizam uravnoteženja obima investicija i štednje. U razvijenoj kapitalističkoj privredi štednja i investicije razdvojena su dva akta: ne mora da se investira u isto vreme kada se i štedi, i obrnuto. U naturalnoj privredi jedna osoba i štedi i investira. U kapitalizmu ne štede samo investitori radi investiranja već i sasvim druge osobe, i to iz potpuno drugih razloga, a ne samo iz želje za investiranjem.

Kapitalistički sistem može decenijama da ostane na niskom nivou investicija koje uzrokuju nezaposlenost, depresiju i deflaciјu (opšti pad cena) i zastoj.

Keynes je pre svega istraživao problem zaposlenosti, a time i faktore koji određuju obim i kretanje zaposlenosti u privredi. Nezaposlenost (velika ekonomski kriza) bila je tada jedan od najvećih problema sveta. Nije ništa neobično da mu glavno delo počinje problemom zaposlenosti.<sup>309</sup>

Ekonomski razvoj pokazao je da u dugim vremenskim intervalima u razvoju kapitalizma investicije mogu da budu previsoke. Tada dolazi do inflacije. Posleratni period dobar je primer za to. To znači da je Keynes analizirao i slučaj kada su  $I > S$ , kada se razvija inflacija tražnje (demand-pull inflation). Istina, taj problem on ne obrađuje u svojoj General Theory, već u How to Pay to War (Kako finansirati rat, 1940.). Isti problem obradujemo šire u delu u kojem razmatramo problem inflacije.

To su, dakle, dva problema, dve krajnje tačke cikličnog kretanja kapitalističke privrede: nezaposlenost i depresija, s jedne strane, i inflacija s preteranim investicijama ( $I > S$ ), s druge strane.

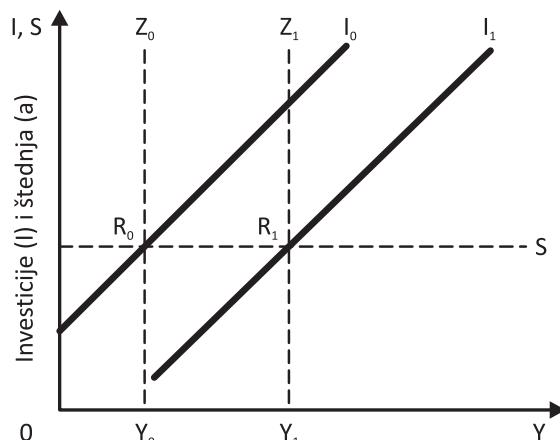
<sup>308</sup> Pripadnici klasične teorije pre Keynesa smatrali su da se u automatizmu tržišta mobilišu i najbolje kombinuju pojedini faktori proizvodnje (zemlja, rad, kapital), „što dovodi do takve strukture investicija koja odgovara potrebama potrošača“. Kejnjijanska teorija definitivno napušta takve stavove u ekonomskoj teoriji.

<sup>309</sup> J. M. Keynes: The General Theory of Employment, Interest and Money, London, 1936.

Keynes i celokupna neokejnzijska teorija smatraju da tržišni sistem, prepusten samim sebi, obavezno dovede do ekonomске nestabilnosti, nezaposlenosti i inflacije, mada su negirali ciklična kretanja kao zakonitost kapitalističke privrede, u čemu su se oštro razlikovali u odnosu na Marksа. Upravo zbog toga predlažu se mere makroekonomске politike koje treba da otklone ili ublaže te poremećaje i ekstremna kretanja u ciklusu: nezaposlenost i inflacija.<sup>310</sup> S tim u vezi rađa se kompleks mera anticiklične stabilizacione politike.

Promenljivost obima investicija je prema ovoj teoriji jedan od osnovnih faktora u analizi i regulisanju zaposlenosti i stabilnosti cena.

### DELOVANJE INVESTICIJA NA VISINU NACIONALNOG DOHOTKA I ZAPOSLENOST



***Stika 99***

Uz datu visinu štednje, povećanje investicija sa  $I_0$  na  $I_1$  doveće do povećanja nacionalnog dohotka sa  $Y_0$  na  $Y_1$  uz novu tačku ravnoteže sa  $R_0$  na  $R_1$ , ali i mnogo viši nivo zaposlenosti sa  $Z_0$  na  $Z_1$ .

---

<sup>310</sup> Danas je posebno izražen slučaj pojave nezaposlenosti u uslovima jače izražene inflacije. To je pojava stagflacije. Navodimo kao primer V. Britaniju u 1973. godini, u kojoj je stopa inflacije iznosila oko 10%, a broj nezaposlenih počeo se pa 2,2 miliona. No situacija u drugim zemljama nije nimalo drugačija, posebno u toku 1974. i 1975. godine kada se nezaposlenost u zemljama Z. Evrope popela na oko 18 miliona uz prosečnu stopu inflacije od rgeko 11,5%. Samo u SAD nezaposlenost se povećala u 1975. na preko 9 miliona. (Videti šire u delu u kojem razmatramo probleme inflacije).

## **2. ODNOSI U KRETANJU ŠTEDNJE I INVESTICIJA I PROBLEM TEZAURACIJE**

Uz osnovno delovanje investicija na nacionalni dohodak, odnos štednje i investicija, a i odnos između novčane i stvarne (realne) akumulacije drugi je faktor neokejnzijske makroanalize i stabilizacione politike.

Budući da štednju i investicije obavljaju različiti subjekti, akt štednje odvojen je od akta investicija. Stednja u tom slučaju nije uvek, a to i ne mora da bude, kod svih subjekata koji štede svoj dohodak usmerena u investicije.<sup>311</sup>

Vlasnici dohotka iz različitih pobuda štede. U naturalnoj privredi, to je ista osoba koja štedi da bi investirala. U razvijenoj, to su brojni različiti subjekti štednje koja ne mora biti motivisana željom za investiranjem. Odvojenost akta štednje i investicija omogućuje da svi neutrošeni (ušteđeni) delovi dohotka ne budu privedeni investicijama, a time se javlja problem tezauracije novca. Prema tome, štednja i investicije ne moraju da se poklapaju  $S \neq I$ , mada osnovni odnos  $S = I$  ostaje i dalje najinteresantniji.

## **3. DELOVANJE INVESTICIJA I ŠTEDNJE NA NACIONALNI DOHODAK I ZAPOSLENOST**

Investicije i štednja prema kejnzijskoj teoriji determinišu obim i nivo nacionalnog dohotka i obim zaposlenosti, ali na različitim nivoima, ne samo na nivou pune zaposlenosti. Promene u investicijama presudno deluju na kretanja nacionalnog dohotka, proizvodnju i zaposlenost.

Ovaj odnos se obično prikazuje preko krive kretanja investicija i linije štednje.

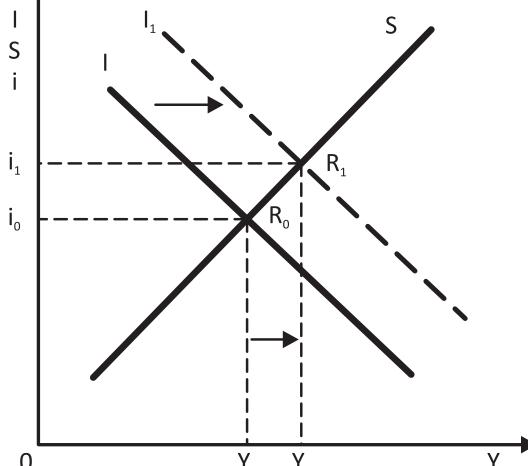
Štednja pre svega zavisi od visine dohotka i same sklonosti štednji, a investicije su podložne uticaju drugih brojnih faktora (marginalna produktivnost investicija, kamata, poslovni izgledi, konjunktura idr.).

Na grafikonu ukupne društvene štednje dodata je linija investicija, koja se nalazi na dva nivoa  $I_0$  i  $I_1$  koja zavisi od visine nacionalnog dohotka.

---

<sup>311</sup> Ovde se pod investicijama misli na neto ili čiste investicije, investicije koje znače stvaranje novog realnog kapitala, novih sredstava za proizvodnju. Neko ih naziva i „investicijama za proširenje“ (V. A. Bajt, Osnovi ekonomike, Informator, Zagreb, 1967.).

INVESTICIJE, ŠTEDNJA I DOHODAK  
**PDF Compressor Free Version**



*Slika 100*

Ordinata pokazuje visinu štednje i investicija prema kretanju visine nacionalnog dohotka.

Tačka preseka liniije investicija ( $I$ ) i štednje ( $S$ ) u prvom položaju je tačka  $R_0$  koja označava, tačku ravnoteže ili ekvilibrija na određenoj visini nacionalnog dohotka  $OM$ . U tom slučaju nivo nacionalnog dohotka manji je od nivoa koji bi odgovarao nivou pune zaposlenosti (OZ). U drugom slučaju kriva investicija se pomera na viši nivo  $I_1$  što uz postojeću liniju štednje ( $S$ ) daje novu tačku preseka i ravnoteže  $R_1$ , ali na znatno višem nivou nacionalnog dohotka ( $OM_1$ ).

Nivo nacionalnog dohotka je stoga određen presekom krive investicija i linije štednje. Tačka preseka tih dveju linija ( $R_0$  i  $R_1$ ) je ravnotežni nivo nacionalnog dohotka. Pomeranje krive investicija naviše povećava nacionalni dohodak i zaposlenost sve bliže liniji pune zaposlenosti (ZZ). Visina nacionalnog dohotka  $OM$  i  $OM_1$  manja je od nivoa nacionalnog dohotka, koji bi odgovarao nivou potpune zaposlenosti (OZ). Zbog toga ni jedan drugi nivo nacionalnog dohotka, koji nije ravnotežni, ne može dugo da ostane. Zato uvek mora upravo presek linije štednje i krive investicija da određuje ravnotežni nivo dohotka. To je moguće u objašnjenju tri slučaja:

1) Kada je nivo investicija koje preduzeća žele da preduzmu jednak nivou štednje ( $I = S$ ) koju stanovništvo želi da uštedi, neće da dođe do neravnoteže, neće da dođe do naglih prodaja koje bi bile stimulans proizvodnji, neće da dođe do gomilanja zaliha, poslovnost će se normalno odvijati. Nacionalni dohodak se nalazi u tački ( $R_0$  i  $R_1$ ) što znači da je to ravnotežni nacionalni dohodak. Takvo se stanje može nazvati ravnotežom u privrednom sistemu.

2) Kada stanovništvo više štedi u odnosu na investicione želje investitora dakle, kada je  $S > I$ , dobijamo sasvim drugi slučaj u privredi. Nastaje stanje neravnoteže koja ne može dugo da traje iz sledećih razloga:

1. Štednja stanovništva veća je od želje za investiranjem;
- BDF Compressor Free Version**
2. Porast štednje znači uzdržavanje (smanjenje) od potrošnje iz poznatog odnosa  $Y = S + C$ ;
  3. Sve to, uglavnom, deluje na opadanje realizacije;
  4. Ukupne kupovine padaju i postaju nedovoljne;
  5. Dolazi do nagomilavanja robe, pada proizvodnje i otpuštanja radnika;
  6. Dolazi do nezaposlenosti radne snage i kapaciteta;
  7. Što, konačno, smanjuje dohodak stanovništva koji utiče na smanjenje sklonosti štednji i pada štednje, a to se sve odražava i na nivo investicija;

3) U trećem slučaju stanovništvo i vlasnici dohotka formiraju manju štednju od želja za investiranjem, dakle imamo odnos:  $S < I$  ili stanje neravnoteže. Neravnoteža ne može dugo da traje iz sledećih razloga: istraživanja u neokejnzijskoj teoriji uzimaju u obzir taj element, posebno onog momenta kada se prešlo na stopu rasta kao primarni cilj ekonomске politike, a stabilnost zaposlenosti kao ciljeve „u drugoj liniji“. Investicije, konačno, predstavljaju faktor ponude kao što su i faktor tražnje, jasno s određenim vremenskim nepodudaranjem u vremenu formiranja tražnje i momenta formiranja ponude.

Stalno učešće investicija i štednje u društvenom proizvodu razvijenih privreda vidi se iz sledeće tabele.

### INVESTICIJE I ŠTEDNJA U DRUŠTVENOM PROIZVODU -u%-

	1965 - 1986.		1986 - 1991.	
	Investicije	štednja	Investicije	štednja
Japan	32	34	34	35
Norveška	29	27	23	28
Finska	27	25	24	25
Grčka	26	23	28	36
Francuska	24	20	22	19
Kanada	23	22	19	21
Z. Nemačka	23	24	18	20
Belgija	21	21	18	19
SAD	19	19	18	16
V. Britanija	18	18	17	18

**Izvor:** The Economist oktobar 1989. i 1992.

Investicije (i štednja) visoko učestvuju u društvenom proizvodu savremenih privreda. To se učešće kreće između 18% i 35%.

Investicije, videli smo deluju i kao faktor ponude i faktor tražnje u privredi.

Proces formiranja štednje i proces investicija se uglavnom ne poklapaju vremenski, po subjektima i posebno. Tu se javljaju institucije, instrumenti i mehanizam trista kapitala da štednju „odvede“ do investitora. Ovaj problem šire razmatramo na drugom mestu.

## **GLAVA TREĆA**

---

# **KRITIKA KEJNZIJANSKE I NEOKEJNZIJANSKE EKONOMSKE TEORIJE**

---

*„Tamo gde je Keynes originalan, on nije u pravu.  
Tamo gde nije originalan on je i pravu.“.*

Kejnjizijanska i neokejnjizijanska teorija, kao i druge buržoaske doktrine nastale na njoj, operišu osnovnim makroagregatima i njihovim ponašanjem upravo u vreme kada naučno-tehnička revolucija traži proučavanje strukturnih i kvalitetnih promena. Takve doktrine imaju sve manje osnove, odvojene su od stvarnosti, s obzirom na to što, pre svega, ostaju razvijene kolektivne potrebe i potrošnja, materijalne usluge, socijalni izdaci i društveno-ekonomski odnosi.

Zaboravljujući delovanje socijalnih momenata, ova teorija gubi vrlo značajan element u globalnoj efikasnosti na planu stabilizacije i regulisanja stope rasta.

Društveno ekonomске odnose potpuno ispušta, a to je teorija apologetike kapitalizma, što je i sam osnivač, Keynes tvrdio za sebe.

Kriза kejnjizjanstva, koja je stvarno nastala, otvoreno se danas priznaje kako u akademskim kragovima,, tako i u organima odgovornim za vođenje ekonomске politike i regulisanje konjunkture.

Da istaknemo dva bitna momenta:

1) Savremeni društveno-ekonomski razvoj, već dugo godina, pokazao je da se državnim regulisanjem platežno sposobne tražnje ne može da otkloni ciklično kretanje privrede i nestabilnosti. Te smo momente šire analizirali, razmatrajući probleme inflacije i savremenog kapitalističkog sistema. To dovodi do novih pokušaja „sinteze“ kejnjizijanske doktrine i ideja neoklasičara, posebno monetarista.

2) Porast uticaja organizovanih radnika i sindikata, koji mogu da se sve uspešnije suprotstave tendenciji snižavanja realnih zarada uzrok su da je elastičnost nadnica i njihovo snižavanje, već prema stanju i ponašanju cikličnih oscilacija potpuno nestala. „Monetarna iluzija“ u tome kao da je stvarno stvar prošlosti, i danas je u potpunosti zamjenjena raznim oblicima anticipacije. U takvim uslovima „inflacija tražnje“ se brzo pretvara u „inflaciju troškova“, što rezultira smanjenjem akumulacije i pritiskom na investicije.

3) Cene prestaju da postoje kao neki idealni mehanizam koji automatski uspostavlja ravnotežu između ponude i tražnje, odnosno proizvodnje i potrošnje.

Zbog toga je interesantno sada povući izvesnu paralelu u konceptu ekonomiske politike, od klasične neoklasične teorije do savremenih problema i teorije stabilizacije. U tom pravcu javljaju se sledeći elementi koji traže dublje raščlanjavanje i razdvajanje kamata u neokejnzijskoj ekonomskoj teoriji.

4) Klasična teorija, polazeći od toga da tržište mehanizma može da osigura punu zaposlenost svih faktora proizvodnje i stabilnost privrede, i to kako globalnu tako i parcijalnu, uz optimalnu alokaciju resursa, nije mogla da odgovori na neke probleme strukturne, prostorne, razvojne, socijalne i druge prirode. S druge strane, to je tipično statička, gotovo stacionarna (zatvorena) privreda s isključivim delovanjem tržišnih faktora. Problem zaposlenosti nije se ni postavljao, to je izведен segment sistema koji je proizlazio iz pune zaposlenosti kapaciteta, želje i volje radnika da rade i određene vrednosti radne snage po kojoj žele da rade. Klasična teorija sa svojim postulatima već 1929. postaje dogma koja ne može da odgovori na osnovne narašle probleme nacionalne privrede. Kejnzijska revolucija je trebalo da taj nedostatak ukloni razvojem državnog intervencionizma.

5) Keynes-ov pristup, kao i kejnzijska teorija uopšte, temelje se na kompleksu mera monetarno-kreditne i fiskalne politike ugrađenih u koncept državnog intervencionizma. To znači da se pristupalo uglavnom globalnom regulisanju, dok na kvalitativnom (strukturnom) planu nisu dobijeni potrebni odgovori, a ni na planu dinamike razvoja. Trebalo je da ekonomski politika, regulisanjem globalne ponude i tražnje, osigura usklađen ekonomski razvoj. Takvo delovanje uglavnom je ex post korigovanje već nastalih poremećaja, ali ne i ex ante, svesno regulisanje. Danas se nastoji upravo u globalnom regulisanju pronaći određeni automatizam koji bi proisticao iz određeni institucionalnih rešenja, koji bi nalagao i određena pravila ponašanja svih subjekata u sistemu. Prvi pokušaj u tom pravcu je politika dohotka i cena koje sprovode gotovo sve zemlje, posebno razvijene kapitalističke zemlje.

Ovim bi se, smatra se, trebalo delovati ex ante, umesto kao do sada ex post delovanja. Time bi se već u samom početku nastanka uklanjali ili suzbijali uzroci konjunktturnih kolebanja u privredi.

6) Stabilizaciona ekonomski politika kejnzijskog tipa usmerena je uglavnom na uklanjanje kratkoročnih konjunktturnih kolebanja, dok je savremeni intervencionizam usmeren na regulisanje faktora koji determinišu dugoročni rast. Dugoročne komponente rasta dobijaju sve veći značaj u odnosu na kratkoročne fluktuacije konjunkture.

7) Ekonomski politika postaje u pravom smislu poluga ekonomskog razvoja. Merama te politike u savremenom državno-monopolističkom kapitalizmu nastoji se da se osigura reprodukcija kapitala, osigura dovoljan profit, koji se sve više osigurava van granica nacionalne ekonomije, zbog čega ekonomski politika kapitalističkih država mora da računa s interesima međunarodnih korporacija i monopola. S druge strane, merama ekonomski politike nastoji se da se deluje na faktore ekonomskog rasta: stopu akumulacije, odnos akumulacije i potrošnje, iskorišćavanje resursa i druge faktore ekonomskog razvoja.

8) Osnovu tako postavljenog intervencionizma, odnosno ekonomski politike, čini strukturalna politika koja se sastoji iz četiri vezana područja sistema:

- a) regionalna komponenta,

- b) međusektorska raspodela resursa,

**PDF Compressor Free Version**

- c) viši elemenata vezanih za ljudski faktor<sup>312</sup>
- d) ekonomika naoražanja, koja postaje sastavni deo nacionalnih ekonomija, koja često svojim ponašanjem odlucujuće deluje na celokupno ponašanje nacionalnih privreda. U poslednje vreme, uz poznato delovanje vojnih rashoda, prihoda investicija, istraživanja za razvoj idr., sve veći značaj dobija „izvoz“ vojne pomoći drugim zemljama koji služi kao ventil konjunkturnog rasterećenja većine razvijenih kapitalističkih privreda.

9) Danas se i dalje upotrebljava određena kombinacija mera monetarne i fiskalne politike (kao i spoljnotrgovinske politike s ostalim segmentima već klasično vođene ekonomske politike), što se mora priznati kao neophodnost.

Komparativan pregled ovih osnovnih politekonomskih pravaca i ciljeva delovanja može se dati na sledeći, istina, dosta uprošćen, način:

#### TIPOVI PRIVREDE, MEHANIZAM FUNKCIONISANJA I OSNOVNI CILJEVI POLITIKE RAZVOJA

	Klasična teorija	Kejnzijska teorija „Dodaci“ klasičnoj teoriji	Savremena građanska teorija
	1	2	3
A. Tip privrede	a) Zatvorena privreda b) Privredni oblik pojedinačnog kapitala	a) „Poluotvorena“ privreda b) Intervencija države c) Privatni kapital kao osnova	a) Otvorene i visoko međuzavisne privrede b) Intervencija i povezanost država na domaćem i međunarodnom planu
B. Mehanizam funkcionisanja	Stalna ravnoteža i puna zaposlenost	Neravnoteža i nepotpuna zaposlenost	Državna intervencija i javni sektor Politika korporacije Planiranje Privatna privreda
C. Osnovni ciljevi	Laisse-faire automatizam	Puna zaposlenost i kontrarecesivna ekonomska politika	Antiinflatorna politika Ekonomski rast Pina zaposlenost Ravnoteža platnog bilansa Ekološki problemi Puni informacioni sistem

Danas gotovo nema shematizacije mera ekonomske politike, posebno kada se imaju u vidu njihove brojne kombinacije. Ukoliko je to nekada i bilo moguće, danas je to gotovo iluzorno očekivati, jer, dok neke mere monetarne ili fiskalne politike u određenoj privredi deluju u jednom pravcu, više ili manje uspešno, u drugoj to može biti gotovo obrnuto, što u velikoj meri zavisi od specifične kombinacije odnosa i problema koji vladaju u svakoj privredi.

<sup>312</sup> Ljudski faktor postaje osnova celokupnog sistema. Promenama na ovom faktoru (obrazovanje, naučni rad, izmena strukture zaposlenih, socijalne nejednakosti, slobodno kretanje radne snage, struktorna nezaposlenost, kretanje i ponašanje nezaposlenosti i dr.) velikim delom se utiče na fleksibilnije vodenje politike na druga tri sektora. Objektivno faktor naučno-tehničke revolucije postaje čovečji faktor: znanje, kvalifikacija, investicije u ljudski faktor i dr.

Delovanje pojedinih mera ekonomске politike u strategiji stabilizacije ekonomskog sistema sve se više posmatra sa aspekta njihove veće ili manje senzibilnosti, odnosno njihove zavisnosti od sledećih elemenata strukture ekonomskog sistema:

1. Međusektorskih odnosa,
2. Položaja pojedinih grana privrede,
3. Osnovnih nosilaca privredne aktivnosti,
4. Međusobne povezanosti sektora i nosilaca privredne aktivnosti,
5. Transmisionih delovanja (translaciјe) mera ekonomске politike,
6. Odnosa subjektivnih snaga u privredi idr.

Među najvažnije funkcije u ekonometrijskim modelima i dalje dolaze:

1. Funkcija potrošnje,
2. Investiciona funkcija,
3. Funkcija granskog kapitalnog koeficijenta koja zajedno s
4. Funkcijom produktivnosti rada (koja sve više zamjenjuje proizvodnu funkciju Cobb-Douglasa) dobija na značaju,
5. Funkcija državnih rashoda, odnosno kompletna budžetska politika,
6. Funkcija izvoza i uvoza i
7. Monetarno-kreditni kompleks, koji je danas, a u buduće će to biti sve više, spiritus movens svih privreda i sistema,
8. Sve razvijenija politika dohotka.

Istina sve više se ukazuje i na nemogućnosti do sada izgradene makroekonomski funkcije investicija, ukoliko takva funkcija odražava „uprosećavanje ponašanja investitora“ u ekonomici kao celini, s obzirom na to što ona nije u mogućnosti da otkloni protivrečnosti u razvoju pojedinih grana.

Da završimo mislima koje smo istakli u uvodnom delu. Naime, kada je klasična teorija postala dogma, kada se odvojila od stvarnosti i postala „teorija za sebe“, morala je da padne. Isto tako, kada je Keynesova teorija i neokejnzijska teorija postala više dogma nego izraz stvarnosti, morala je da padne, uz rađanje nečeg sadržajno i kvalitetno novog koje marksistička ekonomski misao i analiza nudi, što je ugrađeno više u teoriju, strategiju i politiku ekonomskog razvoja, a znatno manje u sam okvir ekonomski politike.<sup>313</sup> No, to je posebno područje koje prelazi okvire ovog rada i spada u drugi deo predmeta koji se izučava kao Teorija i politika savremenog ekonomskog razvoja.

---

<sup>313</sup> Najuže vezani problemi za strategiju savremenog ekonomskog rasta su višedimenzionalna konfrontacija i narastanje protivrečnosti između kapitalističkih industrializovanih zemalja i nerazvijenih zemalja, između rada i kapitala, monopolistički koncentrisanih finansijskih kapitala i nacionalnih kapitala (nacionalne ekonomije i svetskog kapitala) i dr.

---

# KRIZA DRŽAVNOG REGULISANJA SAVREMENE EKONOMIJE

---

Savremeni kapitalizam s vrlo razvijenom državnom intervencijom i visokim javnim rashodima, koji prelaze i 50% iacionalnog dohotka, nije u stanju da otkloni osnovne zakrnitosti u kretanju kapitalističke privrede. Naprotiv, sve se češće susreću tvrdnje da se upravo merama državne intervencije i ekonomске politike države gotovo podržava ovakvo kretanje.<sup>314</sup>

Zbog velikog rasta javnih rashoda, posebno neproizvodnog karaktera, kojim se dopunjava globalna tražnja u privredi, mnogi autori su spremni na tvrdnju da se danas može staviti znak pitanja na „teoriju nedovoljne potrošnje“ u kapitalizmu.

Upravo sve brži rast javnih rashoda najčešće dovodi do inflacionog pritiska, do intenzivnijeg korišćenja radne snage, što je u prvoj liniji imalo za posledicu zahvat iz profita, a kada zahvati ugroze investicionu aktivnost, država u drugoj liniji pristupa „lečenju“ profitnih stopa preko poreza, investicionim olakšicama, oslobođanjima od poreza firmi i korporacija, uz direktnu pomoć privatnim preduzetnicima. Pokriće takvih rashoda najčešće se ostvaruje kroz dodatnu emisiju novca i veće oporezivanje nadnica (koje sa svoje strane nastoje da sustignu rast cena i zaostajanje u tom opštem kretanju troškova). Dolazi do pada realnih nadnica i time otežava akumulaciju kapitala (čak i u slučaju da nominalne plate prate rast cena, npr. 10% oba agregata, zbog delovanja progresivne skale oporezivanja dolazi do stvarnog opadanja realne plate ili najamnine).<sup>315</sup>

Monopolistički kapital koji koristi javna sredstva nastoji da poveća proizvodnju robe i usluga pre svega onih kod kojih cene rastu najbrže. To dovodi do preterane proizvodnje robnog kapitala i nešto kasnije do krize. Povećanje monopolističkih cena u svim fazama cikla u uslovima hiperproducicije kapitala dovodi do inflacionog rasta cena i proizvodne krize ili depresije, a samu inflaciju čini stalnim pratiocem svih faza ekonomskog ciklusa. Suprotnost između akumulacije i potrošnje dolazi do posebnog izražaja ne samo u SAD, gde nastaje redovna ciklična smena konjunkture, već i u kapitalističkim privredama u celini.

Savremene privredne sisteme karakteriše izrazita neperfektnost finansijskih tržišta, kada pad tražnje potrošačkih dobara gotovo automatski recesivno deluje, jer

<sup>314</sup> Danas neki autori izdvajaju mere ekonomске politike kao jedan od faktora cikličnog kretanja privrede („administrativni ciklus“, policy cycle).

<sup>315</sup> Andrew Gamble-Paul Warson: Ahilova peta kapitalizma, štampano u časopisu Marksizam u svetu, br. 12, 1975, str. 237.

porast štednje, koji je stalno prisutan, ne prenosi se automatski na tržište kapitala pošto ne postoji dovoljna tražnja i želja za investiranjem (zbog pada mogućnosti realizacije proizvoda).

Padanje potrošačke tražnje u savremenim privredama je prvi indikator vladama i organima ekonomske politike da je nužan zaokret u pravcu podsticanja privredne aktivnosti i potrošnje, to je drugim rečima, postalo „alarmno zvono“ u kretanju privrede. Duboki poremećaji privrede kapitalizma i njena hronična nestabilnost sve više dolaze do izražaja u sledećim segmentima ekonomije:

1) Strukturne krize, vezane za dugoročno narušavanje proporcija u privrednom razvoju kapitalističkih privreda koje se bitno razlikuju od klasičnih cikličnih kriza, traže drugi komplet mera anticiklične ekonomske politike u odnosu na klasičan ciklus i klasične mere (koje se danas sve više pokazuju kao neefikasne). Strukturne krize su posebno došle do izražaja kod energije, sirovina, disproporcija u razvoju određenih grana idr. To sve više traži istovremenu primenu strukturne i klasično vođene anticiklične politike, uz istovremeno sprovođenje programa razvoja (s težištem na srednjoročnom planiranju).

Shvatanje tih novih pojava i novog prilaza cikličnom kretanju privrede našlo je svoj odraz u pojavi „neoinstitucionalizma“ i sve većim naporima za „sintezom“ kejnzijske i neokvantitativne teorije.

2) U širenju i jačanju antagonizma rada i kapitala u uslovima njihove sve veće organizovanosti i međunarodne povezanosti.

3) Regionalne disproporcije u razvoju, razmeštaju kapaciteta i radne snage, uz prekapacitirnost na jednim i nedovoljno korišćenje na drugim regionima, što se negativno odražava na opštu stopu ekonomskog rasta, a pred mere ekonomske politike sve oštije stavlja zahtev sve veće selektivnosti.

4) Uz sve navedeno ostaje i dalje prisutna činjenica da u celokupnom posleratnom razvoju ne postoji tako izražena sinhronizacija cikličnih oscilacija između pojedinih zemalja koliko između pojedinih grana industrije odnosno privrede, što napred navedenim strukturnim momentima daje sve veći značaj, a makroekonomskoj politici stvara posebno područje specifičnog (ne samo globalnog) delovanja.

Usled toga, shvatanje mehanizma formiranja strukturne nestabilnosti i uzroka i prirode nestabilnosti savremene kapitalističke privrede postavlja se i s pozicije adekvatne aplikacije mera ekonomske politike u regulisanju oscilacija (posebno danas u uslovima strukturalnih kriza, regionalnih disproporcija, jačanja antagonizma rada i kapitala idr.) usmerenih uglavnom kratkoročno u pravcu otklanjanja depresije i nezaposlenosti s jedne strane i preterane konjunkture s inflacionim poremećajima privrednog sistema s druge strane. Do sada vođena globalna stabilizaciona politika neznatno je uvažavala strukturne probleme razvoja.

Nekadašnje mere anticikličnog regulisanja, koje su dosta uspešno dovodile do ubrzanog izlaska iz ciklične krize, danas se pokazuju kao nedovoljno efikasne za savladavanje dugoročnih strukturalnih debalansa. Takve antikrizne i antiinflacione mere najčešće dovode do zaoštrevanja suprotnosti unutar kapitalističkih privreda i

njihovoj dezorganizaciji. Uviđajući najnoviji fijasko monetarnih i fiskalnih mera u regulisanju sačinjenog ciklusa, njeni naporci se ulažu u sledećim pravcima.<sup>316</sup>

1. Razvoj državnog programiranja, kao novog oblika državno-monopolističkog regulisanja privrede, umesto čistog tržišnog mehanizma i politike kratkoročnog regulisanja globalne tražnje i ponude novca;
2. Razvoj „politike dohotka“, ali nužno šire shvaćane a ne samo u odnosu na plate zaposlenih;
3. Međunarodna saradnja država u rešavanju ključnih pitanja razvoja kapitalističkih privreda (energija i sirovine, inflacija, nezaposlenost, stopa rasta i tražnje „inicijalnog impulsa“ u nekim zemljama da se ona poveća, regulisanje platno-bilansnih deficitata, međunarodnih monetarnih problema idr.).

Međutim, manevrisanje organizacionom strukturon, racionalizacijama i programiranjem, uz dalju promenu klasičnih instrumenata anticiklične ekonomiske, a posebno monetarne politike (kojih se država ne može odreći) savremeni kapitalizam nema šanse da se osloboodi od stalnih cikličnih poremećaja, zaoštrevanja sukoba društvenih klasa, rada i kapitala - bez dubljih izmena samog kapitalističkog odnosa. Operisanje ovim merama može da ublaži ili privremeno otkloni duboke sukobe, ali nije u mogućnosti da trajno osloboodi kapitalizam od njemu imanentnih suprotnosti ugrađenih u sam sistem kapitalizma.

---

<sup>316</sup> Videti u tom pogledu: J. K. Galbrait: Money: Whence it Came Where It Went, Boston, 1975.

D E S E T I   D E O

---

**MONETARNA I  
FISKALNA POLITIKA I  
MAKROEKONOMSKI RAST**

---

**PDF Compressor Free Version**

# **MONETARNA I FISKALNA POLITIKA SAVREMENE DRŽAVE**

---

## **1. MONETARNA I FISKALNA DELOVANJA U SAVREMENOJ PRIVREDI**

Monetarna i fiskalna politika se u savremenim privredama provode potpuno koordinirano i sinhronizovano u pogledu kombinacije mera ovih politika. Bez navedene koordinacije i sinhronizacije instrumenata i mera teško je očekivati ostvarivanje postavljenih ciljeva makroekonomskog politike. Često se nesinhronizacija ili pogrešno „doziranje“ određenih mera, slaba koordinacija instrumenata monetarne politike i fiskalne politike pojavljuju kao potpuno kontraindukovani efekti. Efekti mera su tada često potpuno suprotni od planiranih i očekivanih.

Osnovni ciljevi makroekonomskog politike svake države danas mogu se svesti na sledeće:

1. Stabilnost privrede i cena,
2. Potpuna zaposlenost svih faktora proizvodnje,
3. Optimalan ekonomski rast,
4. Uravnoteženost platnog bilansa.

Monetarna politika nastoji ostvariti navedene ciljeve pre svega preko regulisanja količine novca u opticaju i politikom kamatne stope. Fiskalna politika to nastoji ostvariti regulisanjem i preraspodelom dohodaka (porezi, državni rashodi, javni dug, budžetski deficit itd.).

Monetaristi se uglavnom zalažu za dobro odmerenu i „doziranu“ količinu novca u privredi (bez viška ponude novca, koji pokreće inflaciju, odnosno manjka novca - koji dovodi do deflacione neravnoveže i nezaposlenosti). Stabilna vrednost novca, za koju se brine centralna banka, povećava sklonost štednji u privatnom, ali i javnom sektoru. Ako su očekivanja kod privrednih subjekata i drugih u pogledu stabilnosti novca u budućnosti pozitivna, tada se privatni sektor odlučuje na

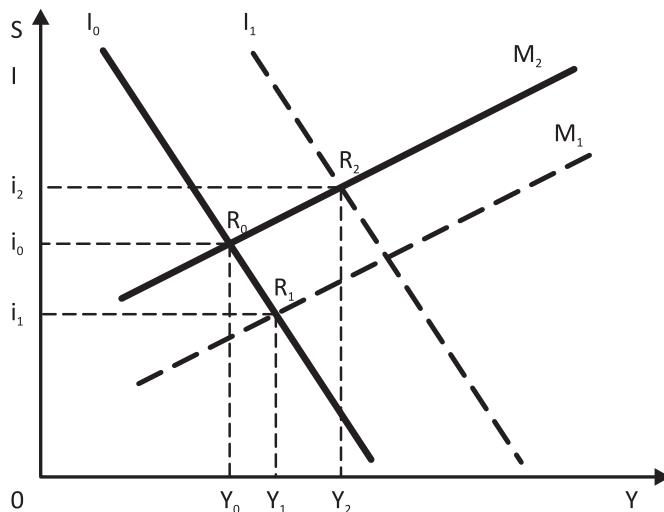
investiranje (realna ulaganja) sa poznatim multiplikativnim delovanjem investicija na dohodak, ~~PDF Compressor Free Version~~

Fiskalna politika deluje na agregatnu tražnju neposredno kroz preraspodelu, dok monetarna politika to nastoji ostvariti posredno preko kamatne stope, štednje i investicija.

$$(M \rightarrow i \rightarrow I \rightarrow Y)$$

Delovanje monetarne politike na tražnju i dohodak može se prikazati na sledeći način:

#### MONETARNA POLITIKA I AGREGATNA TRAŽNJA I DOHODAK



Slika 101

Povećanje ponude novca ( $M_0 M_1$ ) praćeno je istovremenim obaranjem kamatne stope sa  $i_0$  na  $i_1$  uz povećanje nacionalnog dohotka sa  $OY_0$  na  $OY_1$ , uz odgovarajući porast zaposlenosti.

Snižavanje kamatne stope i porast ponude novca omogućava rast investicija i potrošnje, čime se ukupna funkcija potrošnje povećava. To je politika protiv recesije i krize, odnosno nezaposlenosti. Suprotno tome vodi se ekspanzivna monetarna politika.

Fiskalna politika se odnosi na mere i instrumente iz oblasti poreza, javnih rashoda, odnosno budžetsku politiku u celini. Ona pokazuje uticaj države na agregatnu tražnju, ali i na ponudu na tržištu (s obzirom na vrlo čestu neposrednu proizvodnju države). Sigurno je da je taj uticaj izuzetno velik kada država u savremenoj privredi često učestvuje u društvenom proizvodu i do 60%, investicijama između 22% i 28%, potrošnje stanovništva 18-25% itd.

U funkciji potrošnje imamo već poznate odnose osnovnih agregata:

$$Y = C + S + T$$

$$Y = C + I + G$$

pri čemu su T porezi, a G državni ili javni rashodi. Ako se dalje razvijaju navedene funkcije dobijemo:

$$C+I+G=C+S+T$$

$$G-T = S-I.$$

Leva strana jednačine pokazuje saldo budžeta (koji može biti deficitaran ali i suficitan), a desna strana razliku štednje i investicija privatnog sektora. Ako je u pitanju budžetski deficit ( $G > T$ ), tada u privatnom sektoru (stanovništvo) mora da postoji višak štednje u odnosu na investicije toga sektora ( $S > I$ ). Tada se radi o ravnoteži u privredi, mada se radi o međusektorskom prelivanju štednje, jer se višak sredstava sektora stanovništva (domaćinstva) transferisao preko bankarskog sistema, ili tržišta kapitala, na javni sektor (pokriće budžetskog deficitata). Ukoliko se radi o manjoj štednji privatnog sektora, koja je manja od budžetskog deficitata, tada se budžetski deficit mora „popuniti“ pozajmicama države kod centralne banke (deficitamo budžetsko finansiranje), ili zaduživanjem država na finansijskom tržištu (priključnjem, odnosno apsorbovanjem štednje sa finansijskog tržišta na potrebe državnih rashoda). Moguće je zaduživanje države u inostranstvu za pokriće budžetskog deficitata, ali tada rast inostranog duga bi morao da se koristi za proizvodne investicije u javnom sektoru, a ne za pokriće klasičnih državnih rashoda.

Videli smo da fiskalna politika deluje neposredno na visinu dohotka i nivo zaposlenosti. To se postiže na sledeći način:

1. Porast javnih rashoda (izdataka države) dovodi do porasta agregatne tražnje i potrošnje, te se uz date javne prihode povećava budžetski deficit.
2. Povećanje poreza smanjuje agregatnu tražnju i ravnotežni dohodak, što uz date javne rashode smanjuje budžetski deficit (odnosno stvara budžetski suficit, ako je prethodno budžet bio u ravnoteži).
3. Uvođenje novih poreza ili povećanje starih poreskih stopa više nego proporcionalno smanjuje dohodak i zaposlenost. Ovo se javlja zbog toga što deluje poreski multiplikator. Veličinu ovog multiplikatora određuje granična sklonost potrošnji, tako da u slučaju da je ova sklonost potrošnji iz datog dohotka veća, veći je i multiplikator, i obrnuto. Isto tako i državni izdaci više nego proporcionalno povećavaju dohodak i zaposlenost, odnosno kada se snižavaju više nego proporcionalno smanjuju dohodak i zaposlenost, zbog delovanja negativnog multiplikatora javnih rashoda.

Ako se istovremeno i u istom obimu povećavaju javni rashodi i javni prihodi, zadržava se budžetska ravnoteža (ako je prethodno postojala), ali dolazi do povećanja nacionalnog dohotka, jer je multiplikativno delovanje javnih rashoda veće i brže (direktnije) u odnosu na takvo delovanje javnih prihoda.

U državnu (fiskalnu) politiku uglavnom više veruju kejnzijacici, dok monetaristi i predstavnici „ekonomске ponude“ više veruju u novac i operacije upravljanja novcem u odnosu na fiskalne mere. Oni su time protivnici preteranog mešanja države u privredu.

Monetariste više interesuje privatni sektor, koji je, po njima, stabilniji i efikasniji od državnog sektora. Zbog toga država mora da se brine o njegovom razvoju, da mu omogući sve potrebne i povoljne uslove za samostalan i slobodan razvoj, a ne da ga svojim bujanjem i stalnim rastom učešća javnog sektora u

društvenom proizvodu i nacionalnom dohotku, istiskuje sa tržišta robe i tržišta novca (koje poznati „metod istiskivanja“).

Kejnjzijanska teorija i ekonomska politika zasnovana na njoj, polazi od stava da je privatni sektor nestabilan i da deflaciiju i krizu koju svojim autonomnim ponašanjem izaziva, najbolje kontroliše država preko regulisanja agregatne tražnje i politikom dohodaka. Za kejnjzijance je najvažnija fiskalna politika koja osigurava uticaj na agregatnu tražnju i punu zaposlenost, dok se nestabilnost rešava direktaom državnom intervencijom preko mera makro-ekonomske politike, koje imaju samo za svrhu da otklone slabosti i nesavršenost tržišnog mehanizma. Kada se to ostvari tada se sve i dalje prepusta tržišnom mehanizmu i slobodnom ponašanju svih subjekata na njemu. Međutim, kada je država jednom ušla u privredni život i drži pod kontrolom njegove osnovne tokove, a posebno monetarnu sferu, tržište kapitala, najveći broj grana privrede, dominantan je učesnik u potrošnji društvenog proizvoda u odnosu na druge subjekte, uz sve to određuje sve mere ekonomske politike - jasno je da će se teško povući iz privrede. Stoga se sve više postavlja pitanje dimenzionisanja učešća države u privredi (proces privatizacije je jednim delom odgovor privatnog sektora na potrebe ograničavanja uloge države u privredi), njenog stimulativnog delovanja, određivanja opštih uslova privređivanja, snažna borba protiv monopolâ i oligopola idr.

Monetaristi se posebno suprotstavljaju velikoj ulozi države i fiskalne politike u privredi.

Prevelika uloga države u privredi i preraspodeli nacionalnog dohotka uglavnom ima za posledicu:

1. Nastanak i širenje inflacije, sa sve većim narastanjem budžetskih deficitâ svih država (u odnosu na nacionalni dohodak, nacionalnu štednju i budžetske prihode i rashode),
2. Istiskivanje privatnih investicija (crowding out) preko povećanja kamatne stope i smanjenja investicija privatnog sektora, jer država dizanjem kamatne stope koju privatni sektor (profitabilan i pod profitnim motivom kao dominantnim) nije u stanju da prihvati. Država odnosi se na tržišta slobodne kapitale, što ima za posledicu da se kamatno opterećenje (služba duga) sve više javlja kao osnovni oblik rashoda budžeta, koji država pokriva novim zaduživanjem. Dug države i kamatna opterećenja se stalno povećavaju. Učešće kamata u društvenom proizvodu je veće od stope rasta društvenog proizvoda.
3. Opadanje konkurenčije i razvojne sposobnosti privrede, uz umanjivanje štednje u privredi (masa i stopa štednje se relativno stalno snižavaju).

Monetarna i fiskalna politika imaju svoje prednosti i nedostatke, zbog čega ih vlade u svojoj makroekonomskoj politici obično kombinuju (policy mix). Takva ekonomska politika polazi od nekoliko principa:

1. Monetarna i fiskalna politika moraju osigurati dovoljnu tražnju, ali da se pri tome ne izazivaju inflatori efekti.
2. Na nivou pune zaposlenosti monetarna politika mora osigurati visoke kamatne stope i restrikciju novca (na strani ponude novca), dok fiskalna politika dodatnim oporezivanjem treba da spreči pojavu i širenje inflacije.

- PDF Compressor Free Version**
3. Da bi privatni sektor mogao investirati, da bi se povećala sklonost ka investiranju u ovom sektoru i ulaganju kapitala, mora se sniziti kamatna stopa, smanjiti poresko opterećenje, uz druge brojne olaksice za investiranje kapitala (ovo se posebno odnosi na periode krize ili recesije u privredi).
  4. Porast dohotka i privredni razvoj dovode i do automatskog delovanja „ugrađenih stabilizatora“, pri čemu se sprečava pritisak poreza na rast troškova i cena (naročito u uslovima krize i recesije).
  5. U recesiji se javlja povoljnije delovanje, ali i efikasnije delovanje, fiskalne politike u odnosu na delovanje monetarne politike. Jer, fiskalna politika podstiče neposredno tražnju i potrošnju (ekspanzivno orijentisana), dok se efekti ekspanzivne monetarne politike „razlivaju“ sporo po privredi, direktni efekti izostaju, dok su tzv. „odgodeni efekti“ znatno duži u odnosu na fiskalne.

U periodu prosperiteta smatra se pogodnjom monetarna politika, posebno u obuzdavanju inflacije i smirivanju preterano visoke konjunkture.

Kombinacija i koordinacija mera monetarne i fiskalne politike ostaje kao jedino sredstvo uspešne makroekonomskе politike, jer ni jedna ni druga nisu dovoljne da se ostvare osnovni ciljevi makroekonomskе politike.

## 2. KOMBINACIJA MONETARNE I FISKALNE POLITIKE PRI POSTOJANJU UNUTRAŠNJE I EKSTERNE NERAVNOTEŽE

U nastojanju da se ostvare osnovni ciljevi ekonomskе politike, posebno u nastojanju da se osigura privredna ekspanzija i, istovremeno, uklone i konjunkturne fluktuacije, a postigne puna zaposlenost i stabilnost cena i privrede kao celine, većina zemalja služi se kombinovanjem mera monetarne i fiskalne politike. Taj postupak gotovo je opšte prihvaćen u modernoj ekonomskoj teoriji i politici.

Savremena makroekonomskа teorija pristupa problemu nestabilnosti iz drugih aspekata, u odnosu na originalne Kejnzove stavove. Ali, ostaje i dalje činjenica da je, u većini zemalja, država prisutna da bi regulisala nepovoljan tok privatne i opšte globalne tražnje. Savremena država danas može veoma važno da utiče na ukupnu tražnju, pre svega, ličnu, investicionu i opštu tražnju ili ukupnu (globalnu) potrošnju, pre svega svojim prihodima i rashodima i određenim monetarnim i kreditnim merama.<sup>317</sup>

---

<sup>317</sup> Delovanje monetarne i fiskalne politike, antiinflaciono i antirecesiono usmerene, u našoj teoriji šire je obrađeno u radu: dr Branislav Šoškić: Ekonomski misao i ekonomski politika ... str. 167 i dalje, ali i u radu Dr T. Jovanovski - dr Ž. Ristić: Monetarna i fiskalna ekonomija, Beograd, str. 665-748.

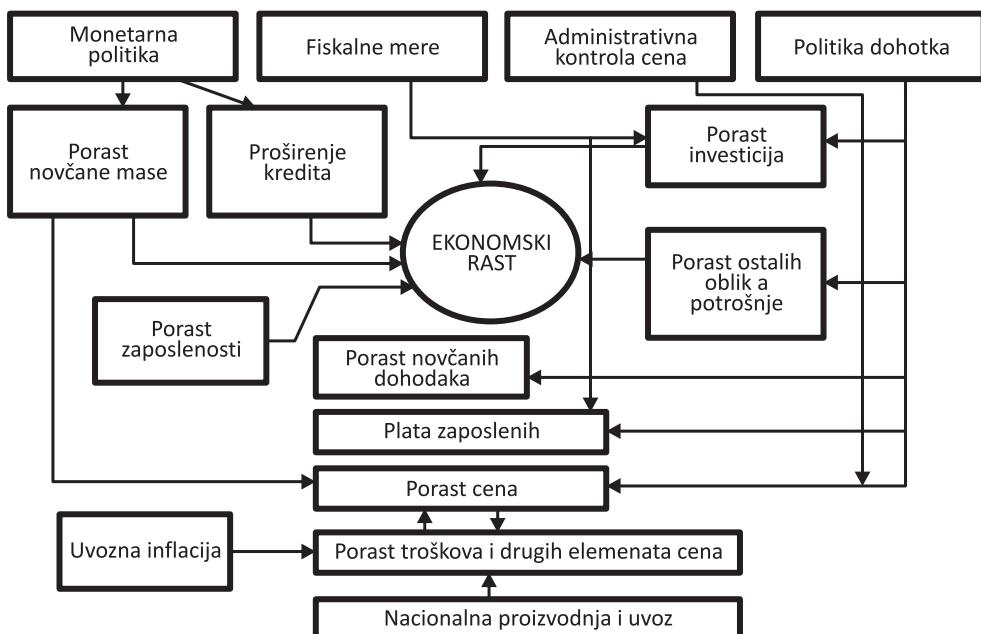
Osnovni cilj monetarne i fiskalne politike danas je, uglavnom, sveden na poduzeće regulisanja tražnje. Instrumenti i jedne i druge politike moraju da se koordiniraju u opštem delovanju ka postizanju ekspanzije i stabilnosti privrede, odnosno ka postizanju drugog postavljenog ekonomskog cilja.

Međutim, tražnju treba razmatrati više analitički u odnosu na obično isticanu globalnu tražnju. Danas u takvim istraživanjima treba diferencirati, pre svega: domaću tražnju ( $T_d$ ), uvoznu tražnju ( $T$ ), izvoznu tražnju ( $T_{iz}$ ), tražnju za uvozom kapitala ( $K_u$ ), proizvodnju iskazanu u tekućim ( $Y_c$ ) i stalnim cenama ( $Y_m$ ) i izvoz tekućim ( $I_z$ ). Po tome imamo već uobičajene odnose:  $T_u = T_{iz} + K_u$  ali i u drugom obliku  $T_d = Y_c + T_{iz}$ .

Formiranje visine, strukture i ponašanja tražnje funkcija je, s jedne strane, ponašanja dohotka, cena i monetarnog „omotača“, koji stvara monetarna politika u procesu formiranja određene visine i strukture novčane mase. Međusobna povezanost u kretanju domaće tražnje i novčane mase dovoljno je izražena u teoriji i zbog toga ovde ne želimo šire da se upuštamo u taj problem.

Bilo bi interesantno prikazati povezanost mera monetarne i fiskalne politike i ostalih „pratećih“ mera u njihovom generalnom pravcu delovanja na formiranje tražnje, dohotka, te ekonomski rast, a zatim istražiti njihove specifičnosti i posebno delovanje.

#### MONETARNA I FISKALNA POLITIKA I NJIHOVO DELOVANJE NA DOHODAK I TRAŽNJU



*Slika 102*

Promene u ponašanju investicija snažno deluju na promene u ponašanju izdataka stanovništva, od čega s odloženim delovanjem od osam meseci.<sup>318</sup> Monetarna politika, svakako, deluje na formiranje tražnje, što je mnoge ekonomiste navelo na tvrdnju da upravo ova politika, uzeta kao poseban segment finansijske politike, predstavlja jedan od „najznačajnijih faktora u formiranju domaće tražnje“. Međutim, to se može reći i za fiskalnu politiku. Sada se postavlja normalno pitanje: koje su mere efikasnije u regulisanju globalne i strukturne tražnje, odnosno stabilizacije privrednog organizma.

„Zavisno od intenziteta poremećaja i osetljivosti privrede na pojedine mere finansijske politike, nekada će biti izvodljivo, da se stabilizacioni efekat postigne samo fiskalnim akcijama, dok će, u drugoj situaciji, bolju alternativu predstavljati primena monetarne politike.<sup>319</sup>

Svaka privreda je, na svoj način, osetljiva na određene mere, bilo monetarne, bilo fiskalne politike (zavisno od finansijske strukture, nosilaca dohotka, stepena monetizacije privrede, per capita dohotka, instrumenata finansijskog sistema idr.). Zbog toga se, u praktičnoj ekonomskoj politici, obično pristupa koordinaciji tih mera da bi se postiglo dovoljno i željeno optimalno doziranje, da bi se postigli optimalni rezultati.<sup>320</sup> Međutim, to su, pre svega, ex post preduzimane mere ili pak mere na kratak rok koje, pod pritiskom tekuće politike, bez dubljih analiza njihovog strateškog delovanja, obično ne daju željene rezultate.

Ostaje i dalje, dakle, osnovno pitanje: potreba, visina i koordinacija mera monetarne i fiskalne politike (bez obzira na to što i dalje postoje nastojanja da se između njih povuče oštra granica u pogledu pravaca i efikasnosti delovanja).

Upravo ćemo ovom problemu ovde posvetiti posebnu pažnju.

Teorijski postavljen model delovanja monetarne i fiskalne politike, u različitim stanjima privrede (za prvi momenat posmatrane kao zatvorene, bez platno-bilansne neravnoteže) može da se prikaže na sledeći način.

Na grafikonu se mogu videti moguće kombinacije monetarne fiskalne politike u uslovima postojanja inflacije, deflaciije i recesije unutar nacionalne privrede. Ukoliko, uz datu tražnju u privredi, dođe do formiranja budžetskog suficita, i monetarna politika mora da bude restriktivna i obrnuto. Problem se javlja kada se u kombinaciji tih mera pojavi deflatorna situacija i inflacija, odnosno inflacija i recesija (praćeni visokom nezaposlenošću).

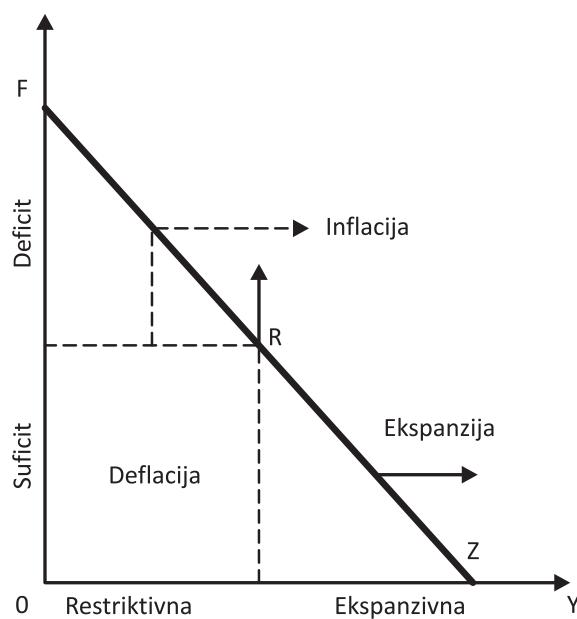
Ukoliko se uključi u postojanje eksterne ekonomije, postojanje suficita ili deficit-a platnog bilansa (i neto priliva i odliva kapitala), uz postojanje navedenih kombinacija unutar nacionalne privrede, odnosi se čine znatno složenijim.

<sup>318</sup> Dr T. Badovinac: Uticaj novčane mase na formiranje domaće tražnje, Bilten Narodne banke Jugoslavije, br. 1. 1973. str. 25

<sup>319</sup> Dr K. Bogoev: Fiskalna politika, skripta, Skoplje, 1964. str. 69

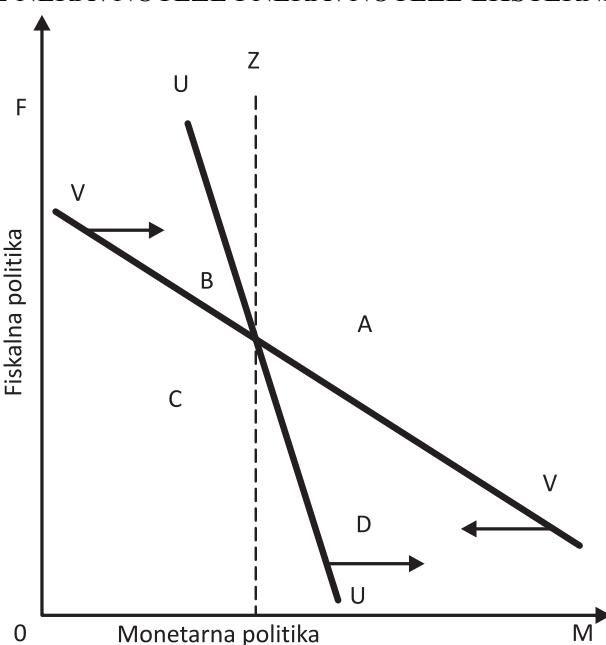
<sup>320</sup> Vidi: Dr S. Komazec: Makroekonomska teorija proizvodnje, zaposlenosti i politika stabilizacije, izd. VEŠ, Split, 1974. str. 240.

KOMBINACIJA MONETARNE I FISKALNE POLITIKE KOD UNUTRAŠNJE  
 NERAVNOTEŽE I PUNE ZAPOSLENOSTI



Slika 103

KOMBINACIJA MONETARNE I FISKALNE POLITIKE PRI POSTOJANJU  
 UNUTRAŠNJE NERAVNOTEŽE I NERAVNOTEŽE EKSTERNE EKONOMIJE



Slika 104

U navedenoj slici imamo sledeće moguće kombinacije:

**PDF Compressor Free Version**

- Suficit platnog bilansa i inflaciju
- V - suficit platnog bilansa i recesiju
- S - deficit platnog bilansa i inflaciju
- D - deficit platnog bilansa i recesiju

pri čemu U - predstavlja unutrašnju ravnotežu, V - spoljnju ravnotežu, a R<sub>0</sub> - stanje ravnoteže u privredi kombinacijom mera monetarne i fiskalne politike.

Postoje brojne mogućnosti kombinacija u kojima se može nalaziti određena privreda. Stanje privrede, na bilo kojoj tački duž linije V i U, znači neravnotežno stanje uz veći ili manji značaj mera ili instrumenta jedne ili druge politike.

Iz navedenog se, već sada, može videti da na unutrašnju ravnotežu i agregatnu tražnju monetarna politika deluje indirektno a na spoljnju direktno. Suprotno tome, fiskalna politika deluje direktno na unutrašnju tražnju i potrošnju, a indirektno na platoa-bilansne odnose.

To postavlja novi zahtev - da monetarna i fiskalna politika moraju da se kombinuju u svom osnovnom strateškom delovanju na internu i eksternu ekonomiju. Ove probleme moramo šire i dublje da analiziramo u sledećem delu ovog teksta.

Efikasna monetarna politika zavisiće i dalje od toga koliko je potpomažu mere fiskalne politike, posebno budžetske politike kao celine (B).

Budžetski deficit, u periodu recesije, u kombinaciji s ekspanzivnom politikom, sigurno će pridoneti porastu likvidnosti. Normalno je, izgleda, što se M. Fridman i njegove pristalice protive upotrebi diskrecione monetarne politike zalažući se za takvu monetarnu politiku koja će da dovede do povećanja ponude novca po konstantnoj stopi.

„Najsloženiji problem monetarne i fiskalne politike je kako da se, u formiranju likvidnosti privrede, osigura takvo stanje koje ne ometa, već daje podršku ostvarivanju ekonomskog rasta bez inflacionog pritiska bez padova u recesiji.<sup>321</sup> Monetarna politika ne može sama da obavi zadatak, a po nekim autorima ni polovinu zadatka. Radi toga se javlja opšti zahtev za jednovremenom primenom aktivne fiskalne politike.

Fiskalna politika je, na makroplanu, vezana za regulisanje nivoa agregatne tražnje na nacionalni dohodak i finalnu tražnju, kao:

$$N_f = \frac{1}{1-C} (G + a \cdot T_l - t \cdot T)$$

pri čemu je:

- N<sub>f</sub> - neto efekat fiskalne politike,
- C - faktor marginalne sklonosti potrošnji jedinice dohotka,
- G - rashodi za dobra i usluge
- T<sub>l</sub> - promene transfemih rashoda,
- T - promene poreza,
- a - marginalna sklonost potrošnji transfernih rashoda
- t - marginalna sklonost potrošnji poreskog subjekta.

<sup>321</sup> Dr K. Bogoev: Kombinovana primena monetarne i fiskalne politike i zapadnim zemljama, Finansije, Beograd, br. 11-12. str. 54

Danas, uglavnom, imamo stanje kada tražnja novca ne reguliše promene kamatne stope zbog visoke inflacije koja i nekoliko puta prelazi visinu kamatne stope, pri čemu se formira negativna realna kamata.

Danas postoji, videli smo, snažno delovanje fiskaliteta, na raspodelu nacionalnog dohotka i celokupnog dohotka porezima, carinama, javnim dugom i sl. Time deluje na kupovnu snagu, cene, akontaciju finansijskih i realnih resursa u privredi idr.

Fiskalnim instrumentima obično se, ex post, deluje na preraspodelu nacionalnog dohotka, dok se monetarnim ex ante utiče na formiranje dohotka, ponašanje zaposlenosti i promene cena. Postoji, dakle, određena linija međuzavisnosti u praktičnoj aplikaciji fiskalne politike, koja bi se mogla prikazati na sledeći način: anticiklična fiskalna politika - kompenzatorno finansiranje - diskrecione finansije - fleksibilna fiskalna politika u procesu stabilizacije realnih tokova reprodukcije.<sup>322</sup>

Sinhronizacija mera monetarne i fiskalne politike u procesu ekonomskog rasta mogla bi da se prikaže na sledeći način:

#### SINHRONIZACIJA MONETARNE/FISKALNE POLITIKE\*

Monetarna i fiskalna politika	Interna ekonomija		Eksterna ekonomija	
	Ekspanzija i visoka konjunktura	Depresija i nezaposlenost	Suficit platnog bilansa	Deficit platnog bilansa
Monetarna politika				
Monetarna masa (MS)	Sužavanje	Širenje	Oprezno širenje	Kombinovano sužavanje
Kamatna stopa (i)	Povećanje	Sniženje	Sniženje	Povećanje
Bankarski krediti (K)	Smanjenje	Povećanje	Kombinov.	Kombinov.
Rezerve banaka (R)	Povećanje	Smanjenje	Povećanje	Sniženje
Devalvacija (De)	-	-	-	Eventualno
Revalvacija (Re)	-	-	Eventualno	-
Fiskalna politika				
Porezi i drugi javni prihodi (T)	Povećanje	Smanjenje	-	-
Budžet (B)	Politika suficita	Politika deficitia	-	-
Javni rashodi (G)	Sužavanje	Proširenje	Sužavanje	Proširenje
Dug (D)	Sužavanje otpłata	Proširenje	-	-
Javni radovi (E)	Sužavanje ili prestanak	Proširenje	-	-

\* Povećanje poreza, radi pokrića javnih rashoda, za fiskaliste ima najjača deflaciona delovanja na ukupnu tražnju. Međutim, danas država kao da nema nameru da pristupi povećanju poreske presjece.

Osnovni je zadatak monetarne i fiskalne strategije da u dve osnovne faze ciklusa, posebno interne ekonomije, kontroliše osnovne destabilizatore i kumulatore.

<sup>322</sup> Videti: dr S. Komazec: Strategija monetarne politike, Ekonomist br. 4, 1975.

Svaka faza sadrži celovit sistem konzistentnih mera, samo se postavlja pitanje izbora komponenta strategije finansijskog i strukturnog delovanja.

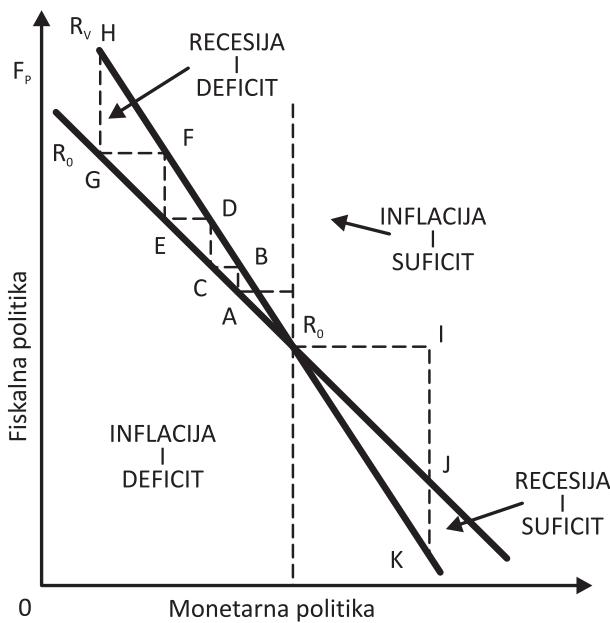
Stabilaciona monetarna politika, poznato je, mora biti dopunjena i adekvatnim područjem fiskalnih mera. U protivnom, nedovoljno je i redovno neefikasna. Time su monetarna i fiskalna politika usko povezane i međusobno visoko zavisne.

Iz navedenog se jasno moglo uočiti da su, u borbi za otklanjanje nezaposlenosti i nestabilnosti, instrumenti ove dve sfere finansijske politike najuže vezani, i to kako u fazi ekspanzije, tako i u fazi depresije. Pri tome je i celokupan podsistem eksterne ekonomije (deficit ili suficit platnog bilansa, slabe, odnosno jake devizne rezerve) potpuno uključen u tu povezanost.

Znači, kada je ukupna tražnja niska, odnosno kada u privredi vlada recesija i nazaposlenost, i monetarna i fiskalna politika moraju delovati ekspanzivno. Suprotno tome, kada je u pitanju inflacija, usled preterane agregatne tražnje, oštira monetarna politika biće dopunjena restriktivno orijentisanim fiskalnom politikom. Takva jednosmernost obično ne postoji u praksi, jer često je potrebno voditi „politiku jeftinog novca“, ili liberalnu kreditnu politiku da bi se podstakle investicije i privredni rast, uz paralelno sprovodenje restriktivne budžetske politike (rashodi) i politike poreza.

Navedeni odnosi interne i eksterne ravnoteže mogli bi se prikazati na sledeći način:

#### DELOVANJE MONETARNE I FISKALNE POLITIKE PRI ISTOVREMENOM POSTOJANJU UNUTRAŠNJE I SPOLJNE NERAVNOTEŽE



Slika 105

Kriva eksterne ravnoteže ( $V_r$ ) ima negativan nagib, dok kriva interne ravnoteže ( $V_i$ ) ima pozitivan nagib.  
**PDF Compressor Free Version**

To je zato što ekspanzivna monetarna i fiskalna politika ( $OM_D$ ) i ( $OF_D$ ), vođene prema punoj zaposlenosti ( $z$ ), dovode do kompenzatornog ponašanja krive eksterne ravnoteže.

Linija  $R_v$  predstavlja liniju spoljne ravnoteže (platnog bilansa u ravnoteži). Linija  $R_u$  predstavlja unutrašnju ravnotežu, pri čemu unutrašnji rashodi, uglavnom, zavise od monetarne i budžetske politike. Rashodi privrede moraju da odgovaraju datom nivou izvoza i domaće tražnje, na određenom različitom nivou privredne ravnoteže. Prema tome, imamo  $T_d = Y_c - T$ . Po navedenom, ne postoji mogućnost jedne ravnoteže u privredi. Time je, istovremeno, povezano i snižavanje kamata za porast budžetskog deficit-a - da bi se domaći rashodi održali na optimalnom nivou, o čemu se u teoriji i praksi, do sada, malo vodilo računa.

Ukoliko dođe do deflaceione politike (npr. povećanjem kamata sa  $C$  na  $B$ ) dolazi do suficita u platnom bilansu u tački  $T$ . Zbog postojećih rashoda, deficit se pojavljuje u tački  $I$  pošto je „povećana kamata privukla uvoz kapitala“ (pošlo se od pretpostavke da kapital reaguje na promene kamata). To zahteva smanjenje budžetskog deficit-a da bi se platni bilans doveo u ravnotežu. Iz navedenog se jasno može uočiti da monetarna politika treba da se orijentise na postizanje unutrašnje ravnoteže, dok fiskalna politika treba da se orijentise na postizanje unutrašnje ravnoteže ( $T_u = T_{iz} + R_u$ ). Unutrašnju monetarnu ravnotežu ( $R_u$ ), iz navedenog, možemo posmatrati kao neto-likvidnost privrede, aktivnost bankarskog sistema ( $L_s$ ) i sada platnog bilansa ( $P_b$ ). Dakle, imamo  $R_u = L_s + P_b$ . Kako se radi o otvorenoj privredi, imamo

$$L_s = f(K_{p,F_p})$$

Ovaj momenat je često u pitanju kada treba podsticati oživljavanje privrede i povećanje zaposlenosti, a kada istovremeno postoji deficit u platnom bilansu, što je danas, gotovo redovno, slučaj u savremenim nacionalnim privredama.

Duže insistiranje na tim merama, i u tom pravcu, dovelo bi do daljeg slabljenja deviznih rezervi, kao prve odbrambene linije protiv deficit-a, i zatim pada intervalutarnih vrednosti domaćeg novca (devalvacija).

Postoji i obrnuta mogućnost: ukoliko investicije pokazuju ekscesivno kretanje u odnosu prema štednju ( $I > S$ ), kao i ostali oblici potrošnje ( $T_u > Y_c$ ), može biti poželjna restriktivna kreditno-monetarna politika da bi se sprečilo kumulisanje inflacionog jaza i stvaranje otvorene inflacije.<sup>323</sup>

Postoje još veće mogućnosti primene kombinacija različitih mera fiskalne monetarne politike kada se uključi i problem platnog bilansa deviznog kursa (eksterna ekonomija), što je prikazano u prethodnom pregledu.

Po principu R. A. Mundella, potrebno je voditi politiku simultanog uravnotežavanja interne i eksterne ravnoteže, isključivo preko monetarne i fiskalne politike. U regulisanju efektivne tražnje obe imaju istovetno delovanje, s tim što se efekti brže osećaju u monetarnoj politici.

<sup>323</sup> Pod pretpostavkom da je kretanje kapitala motivisano razlikama u kamatnim stopama, što u savremenim privredama ne mora biti slučaj.

U odnosu na eksternu ravnotežu (platni bilans) efekti su različiti. Preterana efektivna tržnja (koja vodi pogorjanju eksterne ravnoteže) generisana fiskalnim olakšicama, praćena je visokom kamatom, dok, generisana ekspanzivnom monetarnom politikom, vodi snižavanju kamate - što dovodi do različitih delovanja na kretanje kapitala u platnom bilansu. Monetarna politika ima višestruko delovanje na platni bilans. Podimo od restriktivne politike:

1. Restrikcija novca i kredita ograničava domaće rashode ili tražnju,
2. Dolazi do pada tražnje i „izvoznih viškova“,
3. Povećana kamata smanjuje izvoz kapitala,
4. Visoka kamata dovodi do poboljšanja platnog bilansa prilivom kapitala i
5. Priliv kapitala uspostavlja narušene odnose S i I u domaćoj privredi, izvodeći je na novi nivo ravnoteže.

Ukoliko podemo od ekspanzivne monetarne politike, razvoj događaja je obrnut. Fiskalnoj politici, dakle, po Mundellu ostaje interna ravnoteža.

Porast kamate, dakle, izaziva suficit u spoljnim fiansijama što bi, unutar privrede, moralo da bude praćeno smanjenjem budžetskog suficita ili porastom deficitia da bi se uspostavila opšta ravnoteža.

Strateška povezanost monetarne i fiskalne politike naročito dolazi do izražaja u sistemu finansiranja budžetskog deficitia,<sup>324</sup> a zatim u politici javnog duga. Danas budžetska politika, gotovo nigde, nije politika uravnuteženog budžeta. To je, pre svega, politika suficita ili deficitia budžeta. I suficit budžeta i deficit budžeta imaju svoje neposredno monetarno delovanje. U finansiranju deficitia mogu se upotrebiti metode:

1. Novčana (emisija) centralne banke,
2. Novčana sredstva (akumulacija) poslovnih banaka i
3. Sredstva (akumulacija) preduzeća i publike.

Prvi metod predstavlja kreiranje novca i proširenje monetarne baze. Drugi metod ima karakter kreiranja novca, dok treći metod (sredstva preduzeća i stanovništva) ima za osnovu povlačenje novčanog dohotka koji bi se, inače, usmerio na potrošnju. Tu ne postoji dopunska emisija, mada od sistema trošenja tako formiranih sredstava u budžetu zavisi da li će delovati konačno na smanjenje tražnje (sterilizacija budžetskog suficita) ili na zadržavanje kupovne snage, samo sada redistribuisane budžetom. Umesto da preduzeća i stanovništvo neposredno troše, to će sada činiti budžet.<sup>325</sup>

Stvaranje budžetskog viška i otplata kredita banci imaju deflatorno delovanje, kao što ima restriktivna kreditna politika. Ali, formiranje sredstava u budžetu i njihovo trošenje na tržištu, radi kupovine robe iii investiranja iz budžeta,

<sup>324</sup> Budžetska ravnoteža, kao jedan od postulata klasične politike budžeta, prestala je da postoji. Izmenio se zahtev o struktornoj budžetskoj ravnoteži. Tako se razlikuje deficit koji se finansira izvan bankarskog sistema, i deficit koji se finansira unutar tog sistema. Obe vrste deficitia se smatraju homogenim u odnosu na povećanje poreza koje smanjuje raspoloživi dohodak. Savremena teorija odvaja deficit koji se formira izvan bankarskog sistema, koji je homogen s rastom poreza u odnosu na deficit koji se finansira preko bankarskog sistema i koji dovodi do porasta monetarne baze.

<sup>325</sup> Trebalo bi dublje istraživati delovanje budžetskih rashoda na kupovnu snagu u privredi, posebno politikom otvorenog tržišta i delovanja države celokupnim finansijskim mehanizmom.

nemaju deflatorski karakter. Naprotiv, videli smo, to može imati i otvoren inflatorski uticaj.

Drugo područje, gde se monetarna i fiskalna politika neposredno spajaju, jeste javni dug. Tu je stvarno teško razgragačiti monetarni od fiskalnog dela. Politika javnog duga danas se svodi na politiku otvorenog tržišta u razvijenim tržišnim privredama, uglavnom na politiku otvorenog tržišta u razvijenim tržišnim privredama s razvijenim finansijskim tržištem. Kupovinom i prodajom vrednosnih papira, nastalih na bazi javnog duga, država (odnosno centralna banka) deluju na sredstva banaka i njihov kreditni potencijal. Savremena ekonomска teorija potpuno je prihvatile kao neophodnost kombinovanu primenu monetarne i fiskalne politike. Međutim, stavovi se razilaze kad se pređe na teren, kojim merama dati primat u procesu stabilizacije. Mnogi autori smatraju da je fiskalna politika efikasnija, jer je monetarna politika isuviše linearna. Posebno se ističe Alvin Hansen,<sup>326</sup> koji, dajući prednost fiskalnoj politici, ističe netrpeljivost „monetarista“ u odnosu na autore koji daju prednost fiskalnim merama. Istina, on ističe i to da se „konceptacija da stopa potrošnje može biti rigorozno kontrolisana povećanjem ili smanjenjem novčane mase, širenjem ili sužavanjem kredita, bazira na veoma primitivnom shvataju uloga novca i likvidnih sredstava u savremenom društvu, jer ne postoji samo novac u privredi već i razni oblici vrednosnih papira bliski novcu, štednja, javni dug, razni oblici „zamenika novca“, što sve, po njegovom mišljenju, znači da se ne može kontrolisati likvidnost privrede samom kontrolom novčane mase. Ta shvatanja ističu fiskalnu politiku kao „velikog brata monetarne politike koji može ući u borbu, malo kasno, ali uređuje stvari dosta dobro, kad se već jednom nađe тамо“.

To je, pre svega, shvatanje neokejnzijanaca koji smatraju da je monetarna politika nesposobna da spreči inflatorne promene, posebno one koje se mogu okarakterisati kao inflacija troškova i struktorna inflacija. Tu je, dakle, fiskalna politika daleko bolji regulator.

Suprotna shvatanja koja bi se mogla svrstati u „monetaristička“, videli smo, najveće značenje u stabilizaciji i ostvarivanju pune zaposlenosti daju monetarnoj politici. Fiskalnoj politici se prigovara neelastičnost i nepodesnost da se njome manevriše. To je, uostalom, usko povezano i s otporima koji se često javljaju u društvu pri vođenju određenih mera fiskalne politike (progresivno oporezivanje, uvođenje carina, formiranje budžetskog suficita, zaduživanje države u centralnoj banci idr.). Stabilizaciona politika, u dinamičnoj privredi, treba da se zasniva na odgovarajućoj monetarnoj politici koja je dopunjena drugim instrumentima koji, u osnovi, treba da rasterete monetarnu politiku.

---

<sup>326</sup> A. Hansen: Monetarna teorija i fiskalna politika.. str. 244

### **3. MONETARNA I FISKALNA POLITIKA U REGULISANJU TRAŽNJE I DOHOTKA**

Prema kejnjizijanskim stavovima, konjunktura samo posredno deluje na stvaranje dohotka, a to se ostvaruje državnim budžetom, dakle tipično fiskalnim merama.

Rashodi javnog sektora povećavaju dohotke privatnog sektora, čime se istovremeno podstiče ukupna tražnja. Slične efekte pokazuju i poreske mere. Fiskalne mere su, po savremenoj kejnjizijanskoj teoriji, u pogledu brzine delovanja, mnogo efikasnije od monetarnih mera jer, po tim stavovima, znamo „gde se vodi dobra i elastična fiskalna politika, ne treba da se koristimo monetarnom politikom“. Ta teorija polazi od stava da ukupna količina novca prikazuje samo jednu od brojnih varijabla koje samo indirektno, kamatom, deluju na konjunkturu. Ovo je tipično „fiskalističko“ tumačenje koje gotovo potpuno negira efikasnost monetarne politike.

Monetarističko shvatanje se, pak, pre ili kasnije, vraća stavovima kvantitativne teorije u kojoj postoji uzročna veza: količina novca - promena efektivne tražnje - promena cena.<sup>327</sup> Danas su ova shvatanja nešto redukovana, pošto polaze od toga da se ekonomski proces ne prilagođava količini novca, već se količina novca prilagođava ekonomskom rastu.

Po tim shvatanjima, moglo bi se rezimirati sledeće:

1. Dominantan faktor u privredi su monetarni impulsi koji trajno utiču na ponašanje dohotka,
2. Mere fiskalne politike (promene poreza i javnih rashoda, monetizacija i demonetizacija javnog duga) imaju slabije i prolazno delovanje,
3. Promene ukupne količine novca ili monetarne baze najsigurniji su kriterijum u određivanju pravca i jačine monetarnih delovanja na dohodak.

Promena ukupne količine novca, u određenom periodu vremena (obično od 5-8 meseci) dovodi do promena cena i dohodata, što znači da između dohotka i ukupne količine novca postoji određeni stalni odnos. Ako se raspoloživa količina novca menja monetarnim merama, preduzeća i potrošači brzo prilagođavaju svoj nivo potrošnje i likvidnosti novoj količini raspoloživog novca. Konačno se, pri svemu tome, postepeno uspostavlja i stalno nastoji uspostaviti željeni nivo potrošnje i likvidnosti<sup>328</sup> koji odgovara novoj monetarnoj bazi.

Na bazi stalnog odnosa ukupne količine novca i nacionalnog dohotka ( $M/Y$ ), monetaristi nastoje da mere celokupne aktivnosti smeste u centralnu  $Y$  banku.

<sup>327</sup> Monetaristi su bili u pravu kada su tvrdili da politika visokih kamatnih stopa u izraženoj inflaciji, kao i povećanje ukupne količine novca nisu efikasni.

<sup>328</sup> U istraživanju rezervnog sistema od 1947-1968. posebno je analizirano reagovanje cena i dohotka na monetarne i fiskalne uticaje. Fiskalne mere (porezi ili rashodi) imali su, po toj analizi suprotno delovanje, slabo delovanje, koje je istovremeno i brzo nestalo. Monetarne mere imale su suprotno delovanje.

Ukoliko je ukupna količina novca najvažnija determinanta stabilnosti i kretanja cene ~~PDF Compressor Free Version~~ samo da se stara da u privredu ubacuje novu količinu novca po gotovo konstantnim godišnjim stopama povećanja.

Tako se osigurava da ukupna količina novca postaje osnovni faktor koji determiniše tražnju i dohodak.

Pod ukupnom količinom novca monetaristi, očito, podrazumevaju različite kategorije. Po M. Fridmanu, videli smo, to je monetarna baza (high powered money).

Osnovna je baza ukupni iznos kredita centralne banke korigovan, s jedne strane, za investicije javnog sektora, a, s druge strane, za porast, odnosno smanjenje zahvaćenih sredstava obaveznim rezervama ( $R_0$  i  $R_1$ ). Mada je teza monetarista o autonomnom delovanju monetarnih faktora teško shvatljiva, jasno je da i oni shvataju povratnu spregu realnih i monetarnih komponenata u određivanju likvidnosti privrede. Vratimo se sada, za momenat, nešto realnijem konceptu fiskalne politike.

Fiskalna politika ima danas, nesumnjivo, sve veću ulogu u pokretanju i usmeravanju privrednog razvoja jedne zemlje. Iako je osnovna uloga fiskalne politike, u većini privreda, da i dalje podiže stopu akumulacije, to je, smatramo, samo jedna od njenih značajnih funkcija u savremenoj ekonomici. Osim ostalih funkcija moguće je, pri navedenom, istaknuti samo još neke od značajnijih. Fiskalna politika je:

1. Instrument redistribucije i usmeravanja dohotka,
2. Instrument za regulisanje inflacije, odnosno deflacijske,
3. Instrumenat za regulisanje alokacije izvoza,
4. Instrument koji je neophodan u razradi određenih pravaca i podsticaja određenih aktivnosti u privredi.

Danas se generalni pravac mogućeg delovanja fiskalne politike obično koncipira u sledeće četiri funkcije:

1. Stabilizaciona funkcija, u kojoj se određenom primenom instrumenata fiskalne politike nastoji da ostvari stabilizacija,
2. Razvojna - kada se stimulišu investicije i modernizacija (preko akumulacije i amortizacije), a time i sama stopa rasta,
3. Alokativna - kada se fiskalnim merama deluje na proporcije u raspodeli nacionalnog dohotka na pojedine oblike potrošnje (C, I, G, X,M) i
4. Redistributivna - kojom se deluje na interregionalnu, interpersonalnu i intersektorsku raspodelu nacionalnog dohotka.

Nizak nivo privatne štednje stanovništva i stvaranja „dopunske“ akumulacije ne može se prevazići u kraćem periodu. To je dugogodišnji proces u razvoju, proces usko vezan za rast nacionalnog dohotka, pri čemu mere fiskalne korekture imaju značajnu ulogu.<sup>329</sup> Istina porastom nacionalnog dohotka, ukupno i reg capita, raste uloga fiskalne politike, ali time ne slabi delovanje i mesto monetarne politike, s obzirom na sve veću monetizaciju privrede.

<sup>329</sup> Država se mora orijentisati na povećanje prihoda (od viših dohodnih grupa), ili se upustiti u deficitni sistem finansiranja, uvek kada se očekuje da će doći do opadanja investicija i globalne potrošnje.

Savremena makroteorija determinisanosti nacionalnog dohotka polazi od neophodnosti interventije države u privredni mehanizam, pre svega da bi se uklonile: a) inflacija ili opšti rast cena, odnosno tržišno-monetarna nestabilnost i b) masovna nezaposlenost i niži nivo nacionalnog dohotka od optimalnog uz c) osiguranje dovoljno visoke stope rasta i strukture razvoja privrede.

Definitivno napuštanje koncepcije Laissez-fairea i tradicionalne teorije i politike potpuno je.

Multiplikativno delovanje povećanih državnih izdataka i smanjenje poreza na nacionalni dohodak i zaposlenost, poznata je stvar. Svako povećanje poreza (bilo da se radi o postojećim ili novim porezima) koje sektor stanovništva mora da plaća, dovodi do smanjenja raspoloživog nacionalnog dohotka u rukama stanovništva, što obično vodi smanjenju izdataka za potrošnju, smanjenjem elemenata lične potrošnje u sklopu globalne potrošnje u obrascu  $Y = C + I + G + (X-M)$ .

Multiplikativno delovanje poreza na nacionalni dohodak i zaposlenost je evidentno, što je izuzetno značajno za vođenje poreske politike, i to kako u periodu inflacije i pune zaposlenosti, inflacije i nedovoljne zaposlenosti, tako i u vođenju te politike u periodu deflacijske, pada tražnje i rasta nezaposlenosti.

Oslanjanje isključivo na mere monetarne politike pokazalo se najčešće, kao neefikasno. Mere fiskalne politike dobijaju sve više na značaju u regulaciji potrošnje i raspodele nacionalnog dohotka.

Dugoročna strategija fiskalne politike, posebno danas, oslonac nalazi u upravljanju nacionalnim dugom. Sprovođenje politike upravljanja unutrašnjim dugom, uz aktiviranje politike budžetskog suficita ili deficit-a, kao efikasnih sredstava antiinflatome ili deflatome politike danas, a po svemu sudeći i ubuduće, dobija sve veći značaj. U našem finansijskom sistemu kao da su nam nepoznate sledeće moguće mere:

1. Povećanje dugoročnog duga radi otplate inostranog duga,
2. Otplata kratkoročnog duga iz dohotka,
3. Povećanje dugoročnog duga radi otplate kratkoročnog.<sup>330</sup>

Sve te operacije treba da izvuku novac i novčanu akumulaciju, sprečavanjem izливanja tog dela dohotka u jedan oblik izdataka, čime se sprečava stvaranje neadekvatne novčane tražnje na tržištu.

U uslovima niske stope rasta, ili relativno niske stope rasta, nedovoljne zaposlenosti, s recessionim tendencijama, uz platnobilansni deficit, mere monetarne politike su izuzetno neefikasne, jer pothranjujući i stimulišući stopu rasta i zaposlenosti, obično vode preteranoj novčanoj tražnji i inflaciji. „Svako veće doziranje tražnje kreditnom ekspanzijom, radi oživljavanja privrede i povećanja zaposlenosti, brzo bi se nepovoljno odrazilo na stanje platnog bilansa i na dalje opadanje intervalutarne vrednosti novca.<sup>331</sup>

<sup>330</sup> Fiskalne mere više se ne ograničavaju samo na visinu nacionalnog dohotka, razvoj javnog duga, koji u nekim zemljama dostiže i visinu godišnjeg dohotka, a zatim javni dug u inostranstvu i sve razvijeniji sistem deficitnog finansiranja, samo dokazuje da se domen i efikasnost mera politike ogromno proširuje.

<sup>331</sup> A. Stranjak: Koordinacija monetarne i fiskalne politike u regulisanju tražnje, Finansije 5-6 1971., str. 337

Kada je neophodno da bankarski sistem sprovodi vrlo snažnu, oštra akciju kontrole kreditovanja i novca fiskalna politika bi mogla da bude izuzetno atraktivna u ograničavanju preterane tražnje, posebno poreskom politikom radi smanjenja tražnje ekonomskih subjekata i stvaranja uslova za redistribuciju dohotka. Taj momenat, posebno danas, dolazi do izražaja jer se u savremenim privredama nedovojna tražnja javlja kao izuzetno redak fenomen. U regulisanju ukupne i strukturne tražnje, efikasnost fiskalne i monetarne politike različita je, a upravo to daje osnovu za njihovu integraciju, da bi se pozitivne strane njihovog delovanja više ispoljile i iskoristile.

U vodenju politike stabilnog novca, u kombinaciji s politikom budžetskog deficit-a, osigurava se, istovremeno, borba protiv nezaposlenosti (kontrolisani i ograničeni platno-bilansni deficit) uz odgovarajuću stopu rasta. Jasno je da su mere fiskalne politike vremenski, zbog same procedure, u izvesnom zaostatku u svom delovanju (vreme donošenja, usvajanja pripremljenih mera i primene samih efekata je daleko duže), ali su zato efekti dublji i strukturno saturisani, pre svega kroz dohodak i njegove sastavne elemente.

Od fiskalne politike se očekuje da, sa svoje strane, pridonese održavanju takvog nivoa efektivne tražnje koji bi bio dovoljno visok da spriči recesiju, depresiju i masovnu nezaposlenost, ali ne i suviše visok da dozvoli pojavu inflacije.

Javnim rashodima i porezima, kao osnovnim konstitutivnim elementima, nastoji se da se kriva štednje i investicija dovede do nivoa pune zaposlenosti. U strategiji delovanja, na planu regulisanja tražnje, ekspanzivna fiskalna politika (koja ima za osnovu porast državnih zadataka i smanjenje poreza) ima za cilj deflaciiju i izrazitu nezaposlenost. U modernoj teoriji se shvatanje samih ciljeva oporezivanja promenilo i smisao oporezivanja nije ostvarivanje sredstava za pokriće javnih rashoda, već ostavljanje manjeg dohotka u rukama vlasnika (nosilaca) dohotka.

Danas je situacija takva da učešće zahvaćenih sredstava nacionalnog dohotka javnog sektora u nacionalnom dohotku dostiže do jedne trećine, učešće zaposlenih u ukupno zaposlenim od 17 do 25% (Švedska, Engleska), učešće javnih investicija u ukupnim bruto investicijama do 44% (Austrija), dok je učešće javnih rashoda u nacionalnom bruto proizvodu dostiglo visinu od 29,1% (Belgija) do 35,1% (SAD).<sup>332</sup>

Javni rashodi (naročito vrlo razvijeni transferni rashodi) i javni prihodi, u savremenoj teoriji, posmatraju se u sklopu celokupnog finansijskog mehanizma privrede i proučavaju u furikcionalnoj vezi s kretanjem i ponašanjem gotovo svih osnovnih makroekonomskih kategorija.

Ti međuodnosi makroekonomskih kategorija mogu se videti iz uobičajenog odnosa  $Y = C + I + G$ , pri čemu se sada postavljaju novi mnogobrojni odnosi interakcije:  $G_t = f(S, I, C, B_D, Z, K, N, P, R, Y)$ .

U tom odnosu S - štednja, akumulacija, I - investicije, Z - zaposlenost, C - potrošnja publike,  $B_D$  - bilans plaćanja, K - krediti, N - novac, i novčani opticaj, P - cene, R - stopa rasta,  $Y$  - nacionalni dohodak,  $G_t$  - javni sektor (prihodi i rashodi).

<sup>332</sup> B. Hansen: Fiscal Policy in Seven Countries, 1955-1965. OECD, Paris, 1969. str.127-189. Videti William Shultz: The American Public Finance, New York, 1954.

Savremena diskreciona politika, pokazalo se, mora biti aktivna politika. Ona mora da dovede do permanentne budžetske neravnoteže, dakle, i aktivne budžetske politike, a time se unapred računa u vođenju te politike (svesno vođenje deficit-a).

Savremenu nestabilnost karakteriše pojava preterane tražnje, inflatorna navijenost cena i nadnica i stalni budžetski deficit, ali uz sve izraženiju nezaposlenost. To sve, danas, diskrecionu fiskalnu politiku, mada veoma razvijenu i s brojnim elementima i mogućnostima delovanja, stavlja u izuzetno težak položaj. Ona mora da primenjuje sve složenije kombinacije tih mera, uz istovremeno odbacivanje klasičnih „čistih“ metoda makroekonomске teorije i politike, uz stalno prilagođavanje, odnosno koordinaciju makro i mikroefekata ovih mera. Tom poslednjem aspektu u ranijim teorijama i politici liberalističke epohe svakako nije moralta da se poklanja posebna pažnja, kao danas u modernim ekonomijama, u uslovima vrlo razvijenog državnog intervencionizma. Postavljanje opšte strategije i uvođenje određenih mera moderne i fiskalne politike, svakako je od izuzetnog značaja, kao i već isticani problem izvesnog zakašnjavanja u delovanju tih mera.

#### **4. KOORDINACIJA MONETARNE I FISKALNE POLITIKE U SAVREMENOJ EKONOMIJI**

„Kako je privreda vrlo složen dinamički sistem, s bezbroj povratnih sprega, nije moguće naći rešenje za privrednu stabilizaciju jednim kontrolnim mehanizmom koji bi privredu stalno držao u dinamičkoj stabilnosti ili koji bi je nazad vraćao u takvu poziciju“.

Monetarna politika je samo jedan segment određene, šire postavljene stabilizacione politike u kojoj fiskalna politika dobija izuzetno mesto.

Savremena ekomska teorija potpuno je, dakle, prihvatala nužnost kombinovanja mera monetarne i fiskalne politike, posebno što se gotovo organski prožimaju kroz dohodak i gotovo ih je nemoguće odvojiti. Međutim, stavovi se razilaze kada se pređe na teren - kojim merama da se da prednost, odnosno koje mere su efikasnije i adekvatnije na opštem planu stabilizacije.

U strategiji stabilizacije pojavljuju se danas dva suprotna stava: monetaristička doktrina i fiskalizam ili fiskalistička doktrina. Po monetarističkim shvatanjima, dovoljno je samo kontrolisati monetarne aggregate da bi se postigao željeni efekat stabilizacije.

Fiskalna koncepcija polazi od toga da je potrebno voditi i odgovarajuću politiku budžeta (prihoda i rashoda). Model se izvodi iz odnosa dohodak - rashodi. Budžetski suficit i deficit su okosnica ponašanja fiskalnog koncepta - najčešće u uslovima pune zaposlenosti.

Polazeći od relativnog značaja delovanja monetarne i fiskalne politike, po kejnjanskoj teoriji, na konjunkturi razvoj deluje segment mera fiskalne politike, dok je, monetaristima, to pre svega segment monetarne baze.

Radi ugrađivanja monetarnog i fiskalnog koncepta, često se nastoje izgraditi modeli celokupne privrede u koji se, u obliku regresione jednačine uključuju monetarna i fiskalna politika.

Obično se mogu susresti jednačine sledećeg tipa:

$$Y = M + F$$

- |   |  |
|---|--|
| Y | - promene u ekonomskoj aktivnosti  |
| M | - promene u ukupnoj količini novca   |
| F | - promene u fiskalnim agregatima (porezi, rashodi, javni dug, odnosno budžet). |

Time se pokušava utvrditi kakvim mehanizmom monetarni i fiskalni faktori deluju na privredni organizam (Y).

Monetaristi i fiskalisti se razilaze u pogledu ocene mera i doprinosa diskrecione fiskalne politike, stabilizacije u kraćem periodu i u dugoročnoj perspektivi: monetaristi smatraju da budžet determiniše, dugoročno gledano, alokaciju resursa iz privatnog u javni sektor, i da ima samo sekundarni značaj u stabilizaciji privrede. Fiskalisti stoje uglavnom na pozicijama postkejnizjanizma i u budžetu gledaju ključnu varijablu makroekonomske politike u regulisanju tražnje, ali i kratkoročne politike stabilizacije. Dakle, stavovi su i dalje gotovo na potpuno suprotnim pozicijama, čak i na pozicijama isključivosti.

Tako se nacionalni dohodak, koji je u nekim zemljama nastao smanjenjem poreza, u modelima odnosa dohodak - rashodi (fiskalni koncept) objašnjavaao povećanjem raspoloživog dohotka nosilaca dohotka, dok se u monetarnim modelima tretirao kao posledica monetarnog rasta. Istina je, kao i obično, negde na sredini, jer takvo ponašanje dohotka posledica je delovanja i fiskalnih i monetarnih faktora.

Budžetski deficit se danas obično finansira bankarskim sistemom, pre svega, ubrzanim monetarnim rastom. To kao da ne uočavaju ovako dijametralno postavljana tumačenja monetarista p fiskalista. Fiskalni deficit i monetarni rast imaju teidenciju da se kreću u istom pravcu.<sup>333</sup>

Fiskalna politika pored monetarne (koja i dalje ima osnovni zadatak da stvara povoljne opšte uslove likvidnosti reprodukcije), kao klasični instrument države (koja pored politike budžeta vodi i politiku javnog duga), ima zadatak da deluje na strukturu tražnje, odnosno ukupnih zadataka. Zadatak fiskalne politike ostvaruje se delovanjem na raspodelu dohotka i osnovnu dekompoziciju dohotka u smislu formiranja ukupne tražnje.

$$[C + I + G (X - M)]$$

Politika unutrašnjeg duga i aktivnog budžeta (sistemska budžetska neravnoteža) u savremenim kapitalističkim privredama pokazali su se kao moćni

---

<sup>333</sup> Osim u uslovima pune zaposlenosti kada monetarni agregati i deficit pokazuju suprotna kretanja.

regulatori tražnje i potrošnje multiplikacijom i regulisanjem potrošnje dohotka, odnosno kontrapotom stabilizacije ekonomskog sistema kao celine.

U pogledu kontracicličnog delovanja javnog duga javljaju se predlozi (Friedman, Culbertson) da bi emitovanje dugoročnih obveznica u konjunkturi, a kratkoročnih obveznica u depresijama, imalo značajno kontraciclično delovanje, ali pod pretpostavkom da su kamatne stope osetljive na promene i strukturu javnog duga. Međutim, ta osetljivost je do sada isuviše mala da bi imala stabilizacione efekte.<sup>334</sup>

Porast poreskog opterećenja, u fazi poleta, snažno deluje na regulisanje tražnje, dok u fazi depresije njihovo smanjenje ima i snažnije stimulativno delovanje. To je snažno upravljanje formiranjem i usmeravanjem tražnje, što znači, istovremeno, i upravljanje celokupnom konjunkturom. Istina, danas povećanje poreza, radi pokrića javnih rashoda, za fiskaliste ima i dalje najjača deflaciona delovanja na ulcupnu tražnju, ali savremena država kao da nema nameru da pristupa povećanju poreske presjeke radi otplate duga centralnoj banci, kao jednom od stvarno najsnažnijih deflacionih sredstava.

Mora se priznati da je procedura i vreme donošenja fiskalnih mera usporena, produžena, u odnosu na monetarne mere, da se i ovde javljaju odgodena delovanja, ali je njihovo delovanje oštije, manje linearne, više strukturno separisano. Time je ovo područje instrumenata efikasnije u regulisanju strukturne tražnje i potrošnje i strukturnog razvoja uopšte.<sup>335</sup>

Činjenica je da se u savremenim privredama, s tržišnim tipom fiskalne politike, vrlo uspešno koristi kao snažno oruđe ekonomске politike posebno u pravcu:

1. Regulisanja tempa, strukture i obima tražnje,
2. Redistribucije dohotka, izdataka i globalnih pravaca ulaganja,
3. Kompleksnog intervencionog mehanizma, gde „automatizam“ tržišta popušta ili je nedovoljno razvijen i osetljiv i gde „čisti ekonomski principi poslovanja“ ne mogu doći do izražaja.

Fiskalna politika se može upotrebiti kao snažno kompenzatorno sredstvo „za kresanje prevelike tražnje“ u odnosu na, danas često upotrebljavana, sredstva monetarne politike (upravo zbog njenog linearног delovanja).

Danas se paralelno s tim obično postavlja i pitanje: da li određenu ekspanzivnu akciju treba objašnjavati samo fiskalnim ili monetarnim merama, odnosno multiplikatorom, što ukazuje da se i dalje „beži“ od fiskalnih ka monetarnim (linearnim) merama.<sup>336</sup>

Visoke stope monetarne ekspanzije, koje se kreću iznad realno potrebnih da bi se „stopa likvidnosti“ povezala i dao „podsticaj stopi rasta“, obično deficitnim finansiranjem ubacuju inflatorni novac u reprodukciju koja ovaj brzo

<sup>334</sup> H. G. Johnson: Monetary Theory and Policy, The American Economic Review, No 3 1962.

<sup>335</sup> Ta politika se napada s obe strane, kako od određenih faktora u zemljama u kojima je pokazala pozitivna delovanja, tako i sa stanovišta liberalističkih koncepcija privrednog razvoja jer država usurpira prava koja inače pripadaju ekonomskim subjektima, u raspolaganju dohotkom.

<sup>336</sup> Monetaristi veruju da je kontrola ukupne količine novca pogodniji instrument za rešavanje problema stabilizacije, oni pri tome i sami smatraju da monetarne mere imaju svoja stalna delovanja ali uslovno i naknadno na dugi rok.

„vari“, privlači, priviknuvši se brzo na njega. Međutim, zaboravlja se, obično, da je monetarna politika finansijska integracija, u pogledu stopa monetarne ekspanzije, simetrična u pogledu svojih efekata, tj. u jednom periodu akceleriše inflaciju, u drugom periodu (u slučaju težnje za zatvaranjem kanala deficitnog finansiranja, dodao C.K.) deceleriše stopu privrednog rasta. Takva monetarna politika velikih svingova podržava stvaranje paralelnih tendencija recesije i tendencija jačanja inflatornih snaga“.<sup>337</sup>

Monetarna politika je, po mnogim ekonomistima, neefikasan instrument u sprečavanju recesije (pouka iz tridesetih godina), ali isto tako i inflacije troškova i strukturne inflacije. To znači da su te mere neefikasne u zaustavljanju inflacije rasta cena „koji je rezultat i posledica preorientacije tražnje ili smanjenja globalne ponude, što je više područje delovanja fiskalne politike“.

Istina je, bez obzira na stavove monetarista i fiskalista: da su ove dve ekonomske discipline samo dva dela, dva podsistema jedinstvene finansijske politike. U praktičnoj ekonomskoj politici do sada su bile dosta nesinhronizovane, mada im je delovanje u teoriji dosta detaljno istraženo. Ubuduće se nameće, kao neophodnost, njihova daleko šira sinhronizacija ili gotovo integracija u procesu stabilizacije privrede i procesa rasta.

Treba pažljivo birati, iz arsenala brojnih mera, mere koje će dati najbolji „koktel“ za postizanje određenog cilja. Navedeni „koktel“ variraće od zemlje do zemlje, od vremena do vremena, zavisno od tipa poremećaja ravnoteže i karakteristike privrednog sistema u kojem treba da deluju. Ovde treba imati u vidu sledeće:

1) Monetarno-kreditna politika je efikasnija u periodu inflacije dok je fiskalna politika znatno efikasnija u periodu depresije i nezaposlenosti.

Danas je dosta široko prihvaćena hipoteza fiskalista, izvedena iz kejnzijske teorije, koja polazi od toga da je recesiju najefikasnije otklanjati merama fiskalne politike, mada se, u modernim ekonomijama, često pokazalo da su i ove mere ostale neefikasne. Po drugim stavovima, koji naginju „čisto“ monetarističkoj koncepciji ukupne količine novca deluju mnogo jače brže i jednostavnije na ekonomsku aktivnost u odnosu na promene u prihodima i rashodima, te se, saglasno tome, monetarna politika i tu pokazala efikasnija od fiskalne politike. Takve stavove, koji više naginju ka novoj revotaciji monetarne teorije, bez obzira na to koliko se pokušavaju potkrepliti empirijskim istraživanjima, teško je priхватiti.<sup>338</sup>

2) Monetarna politika je efikasnija na planu opšte likvidnosti ponude, poslovne klime i eksterne ekonomije (platni bilans, devizni kurs, devizne rezerve i sl.), a fiskalna politika na planu regulisanja unutrašnje globalne tražnje, cena i nivoa zaposlenosti.<sup>339</sup>

3) Monetarna politika je pokazala veću efikasnost u podsticanju investicija, dok se fiskalnom politikom efikasnije reguliše opšti nivo potrošnje

<sup>337</sup> Dr M. Ćirović: op. cit. str. 2.

<sup>338</sup> Videti: Manfred Willms: Teoretičari i monetarna politika, NBJ, Prevodi. 8/ 1971.

<sup>339</sup> Veće delovanje monetarne politike na stanje platnog bilansa pogrešno je primeniti na savremene uslove, odnosno preneti ih iz klasične teorije. Naime, samo u uslovima globalne konvertibilnosti i kretanja kapitala (razlika u kamatnim stopama) delovanje monetarne politike na ovom planu je veće.

(lična i opšta potrošnja). Ona je daleko efikasnija u regulisanju unutrašnje potrošnje i stabilnosti, posebno u slučaju kada ne treba voditi računa o stanju u platnom bilansu. Međutim, kod monetarnih delovanja treba imati u vidu snažnije sniženje stope unutrašnjeg rasta (relativno) koje, na kratki rok, pokreće mehanizme kočenja rasta agregatne tražnje u realnom izrazu. Pošto je već formirani nivo cena dosta rezistentan na deceleraciju nominalnih stopa monetaraog rasta, dolazi do formiranja negativnih stopa rasta agregatne tražnje.

Monetarna i fiskalna politika danas se javljaju kao jedinstveni delovi finansijske politike, kojima se reguliše globalna efektivna tražnja, a to znači da jedino može da postoji kombinovana primena monetarne i fiskalne politike. Različitost efekata i načina delovanja monetarne i fiskalne politike je najpodesniji element za njihovu sinhronizaciju.

Po Meadu, monetarna i fiskalna politika su odgovorne za održavanje interne ravnoteže dok se politika dohodaka, eventualna devalvacija, odnosno fluktuirajući kurs i trgovinska politika koriste za uspostavljanje eksterne ravnoteže. Time je značajno učinjen zaokret u odnosu na već tradicionalna shvatanja o primarnom delovanju monetarne i fiskalne politike. Istina, u poslednje vreme se susreću i tvrdnje da bi monetarnu politiku trebalo preusmeriti na postizanje ravnoteže, a fiskalnu na eksterne efekte.

„Ukoliko želimo da osiguramo stabilnost cena, visok nivo zaposlenosti, uz ubrzani ekonomski rast, integrišemo monetarnu i fiskalnu politiku, ali ne zaboravimo na interakciona delovanja politike dohotka, politike kapitala, spoljnotrgovinske politike, politike potrošnje i drugih činilaca ekonomске politike, jer samo pod takvim uslovima možemo očekivati željene rezultate“.

Koordinacija monetarne i fiskalne politike je jedini racionalan metod u regulisanju tražnje i postizanja, odnosno očuvanja eventualno ostvarene monetarne stabilnosti i ekonomске ravnoteže.

## 5. VREMENSKA NEFLEKSIBILNOST MONETARNE I FISKALNE POLITIKE

U središtu savremene ekonomске teorije i politike nalazi se istraživanje načina, jačine i brzine kojom monetarna i fiskalna politika deluju na određene makroaggregate u privredi (dohodak, cene, proizvodnja, zaposlenost, izvoz, uvoz idr.).

Monetarna politika, zapaženo je, može biti efikasan instrument konjunkturne politike jedino pod pretpostavkom da su, bar u osnovnom poznata takva „odgodjena delovanja“ ove politike - kako ih danas naziva savremena ekonomска teorija. Ovo pitanje je usko vezano s prenošenjem na centralnu banku najvećeg dela odgovornosti

za celokupnu ekonomsku politiku, a ne samo monetarnu politiku gotovo svake zemlje. Da centralna banka mogla da vodi efikasnu monetarnu politiku, potrebno je da budu ispunjena dva bitna preduslova u sprovodenju takve monetarne kreditne politike:

1. potrebno je da period od momenta kada je intervencija monetarne politike potrebna i momenta u kome donete mere počinju da deluju - budu što kraći,
2. monetarno-kreditna politika treba dovoljno snažno, i u dovoljnoj meri, da deluje na određene varijable privrednog sistema na koje se želi da deluje.

Danas se u teoriji sve više ukazuje na vremensko zaostajanje u delovanju monetarne politike od momenta donošenja mera do momenta kada počinju da deluju, odnosno da daju pune efekte.<sup>340</sup> Obično se, pri tome, imaju u vidu tri oblika zaostajanja:

1. Vremensko zaostajanje od momenta kada intervencija monetarne politike postane stvamo neophodna do momenta konstatovanja neophodnosti te intervencije, što predstavlja zaostajanje u dijagnozi.<sup>341</sup> To zaostajanje obuhvata srazmerno duži period. Obično se objašnjava činjenicom da se preokret ekonomskе aktivnosti uočava tek posle nekoliko meseci u određenim indikatorima konjunkturne politike kojim se služe određene zemlje u vođenju svoje ekonomskе politike. Administrativno zaostajanje je relativno kratko, s obzirom na to da se mere brzo donose nakon konstatacije o potrebi promena zvanične monetarno-kreditne politike. Mnogi to smatraju kao veliku prednost monetarno-kreditne politike nad fiskalnom politikom. „Tu je monetarno-kreditna politika u najvećem stepenu elastična“:
2. Vreme zaostajanja od momenta konstatovanja potrebne izmene u monetarnoj politici do momenta primene mera (administrativno zaostajanje) i
3. Vreme zakasnelog delovanja koje traje od momenta preduzetih mera centralne banke i sistema poslovnih banaka do momenta kada se javlja delovanje preduzetih mera.

Ovom trećem obliku, koje se ne može površinski jasno manifestovati, kao prva dva, monetarna teorija danas posvećuje punu pažnju.

Po nekim autorima, to vremensko zaostajanje delovanja monetarne politike može se podeliti na dva odvojena vremena:

- a) vremensko zakasnelo reagovanje kreditnog tržišta, kbje obuhvata vreme koje prode od preuzimanja mera u kreditnoj politici do promena u visini kredita i
- b) vremensko zakasnelo reagovanje proizvodnje koje obuhvata zakašnjavanje u reagovanju proizvodnje (nacionalnog produkta) na promene kredita.<sup>342</sup>

<sup>340</sup> M. Fridman: Teorija novca i monetarna politika, Rad, Beograd, 1972. (Predov) str. 251-275.

<sup>341</sup> „Report of the Subcommittee on Monetary, Credit and Fiscal Policies of the Joint Committee on the Economic Report Douglas Report“ Washington, 1960. Videti i E.Schnaider: Einführung in die Wirtschaftsteorie, Teil III, Geld, Kredit, Volkseinkommen und Bashaftigung (Uvod u ekonomsku teoriju, deo III: Novac i nacionalni dohodak i zaposlenost), izd. Tübingen, 1967. str. 294, Thomas Maueg: The Inflexibility of Monetary Policy, Review and Statistics, 1958.

<sup>342</sup> J. Karaken: - R. M. Solow: Lags Monetary Policy, Englewood Cliffs, New York, 1963. str. 4.

Na primeru SAD konstatovano je da zaostajanje u vremenu uvođenja mera centralne banke iznosi tri meseca, što je donja prihvatljiva granica vremenskog zaostajanja od samog konstatovanja potrebne intervencije monetarne politike i preduzimanja konkretnih mera (uzetih zajedno). Karaken i Solonj došli su do zaključka da je to vremensko zaostajanje u SAD iznosilo od tri do osam meseci.<sup>343</sup> Po Maueg potrebno je jedanaest meseci da bi se osetila prekretnica u kreditnoj politici, na pr. da se ekspanzivnom politikom uklone negativna delovanja prethodno vodene restriktivne politike. Upoređujući ovo s periodima kontraktne ekspanzije u privredi, koji traju orientaciono oko 23 meseca, Maueg je zaključio da samo nekih 5% ili 10% promena amplitude u ciklusu može biti suzbijeno merama anticiklične monetarne politike.<sup>344</sup> Mada kod same monetarne politike može da dođe do preokreta (u donošenju mera), to nije moguće odmah očekivati od njenih efekata u privredi. Dakle, postoji izvesno vremensko zaostajanje od momenta uvođenja mera restriktivne ili ekspanzivne monetarne politike i stvarnog početka njenog delovanja na potražnju. Pri tom se obično ne smatra da postoji taj vremenski pomak delovanja u odnosima između ukupne količine novca i ekonomskog aktivnosti u privredi. Izgleda da se mora zaključiti da su promene ukupne količine novca i nivoa ekonomskog aktivnosti približno istovremene.<sup>345</sup> To znači da, na tom planu, postoji velika stopa usaglašenosti u kretanju i ponašanju, što se ne bi moglo zapaziti u vođenju monetarne politike.

Preokret u monetarnoj politici iajuže je povezan s promenama novčane mase u privredi u prethodnom periodu, od jednog do tri tromesečja, a ne s tim promenama u nekom ranijem ili kasnijem periodu ili u istom vremenu kada se donose mere monetarne politike.<sup>346</sup>

Istina, teško je odrediti tačno vreme reagovanja vrednosnih papira, kamata i likvidnosti, ali je lakše utvrditi preokret u periodu restriktivne kreditne politike centralne banke. Poslovne banke nastoje da izvesno vreme zadrže svoju kreditnu politiku na nepromjenjenom nivou da se ne bi izazvali negativni efekti u poslovanju. I obrnuto, u periodu ekspanzivne kreditne politike. Zbog toga je, po savremenim istraživanjima, zaostajanje delovanja indirektno odobravanje kredita banaka duže nego kod delovanja na promene novčane mase.

Po istom istraživanju, donja granica u sprovođenju mera monetarno-kreditne politike, iznosi tri meseca, a zaostajanje delovanja iznosi oko šest meseci. Karaken i Solonj konstatovali su da vremensko zaostajanje monetarne politike u SAD iznosi 6-9 meseci dok je M. Fridman<sup>347</sup> konstatovao da oko može da iznosi 12-16 meseci.

Po M. Fridmanu postoji tendencija „da najviše stope promene ukupne količine novca prethode najvišim tačkama privrednog ciklusa, otprilike za 16 meseci, a najniže stope ukupne količine novca prethode najnižim tačkama privrednog ciklusa,

<sup>343</sup> J. Karaker: R. M. Solow: Lags Monetary Policy, Englewood Cliffs, New York, 1963. str. 4.

<sup>344</sup> Dr Dž. Mećešić: Ekonomski stabilnost.. str. 150

<sup>345</sup> Isto str. 24

<sup>346</sup> H. Muller: Uticaj vremenskog zaostajanja na efikasnost monetarne i kreditne politike, NBJ prevodi 1972., str. 2-14

<sup>347</sup> M. Friedman: The Lag in Effect on Monetary Policy (zaostajanje delovanja monetarne politike), The Journal of Political Economy Band, 69 1961. str. 462, al i J.M. Culbertson-Friedman the Lag in Effect of Monetary Policy, Journal of Political Economy, dec. 1960. str. 617 621

otprilike za 10 meseci<sup>348</sup>. Da bi se istakla varijabilnost perioda zakašnjenja, ističe se da „period zakašnjenja varira između šest i 29 meseci, u najvišim tačkama, i između četiri i 22 meseca, na najnižim tačkama“<sup>349</sup>. Culbertson, kao i monetaristi uopšte, tvrdi da je direktno kontraciclično usklajivanje u oblasti monetarne politike, duga i fiskalne politike najjače posle 3 do 6 meseci što je dovoljno kratak period za blagovremeno delovanje.<sup>350</sup>

Po sprovedenim istraživanjima, donja granica vremenskog zaostajanja u delovanju monetarne politike je oko tri meseca. Donja granica delovanja originalnih mera centralne banke, na efektivnu tražnju, iznosi oko šest meseci, a delovanje na platni bilans nešto duže, od devet do šesnaest meseci. Celokupno zaostajanje delovanja mera monetarne politike iznosi od petnaest do osamnaest meseci.

Po takvim stavovima „zbog vremenskog zaostajanja“, ne treba previše verovati u efikasnost mera monetarne i kreditne politike.<sup>349</sup>

Monetarna politika, po Miltonu Fridmanu, ima dug period zakašnjenja u delovanju, i to prilično promenljivo delovanje, tako da bi pokušaji da se vodi kontraciclična monetarna politika pre mogli da dovedu do pogoršanja, a ne ublažavanja oscilacija konjunkture.

„Pošto se pri sprovođenju mera monetarno-kreditne politike, radi stabilizovanja konjunkture, mora da računa sa operativnim zaostajanjem koje je srazmerno dugo i po svim predviđenim zaostajanjima varijabilno, centralnoj banci je skoro nemoguće da odredi najpogodniji trenutak za korišćenje svojih instrumenata. Kada bi zaostajanje bilo konstantno, to bi se moglo uočiti prognozom. Pošto su dugoročne prognoze, do sada, ipak davale srazmemno male rezultate, trebalo bi očekivati anticiklično delovanje monetarno-kreditne politike samo u nekim periodima konjunktturnog razvoja.“<sup>350</sup>

To znači da bi mere ekspanzivne monetarne politike mogle početi da deluju na privredu upravo u fazi kada bi tražnju trebalo ograničiti (voditi restriktivnu politiku). Dakle, mere bi, umesto da vode stabilizaciji, vodile oštrog destabilizaciju konjunkture.

Ovo ukazuje na to da korišćenje monetarne politike za kratkoročnu stabilizaciju predstavlja težak i neizvestan zadatak. Tu mogućnost u građanskoj teoriji (posebno u krilu monetarista) uočio je M. Fridman, koji naročito ističe da mere kreditne politike ne treba preduzimati ad hoc, već da bi centralnoj banci trebalo dati zadatak da osigura stalni rast ujednačene stope porasta novčane mase u privredi.<sup>351</sup> To sve govori da zbog vremenskog zaostajanja ne treba imati toliko poverenja u efikasnost mera monetarne politike koliko se stvarno ima, posebno u njenom usmeravanju u pravcu stabilizacije konjunkture.

Milton Fridman i ostali monetaristi polaze od toga da promene stope rasta mase novca u opticaju deluju na ponašanje bruto nacionalnog proizvoda posle izvesnog, dužeg ili kraćeg varijabilnog perioda od 12-18 meseci. Time bi politika,

<sup>348</sup> W. H. White: The Flexibility of Anticyclical Policy, Review of Economics, 1961. str. 43

<sup>349</sup> Isto str. 8

<sup>350</sup> H. Muller, op. cit., str. 5

<sup>351</sup> M. Friedman: Empolvement, growth and Price Levers, izd. Homewood, 1965.

koja se vodi u određenom periodu radi stabilizacije, mogla da ima destabilizacione efekte, s obzirom na sporost u delovanju i zakasnele efekte.

Pri izračunavanju efekata koje bi optimalno tempirana monetarna politika mogla da ima na stabilnost industrijske proizvodnje došlo se do zaključka da je monetarna politika isuviše neelastična da smanji fluktuacije industrijske proizvodnje za oko 5-10%.

Po drugim, širim istraživanjima, promene stope rasta količine novca prethode fluktuacijama privrednog ciklusa (posebno fluktuacijama industrijske proizvodnje) između šest meseci i godine dana. Iz toga modela se izvlači i zaključak da je monetarna politika, kontrolom obima novca, veoma efikasna. Znači da svakoj recesiji mora da prethodidrastično smanjenje količine novca, a što, opet, znači da je monetarna politika kao segment stabilizacione politike daleko efikasnija od fiskalne politike. Kao poseban argument tom prilogu navodi se da je funkcija tražnje novca mnogo stabilnija od funkcije potrošnje, a upravo je funkcija potrošnje ona osnova na kojoj se zasniva delovanje promena državnih rashoda i poreza odnosno područje delovanja mera fiskalne politike.

Promena cena na malo ( $\Delta P$ ) prouzrokovana je u istom mesecu, u kojem je došlo do promena novčane mase ( $\Delta M$ ) u visini od 2% do 27% ( $R^2 = 0,27$ ). Po istom istraživanju postoji značajna vremenska odgovornost u delovanju novčane mase na cene koja se povećava iz meseca u mesec, tako da se najviši stepen uticaja postiže posle petnaest meseci. Promena cena u visini od 58%, posledica je promena jedinice novčane mase nastale pre petnaest meseci. Kako na ovu povezanost deluju mnogi instrukcioni psihološki, organizacijski i eksterni faktori, to monetarna vlast ne može, projekcijama monetarne politike, sigurno da računa s određenim koeficijentom determinacije, jer je od vremena do vremena on dosta različit. Teško ga je uzeti kao jedan od čvrstih instrumenata monetarne politike.

Vremensko zaostajanje u delovanju monetarne politike, na primera mnogih zemalja, pokazalo se vrlo neujednačeno. Empirijskim istraživanjem teško je unapred izvesti raspon vremenskog zaostajanja. Mnogi autori, posebno oni koji naginju fiskalizmu, upućuju sve više na to da bi ubuduće, u regulisanju tražnje sve više trebalo da se koristi fiskalna politika,<sup>352</sup> zato što je kod nje lakše utvrditi najpovoljniji momenat za uvođenje određenih mera konjunktume politike.

Istina, spoznaja o postojanju tog perioda zakasnelog delovanja ne mora da, a priori, toliko smanjuje delotvornost monetarno-kreditne politike. „U stvari, zaostajanje delovanja promena u monetarnoj politici može predstavljati i pozitivan doprinos stabilizaciji. Na početku recesije proizvodnja ne pada na svoj najniži nivo, već konstantno opada tokom dužeg vremenskog perioda. Obrnuti proces događa se kod perioda oporavljanja privrede. Ako već postoji takva tendencija u kontinuiranom kretanju, prvo u jednom pravcu, a zatim u dragom, određena reakcija monetarne politike delovaće u pravcu povećanja proizvodnje, u početku samo u manjoj meri, jer je i proizvodnja opala samo malo. Ta politika će delovati u smislu povećanja

---

<sup>352</sup> Istina, i ovde postoji problem konstatovanja potreba intervencije kao i kod monetarnih politika. Međutim, administrativno zakašnjenje ovde je mnogo duže s obzirom na proceduru koja je neminovna.

proizvodnje u kasnjem periodu jer bi ona kasnije inače opala mnogo više. No, ovo je takođe samo tako da su odgovarajući periodi zaostajanja dovoljno kratki.<sup>353</sup>

Moglo bi se sada postaviti pitanje njihovog delovanja, polazeći od čisto vremenske komponente: da li mere fiskalne politike predstavljaju efikasniji sistem konjunkturne politike u odnosu na monetarnu politiku.

U pogledu vremena koje je potrebno da se uvidi kada treba sprovoditi mere fiskalne politike, problem je isti kao i kod monetarne politike. Administrativno zaostajanje u sproveđenju fiskalne politike (procedura) dosta je dugo, osim u izuzetnim slučajevima (vanredni slučajevi). Osim toga postoji problem dijagnostičkog zaostajanja i problem stvamog početka osećanja efekata preduzetih mera, gotovo kao i kod monetarne politike, samo s mnogo kraćim intervalom tog odgodjenog delovanja.

U istraživanju vremena zaostajanja monetarne i fiskalne politike, u SR Nemačkoj, zapaženo je daje operativno zaostajanje fiskalne politike kraće od zaostajanja monetarne politike, što se primetilo i u drugim privredama.

Centralnoj banci je gotovo nemoguće, zbog zakasnelog delovanja brojnih faktora, koji deluju u tome, a time i različitog zaostajanja, da odredi najpogodniji trenutak kada treba staviti u pogon mere monetarne korekture u regulisanju konjunkturne situacije. Zbog toga, a i zbog mnogo navedenih razloga, obično se pristupa koordinaciji mera monetarne i fiskalne politike.

---

<sup>353</sup> Dr Maćešić: op. cit. str. 161. Videti i Martin J. Bailey: National Income and the Price Level, New York, Mc Grow Hill Book Comp. Inc. 1960. str. 174-175.

**PDF Compressor Free Version**

J E D A N A E S T I   D E O

---

**MEĐUNARODNI MONETARNI  
SISTEM I EKONOMIJA**

---

**PDF Compressor Free Version**

# **MEĐUNARODNA LIKVIDNOST**

---

## **1. MEĐUNARODNE MONETARNE REZERVE**

Međunarodne monetarne rezerve predstavljaju sredstva međunarodnih plaćanja kojima monetarne vlasti raspolažu u cilju likvidacije salda međunarodnih transakcija ili finansiranja deficit platnog bilansa. Radi se, dakle, o sredstvima koja usvakom trenutku mogu biti upotrebljena za međunarodna plaćanja.

Postoje dve vrste monetarnih rezervi: primarne i sekundarne. Primarne rezerve međunarodne likvidnosti komponuju: 1) Rezerve monetarnog zlata, 2) Konvertibilne valute, 3) Rezervne pozicije kod Međunarodnog monetarnog fonda i 4) Specijalna prava vučenja. Sekundarne ili uslovne rezerve likvidnosti čine: 1) Bilateralni valutni aranžmani i 2) Prava vučenja u okviru kreditne tranše Međunarodnog monetarnog sistema.

Sredstva međunarodne likvidnosti imaju različita obeležja i međusobno se bitno razlikuju. Te razlike se, pored ostalog, ogledaju:

Prvo, u pogledu obaveze vraćanja i prihvatanja određenih pravila ponašanja. Vlastitim monetarnim rezervama, kao što su: monetarno zlato, konvertibilne valute, rezervne pozicije kod Međunarodnog monetarnog fonda i specijalna prava vučenja zemlja može disponicirati prema vlastitim potrebama i nisu predmet nikakvih uslova. S druge strane, korišćenje sekundarne ili uslovne rezerve kreditor često uslovjava preduzimanjem odgovarajućih korektivnih mera u okviru platnog bilansa, i za debitora predstavlja obavezu vraćanja.

Drugo, sa stanovišta buduće vrednosti medija međunarodne likvidnosti. Valute sklone aspecifikaciji (revalvaciji) su najprihvatljiviji izvor likvidnosti za vlasnika. Na drugom mestu su zlato i specijalna prava vučenja koji vlasnicima garantuju određenu vrednost, a na poslednjem mestu su valute sklone deprecijaciji (devalvaciji).

Treće, sa stanovišta ostvarivanja prihoda. Različiti mediji međunarodne likvidnosti ne donose vlasnicima isti prihod. Uzmimo za primer devize i zlato.

Potraživanja u inostranstvu, dakle devize, vlasnicima donose prihod u vidu kamata, dok ~~Monetaryne~~ zlato izaziva troškove čuvanja i ne donosi vlasniku nikakav prihod.<sup>354</sup>

Pored toga, heterogeni izvori međunarodne likvidnosti otežavaju nadzor nad njihovim razvojem i usklađivanje sa svetskim potrebama za monetarnim rezervama. Naime, kreiranje i distribucije medija međunarodne likvidnosti vrlo su različiti. Tako, na primer:

1. Ponuda zlata zavisi od njegove proizvodnje, cene, industrijske potrošnje, tezauracije, te od prodaje zaliha kojima raspolažu njihovi vlasnici;
2. Ponuda konvertibilnih valuta određena je stanjem u bilansu plaćanja uglavnom visokorazvijenih zemalja.
3. Rezervne pozicije kod Međunarodnog monetarnog fonda određene su visinom kvota zemalja članice;
4. Specijalna prava vučenja su jedini rezervni medij fleksibilnog karaktera sa stanovašta mogućnosti njihovog prilagođavanja svetskim potrebama za monetarnim rezervama.

Porast monetarnih rezervi u svetu više je rezultat platno-bilansnog deficit-a zemalja rezervnih valuta (uglavnom dolara), nego što je to odraz stvarnih potreba volumena ukupnih međunarodnih monetarnih i trgovinskih transakcija.

Adekvatnost visine monetarnih rezervi i međunarodne likvidnosti ne zavisi toliko od volumena međunarodne trgovinske razmene i ostalih međunarodnih plaćanja koliko od:

1. Raspodela monetarnih rezervi po zemljama;
2. Strukture monetarnih rezervi;
3. Stepena uravnoteženosti platnih bilansa, uglavnom vodećih industrijskih zemalja;
4. Efikasnosti međunarodnog kreditnog mehanizma;
5. Političke i ekonomiske stabilnosti i niza drugih, često usko vezanih faktora.

Jedan od osnovnih faktora svakako je raspodela i raspolaganje monetarnim rezervama, budući da su one postale jedan od centralnih problema savremenog sveta. Kod nekoliko razvijenih industrijskih zemalja kapitalističkog sveta koncentrisan je osnovni deo međunarodnih monetarnih rezervi, dok najveći broj zemalja u razvoju ne raspolaže odgovarajućim monetarnim rezervama.

Poseban problem međunarodne likvidnosti, o kojem se ne vodi dovoljno računa, jeste problem strukture medija koji služe kao sredstvo međunarodnih plaćanja.

---

<sup>354</sup> Dr D. Stojanov: Međunarodne finansije, Svetlost, Sarajevo, 1988, str. 220-221.

**STRUKTURA MEĐUNARODNE LIKVIDNOSTI<sup>355</sup>**  
**PDF Compressor Free Version** u ml. SPV -

Godina	Zlato	Devize	Rezervne pozicije kod MMF	SPV	Ukupno
1973.	35.090	101.620	7.178	8.807	152.285
1974.	35.644	120.446	8.845	8.858	179.793
1975.	35.609	137.333	12.624	8.764	194.330
1976.	35.442	160.282	17.736	8.655	222.115
1977.	35.521	200.246	18.089	8.133	261.989
1978.	35.766	221.110	14.833	8.110	279.824
1979.	32.549	246.413	11.760	12.479	302.901

Struktura međunarodnih monetarnih rezervi, dakle, stalno se pogoršavala na štetu zlata, uz izrazit rast rezervnih valuta. Neposredno pred Drugi svetski rat zlato je predstavljalo 91% svetskih monetarnih rezervi, dok je u 1969. godini iznosilo 51, u 1973. godini 23, a u 1979. godini svega 10,7. S druge strane, udeo konvertibilnih valuta povećavao se, u istom periodu, sa 9 na preko 85%.<sup>356</sup>

U kontekstu ovih razmatranja vrlo je značajno pitanje adekvatnog nivoa međunarodnih monetarnih rezervi. Naime, adekvatan nivo međunarodne likvidnosti doprinosi efikasnom funkcionisanju međunarodnog monetarnog sistema i pruža mogućnost zemalja da realizuju ciljeve ekonomske politike u smislu pune zaposlenosti, ekonomskog rasta i stabilnosti cena.<sup>357</sup>

Odnos između monetarnih rezervi i svetskog uvoza kretao se vrlo različito. Tako su, na primer: u 1948. godini monetarne rezerve pokrivale svetski uvoz sa 85, u 1952. godini sa 63, u 1962. godini sa 48, a u 1969. godini samo 30. Međutim, zahvaljujući deficitu platnog bilansa SAD, međunarodna likvidnost je krajem šezdesetih godina počela ponovo da raste. Zahvaljujući tome, međunarodne monetarne rezerve u 1972. godini su pokrivale vrednost svetskog uvoza sa 41. Ponuda sredstava međunarodne likvidnosti u periodu 1976-1980. godine raste po prosečnoj stopi od 10,9, a svetski uvoz raste po stopi od 18,7. Raskorak je, dakle, i ovde očit.<sup>358</sup>

<sup>355</sup> Izvor: IPS, 1981. (prima: Dr D. Stojanov: op. cit., str. 215).

<sup>356</sup> Dr S. Komazc i dr.: Međunarodne finansijske, Novi Sad. 1992, str. 230.

<sup>357</sup> Dr D. Stojanov: op. cit., str. 209-214.

<sup>358</sup> Ibidem: str. 215-216.

## **2. MEHANIZAM FORMIRANJA I RASPODELA MEĐUNARODNIH MONETARNIH REZERVI**

Distribucija sredstava međunarodnih monetarnih rezervi ima značajno mesto u sistemu medunarodne likvidnosti. Problem distribucije sredstava međunarodne likvidnosti zapažen je još sredinom pedesetih godina. On se ispoljavao kao fenomen redistribucije, tj. fenomen transfera monetarnih rezervi iz SAD prema ostalom delu sveta. Kasnije, naročito početkom sedamdesetih godina ovaj problem postaje sve aktuelniji na relaciji razvijene zemlje - zemlje u razvoju. Naime, krajem šezdesetih i početkom sedamdesetih godina došlo je do izrazite koncentracije sredstava međunarodnih monetarnih rezervi kod razvijenih zemalja, posebno zemalja sa suficitom u bilansu plaćanja.

Raspodela sredstava međunarodne likvidnosti najbolje se može sagledati iz sledećeg pregleda.

**DISTRIBUCIJA MEĐUNARODNE LIKVIDNOSTI<sup>359</sup>**  
- u mlrd. dolara, krajem godine -

Godina	Razvijene zemlje	Zemlje u razvoju	Ukupno svetske rezerve	Učešće zemalja u razvoju
1960.	44.1	9.5	53,6	17,7
1965.	50.6	10.9	61.5	17.7
1970.	74.3	18.2	92.5	19.6
1975.	139.0	88.0	227.0	38.7
1980.	269.2	129.7	398.9	32.5
1986.	340.7	178.5	519.2	34.3
1987.	491,9	271,5	763.8	35,5

Ovakva raspodela međunarodnih monetarnih rezervi je jedan od osnovnih uzroka slabosti u funkcionisanju međunarodnog monetarnog mehanizma.

Učešće zemalja u razvoju<sup>360</sup> u međunarodnim monetarnim rezervama, mada pokazuje stalnu tendenciju rasta još uvek daleko zaostaje za razvijenim zemljama. S druge strane, kod nekoliko razvijenih zemalja tzv. „Klub desetorice“<sup>361</sup> izvršena je koncentracija međunarodnih sredstava plaćanja. U 1960. godini, od ukupno 53,6 milijardi dolara monetarnih rezervi u svetu, na zemalje u razvoju otpada svega 9,5 milijardi ili 17,7, dok u 1987. godini od 763,8 milijardi na razvijene otpada 491,9 milijardi, a na zemlje u razvoju 271,9 milijardi ili 35,5.

<sup>359</sup> Dr S. Komazec: Izazovi budućnosti. Logos. Split, 1989. str. 100.

<sup>360</sup> Kod zemalja u razvoju samo na devet zemalja izvoznica nafte (Irak, Iran, Kuvajt, Saudi Arabija, Sirija, Egipt, Libija, Alžir i Ujedinjeni Emirati) otpada 1973:15 milijardi ili 34; 1974; 48 milijardi ili 60 i 1975:58 milijardi ili 66 (prema Dr S. Komazec i dr.: op. cit., str. 228).

<sup>361</sup> „Klub desetorice“ ili „Pariski klub“ je osnovan 1962. godine, a članice su: Belgija, Kanada, Francuska, SR Nemačka, Italija, Japan, Holandija, Švedska, V. Britanija i SAD.

Prema tome, pitanja raspodele sredstava međunarodne likvidnosti predstavlja danas jedan od najvećih monetarnih i finansijskih problema savremenog sveta. Koncentracija monetarnih rezervi izvršena je kod nekoliko razvijenih zemalja,<sup>362</sup> a koncentracija deficit-a i potreba za uvozom koje bi omogućile razvoj, karakteristična je za velik broj zemalja u razvoju.<sup>363</sup>

Raspored monetarnih rezervi postala je kritična tačka međunarodnog monetarnog sistema. Samo nekoliko pojedinačno uzetih razvijenih zemalja (npr. Z. Nemačka, SAD, Japan) imaju gotovo iste tolike monetarne rezerve, kao sve zemlje u razvoju (izuzev nekoliko zemalja izvozioca nafte), a to su upravo zemlje s hroničnim deficitom platnog bilansa i snažnim pritiskom uvoznih potreba. Deficit tekućeg bilansa zemalja u razvoju danas se kreće između 40 i 50 milijardi dolara, a uvozna oprema u domaćim investicijama preko 40 % investicija.

Prema raspoloživim podacima, razlika između deviznih prihoda i potreba za plaćanje potrebnog uvoza 1990. g. - iznosila je između 50 i 55 milijardi dolara, što iznosi oko 66 postojećih deviznih rezervi svih zemalja u razvoju.

U periodu od 1953. do 1971. godine devizne rezerve razvijenih porasle su za 70,4 milijarde dolara, a kod svih zemalja u razvoju svega 13,1 milijardu. Istina u periodu 1973-1977. došlo je do značajnog rasta deviznih rezervi zemalja u razvoju, i to za 66,2 milijarde dolara. Međutim, od navedenog iznosa 53 milijarde otpada na devet zemalja izvoznica nafte (80).

### 3. STRUKTURA I RAZMEŠTAJ MONETARNIH REZERVI

Problemi međunarodnih sredstava plaćanja danas se sve više ispoljavaju kroz produbljavanje jaza u razvoju grupe razvijenih industrijskih zemalja i ogromnog dela nedovoljno razvijenih zemalja. To uz ostalo ima za neposrednu posledicu i nepovoljan razmeštaj svetskih monetarnih rezervi. Isto tako, i dalje zadržavanje postojećeg mehanizma njihovog stvaranja (dolarski standard), nedovoljno međunarodno finansiranje zemalja u razvoju, nedovoljnost monetarnih rezervi u svetu idr. ukazuju na to da osnovni problemi svetskog monetarnog sistema u celini i dalje ostaju btvoreni.

Dok su monetarne rezerve pokrivale u 1948. godini 99% svetskog izvoza, u 1977. one iznose svega 28%. U navedenom periodu svetski izvoz se povećao za 20 puta, a svetske devizne rezerve za svega 5,9 puta. Postotak pokrića izvoza zlatnim rezervama pada s 67% (1948. godine) na svega 3,9% (u 1977.). Likvidna

<sup>362</sup> Na primer: SR Nemačka, SAD i Japan imaju gotovo isto toliko monetarne rezerve, kao sve zemlje u razvoju (izuzev nekoliko zemalja izvoznica nafte).

<sup>363</sup> Odnos između razvijenih i najmanje razvijenih zemalja bio je 1946.godine 10,5:1, a 1990. godine ova razlika se povećava na 60,2:1.

sredstva su u dekadi 1958-1968. godine rasla po prosečnoj stopi od 3%, a volumen međunarodne razmene po stopi 8,8%. Istina, monetarne rezerve ne traba toliko da rastu paralelno s porastom izvoza ili uvoza, koliko s ekspanzijom nacionalnog dohotka. Treba imati u vidu da ,u nestabilnim uslovima monetarne rezerve treba da budu više, a u stabilnim znatno niže. Raskorak je, dakle, i ovde očit. To je i navelo MMF da pristupi kreiranju „specijalnih prava vučenja“, kao specijalnog oblika međunarodnih dopunskih likvidnih sredstava - stvorenih radi otklanjanja deficit-a platnog bilansa zemalja članica.<sup>364</sup>

Poseban problem međunarodne likvidnosti, o kojem se ne vodi dovoljno računa, jeste problem struktare sredstava koja služe kao sredstvo međunarodnih plaćanja i razmene uopšte. Struktura međunarodnih monetarnih rezervi stalno se pogoršavala na štetu zlata, uz enorman rast rezervnih valuta. Pred drugi svetski rat zlato je predstavljalo 91 % svetskih monetarnih rezervi, dok je u 1969. godini iznosio 51%, u 1976. godini 15,3%, a u 1977. godini svega 13,4%. Udeo dolara i funti povećao se, u istom periodu, sa 9% na preko 85 %.<sup>365</sup>

Veliki deo porasta dolara dugo je odgovarao potrebi povećanja međunarodne likvidnosti, no, prihvatljivije su tvrdnje da porastu učešća dolara, u međunarodnim monetarnim rezervama ne bi izazvao „krizu dolara“, da nije bio praćen smanjenjem američkih zlatnih rezervi i ogromnim porastom kratkoročnih obaveza.

Posle drugog svetskog rata SAD su raspolagale sa 24 mlrd dolara zlata. Istovremeno, kratkoročne obaveze prema inostranstvu iznosile su svega 8 milijardi dolara. Praktično je postojala mogućnost konverzije dolara u zlato. Već krajem šezdesetih godina<sup>366</sup> zlatne rezerve padaju na 11 milijardi dolara dok se kratkoročne obaveze prema centralnim bankama u svetu povećavaju na preko 60 milijardi. Mogućnost dolarskih potraživanja inostranih banaka u zlato SAD praktično ne postoji. SAD su 15. 8. 1971. bile prinudene formalno suspendovati konvertibilnost dolara u zlato. To je bio početak sloma bretonvudskog sistema baziranog na zlatu i dolarima (zlato-dolarski standard).

Aktuelnost ovog problema, naročito poslednjih godina (kada je često izbijao najpre kao „kriza dolara“, a zatim i kriza celokupnog međunarodnog monetarnog sistema), dovelo je do toga da se problemu reforme postojećeg sistema pridje ovog puta daleko šire i znatno dublje.

Polazeći od činjenice da problem međunarodne monetarne likvidnosti postoji i da osiguranje adekvatnog volumena međunarodne likvidnosti treba da bude prepusteno, kao do sada, slučajnosti deficit-a u bilansima plaćanja „rezervnih valuta“, već da ono treba da bude sistematski i svesno regulisano, u skladu sa zahtevima potrebama razvoja međunarodne robne razmene. U toku ovih proučavanja ojačalo je stanovište među razvijenim industrijskim zemljama da osnove dosadašnjeg

<sup>364</sup> Izvor United Nations, Preparation of Guidelines and Proposals for the Second United Nations Development Decade, Doc .E/AC 54/L29 (Rev. 1). Postojeća raspodela međunarodnih rezervi ne obećava neke vidnije promene u tom pravcu.

<sup>365</sup> Izvor: IPS, No 4, Vol. XXV 1972. JPS, No 4,1977, No 9,1979.

<sup>366</sup> Kad god „uporište tačke sistema“ oslabe, a pre svega nagli rast deficit-a platnog bilansa SAD i akumulacija monetarnih rezervi u nekim zapadno-evropskim zemljama (Z. Nemačka, Francuska, Italija i Japan), te gubitak poverenja u dolar i beg u zlato, nastaje kriza međunarodne likvidnosti (Upor. dr S Komazec-Međunarodna monetarna i međunarodna likvidnost, Tržište.novac, kapital br. II. Institut za spoljnu trgovinu, Beograd, 1973.).

međunarodnog monetarnog sistema ne treba bitno menjati te da rešenje treba tražiti u njegovom značajnijem poslednjem dopuni podesnim mehanizmom, koji bi olakšao prilagodavanje postojećeg sistema sadašnjim i perspektivnim potrebama.

Usvojen je konačan stav kojem problem međunarodne monetarne likvidnosti i njegovo rešavanje nije stvar samo zemlja članica MMF. Ovo je moralo predodrediti i univerzalni karakter budućeg platnog mehanizma te će se o njemu kao osnovnom problemu raspravljati na svim skupštinama Međunarodnog monetarnog fonda.

## 4. NOVI MONETARNI SISTEM I DEMONETIZACIJA ZLATA

Period zlatnog standarda je istorijska faza razvijanja međunarodnog monetarnog sistema, faza koja se čak ni u sličnom obliku ne može regenerisati.

Zlatni standard pa i posleratni tip VgeNop \Uoos1ba, prevaziđen je. Već velikom krizom 1929. devize postaju paralelan „svetski novac“ koji u početku funkcionišu sa zlatom. Od tada uloga deviza, kao svetskog prometnog i platežnog sredstva, stalno raste. Poseban porast udela deviza (uz određene razlike - u koje ovde ne želimo ulaziti) zapažen je od 1958. godine, kada je proglašena konvertibilnost trinaest zapadno-evropskih valuta. Paralelno s tim dolazi do opadanja udela zlata u međunarodnoj likvidnosti.

Godišnje učešće zlata opada prosečno za 14%, za koliko se povećava učešće deviza, što je normalno vodilo jačanju kreditnog mehanizma-nasuprot zlatu

Da li kvalitetno pogoršavanje strukture postojećih monetarnih rezervi<sup>367</sup> i pogoršan raspored zlatnih rezervi, s jedne strane, te stalno pogoršavanje pozicije zvaničnih „rezervnih valuta“, koje su u poslednje vreme dovele do jačanja uloge „nezvanične“ cene zlata, kao osnovnog garanta stabilnosti tih valuta i svetskog monetarnog sistema, dakle, da li vode ponovnoj, daleko većoj monetarnoj ulozi zlata? Da li pad vrednosti rezervnih valuta i sve češća kriza - danas gotovo u potpunosti deviznog ili dolarskog standarda - vodi restauraciji uloge zlata i u njegovoj funkciji jedinstvenog i univerzalnog sredstva međunarodnog plaćanja? U poslednjih nekoliko godina cena zlata, mada nezvaničan, kao da ukazuje na taj, prema pristalicama povratka na zlato, jedino mogući pravac.

Ponovo, paralelno s tim, postaje aktuelno pitanje zvanične cene zlata. Postojale su razne ocene mogućeg rasta nivoa cena zlata. Postojalo je mišljenje da će cene zlata o kursu iz 1972. godine dostići u 1980. godini nivo od 60 dolara za uncu, a uzimajući u obzir tadašnju stopu inflacije u zapadnim industrijskim zemljama od 10% prosečno godišnje. Navedena cena može se povećavati s tadašnjih 43 na 85

<sup>367</sup> Pogoršavanje se zapaža i uvedenjem i funkcionisanjem „specijalnih prava vučenja“ kao dopune zvaničnoj svetskoj monetarnoj rezervi, jer su najveći korisnici upravo zemlje s najvišim kvotama, a to su uglavnom zemlje „Kluba desetorice“.

dolara za uncu. Već početkom 1973. godine cena zlata na slobodnom tržištu veća je za 20 dolara pod ~~20 dolara~~ ~~20 dolara~~ Nikada još zlato nije imalo tako privlačnu moć kao sada“. Već sredinom 1873. godine cena zlata na slobodnom tržištu izražene kao prosečne cene USA dolara za jednu finu uncu zlata, bile su sledeće: London 86,30, Paris 86,60, New York 86,20, Singapur 87,25 dolara. Nakon toga dolazi do naglog pada vrednosti dolara prema zlatu, čak na 125 dolara za jednu uncu.

Nezvanična cena zlata je nenormalno povećana sa 35 dolara na 49 dolara -sredinom 1972. godine; 82 - krajem 1972; 280 dolara - krajem 1978; 505 dolara - krajem 1979, a početkom 1980. postiže fantastičnu cenu od 835 dolara za uncu zlata na glavnim tržištima zlata.<sup>368</sup> Takva kretanja, očito, idu u prilog predstavnicima shvatanja o „potrebi povećanja ili gotovo udvostručenja postojeće cene zlata“ (R. Harrod, J. Rueff, idr.), sve pod očitim dojmo mogućnosti podržavanja ekspanzije međunarodne razmene i očuvanja nekog oblika ravnoteže i stabilnosti koje je inače osiguravao period zlatnog standarda.

Na taj način, protom odlukom, dogovorom, povećala bi se cena zlata, čime bi automatski iznos likvidnih međunarodnih sredstava bio udvostručen,<sup>369</sup> što bi, s druge strane, stimulisalo proizvodnju zlata. Porast cena zlata bi najvećim delom pogodovao špekulaciju i privatnoj tezauraciji, jer ona godišnje tezauriše najveći deo proizvedenog zlata. To se jasno vidi na sledećem pregledu:

#### PROIZVODNJA, POTROŠNJA I MONETARIZACIJA ZLATA<sup>370</sup> - u milionima dolara (35 dolara za finu uncu) -

	Proizvodnja zlata	Industrijska potrošnja	Privatna tezauracija	Monetarno zlato
1955.	840	200	175	565
1960.	1.175	305	760	110
1965.	1.450	450	1.150	-150
1970.	1.525	560	1.060	-95
1975.	1.600	700	1.200	-300
1980.	1.685	870	1.370	-560

Poznato je da je samo u 1977. godini privatna kupovina zlata iznosila oko 3 milijarde dolara, tako da su, pored novoproizvedenog zlata od 1,4 milijarde dovela do „topljenja“ zvaničnih rezervi od 1,6 milijardi.

Danas se gotovo polovina svetskih zaliha zlata nalazi u privatnim rukama dok su se monetarne (zlatne) rezerve relativno smanjivale. One se nisu povećale

<sup>368</sup> International Reports, 2.III i 5. VIII 1979.

<sup>369</sup> Istina ovakvi predlozi ne polaze od činjenice da su neadekvatno razmeštene monetarne rezerve (koncentrisane su u razvijenim zemljama), pa bi najveću korist od povećanja cena zlata imale upravo razvijene zemlje, a ne zemlje u razvoju - koje pate od hroničnog deficit-a platnog bilansa. To se najbolje može videti iz rasporeda zlatnih rezervi na kraju 1979. godine. Ovaj raspored je bio sledeći: SAD 8.270 tona; SRNemačka 2.952 Švajcarska 2.590; Francuska 2.539; Italija 2.068; SSSR 3.000; Japan 746; Kanada 687 i V. Britanija 569 tona. Kod svih zemalja u razvoju ne nalazi se više od 20% svih zlatnih zaliha u svetu. Ukupne zlatne rezerve u svetu procenjuju se na 80.000 tona, od čega se manje od polovine nalazi u rezorima centralnih banaka.

<sup>370</sup> Tabela je konstruisana na bazi publikacije: „Situacija u proizvodnji i potrošnji zlata“. Institut za vanjsku trgovinu Beograd, 1970, str 8-9. Za godine 1970-1980. procena po ceni od 35 dolara za finu uncu uključujući i sovjetske prodaje na zapadnom tržištu zlata.

čak ni po tempu koji osigurava sama proizvodnja zlata. S druge strane zapaža se stagnacija u proizvodnji zlata (već gotovo deset godina), jer su se prema nekim shvatanjima, troškovi proizvodnje zlata gotovo izjednačili s otkupnom cenom zlata. S druge strane, u monetarnoj teoriji se ide danas toliko daleko da se smatra da ni samu vrednost zlata ne određuju više proizvodni troškovi već vodeće zemlje, koje su više ili manje spremne da se „saglase o novoj višoj ceni zlata“.<sup>371</sup>

I same pristalice zlatnog standarda ne smatraju da zlato treba da ostane roba čiju bi cenu određivala ponuda i tražnja na tržistu - cena zlata mora da bude odraz međunarodnih odluka i sporazuma najvišeg kruga zemalja.

Proces slabljenja funte i bežanja od nje postigao je kumulaciju u maju 1975 kada je radi podržavanja ove valute bilo utrošeno 700 miliona dolara, što ujedno predstavlja najveću valutnu operaciju podržavanja funte od njenog početka plivanja<sup>372</sup> od juna 1972. godine. Međutim, ni tim potezom nije prekinuto slabljenje pozicije engleske funte.

Sredinom 1975. godine donesena je deklaracija glavnih kapitalističkih zemalja (SAD, V. Britanija, SR Nemačka, Francuska, Italija i Japan) u Rambujeu (Rambouilletu) koja nalaže centralnim bankama da preduzmu sve mere radi obuzdavanja „neželjenih kolebanja valutnih kurseva i nereda koji vlada na deviznim tržištima“.

Pritisak na funtu se sve više povećavao, uz sve veće nepoverenje prema toj valuti. Centralne banke zapadnih evropskih zemalja ponovo uskaču sa pomoći“ 5,3 milijardi dolara.

Takva kolebanja deviznih kurseva i prenošenje pritiska s jedne na drugu valutu posledica je i delovanja politike visoke kamatne stope, do koje dolazi u većini zemalja, ali ne istovremeno i na istom nivou, a sve u cilju efikasnije borbe sa ekonomskom krizom i inflacijom. To je dovelo do spekulativnog kretanja kapitala iz jedne zemlje u drugu, dovodeći i do stalnog pritiska na te dve valute.

<sup>371</sup> Ujedno s tim u postojećom valutnom sistemu vrednost zlata ne određuje vrednost valuta čak ni rezervnih mada se to do sada činilo prividno, preko određivanja pariteta nacionalnih valuta u zlatu.

# **SAVREMENI VALUTNI PROBLEMI I REFORMA MEĐUNARODNOG MONETARNOG SISTEMA**

---

## **1. OSCILACIJE DEVIZNIH KURSEVA**

Ukidanje konvertibilnosti i veze dolara sa zlatom 1971. godine, značilo je i obustavljanje ranijeg fiksnog deviznog kursa prema drugim valutama, te, na taj način, i sistem službenih ili fiksnih pariteta drugih valuta prema dolaru praktično više ne funkcioniše. Zbog izmenjenih uslova na kraju 1971. godine, industrijske zemlje Zapada su potpisale sporazum o međusobnom usklađivanju pariteta svojih oscilacija između navedenih valuta, ali i njegovo zajedničko oscilovanje prema dolaru. Granice oscilacija određene su na +2,25%. Na taj način stvorena je poznata „valutarna zmija“ (ili „zmija u tunelu“), koja predstavlja osilacije kurseva prema srednjem (centralnom) kursu u visini od ukupno 4,5%. Time je i praktično 1972. zvanično stvorena „valutarna zmija“. Ona je, slikovito prikazana, dobila sledeći oblik.<sup>372</sup>

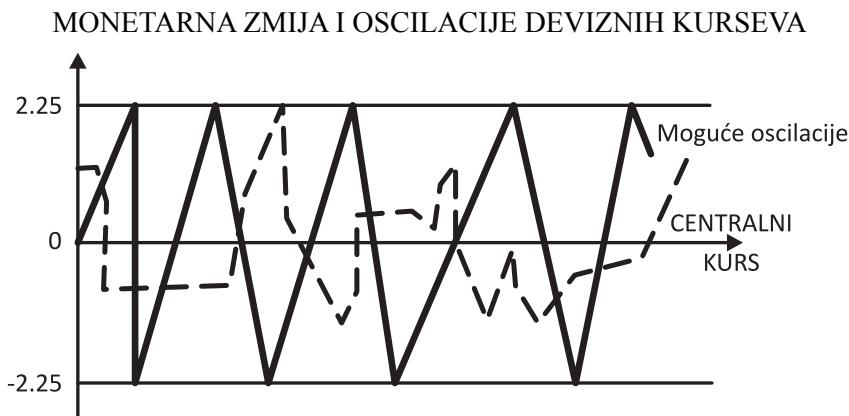
Zbog velikih monetarnih potresa 1973. godine članice „valutarne zmije“ prelaze na slobodno plivanje prema dolaru, ali je u međusobnim odnosima zadržano dozvoljeno oscilovanje kurseva na +2,25%. Time je došlo do narušavanja statuta MMF, jer Fond ne predviđa plivajuće kurseve. Međutim, od 1974. dolazi do velikih kolebanja deviznih kurseva, te su i centralne banke primorane da vrši značajnije intervencije na ovom tržistu, podržavajući pojedine devizne kurseve koji su imali tendenciju stalnog padanja.

(Najveće oscilacije doživeli su dolar i funta. Stalni pad kursa dolara nastavio se sve do 1980. godine, da bi u 1980. doživeo nagli porast).

---

<sup>372</sup> Izvor: Main Economic Indicators OECD, 1972-1978. oktobar 1980. Povećanje kamatnih stopa na katkoročne kredite, po visokoj tražnji kredita, banke su koristile kao sredstvo za ostvarenje većeg profita a kapitalističke države - kao instrument za obuzdavanje inflacije, praćene ekspanzijom novčane mase.

Takvi odnosi sve otvoreni postavljali su zahteve za promenama pariteta zemalja članica EEZ unutar „valutne zmije“, a pre svega potrebe devalvacije francuskog franka, engleske funte i italijanske lire.<sup>373</sup>



U prvoj polovini 1976. u centru spekulativnog pritiska na valutnim berzama našla se italijanska lira, japanski jen i, ponovo, funta sterlinga?<sup>374</sup> Težak položaj lire je bio još više otežan krizom vlade, što je dovelo do masovnog bekstva od lire. Radi jačanja kursa lire, dat je zajam od 516 miliona dolara, te je Italija bila prinuđena da, po nalogu „Grupe desetorice“, zatvori valutne berze s operacijama drugih valuta od 21. januara do početka marta 1976. Kurs lire je, međutim i dalje padaо za 10% prema dolaru, tako da Savet ministara EEZ, 16.11.1976, donosi odluku da se pmži pomoć Italiji od novih jednu milijardu dolara, i to preko zajma na tržistu evrodolara i uz garanciju svih zemalja članica EEZ.

Japanski jen pada za 10%, a i francuski franak, zbog sve većeg deficitia trgovinskog i platnog bilansa, što sve zajedno dovodi do sve većih zahteva članica EEZ, da se uvede uska granica plivanja jedne prema drugoj valuti  $\pm 2,25\%$  i zajedničko plivanje prema dolaru. Podržavanje kursa franka za mesec dana (januar - febraar 1976.) koštalo je centralnu banku Francuske 1,8 milijardi dolara, a u toku marta daljih 1,4 milijarde. Francuska je time bila primorana da izđe iz „valutarne zmije“. Napuštanjem daljeg podržavanja kursa franka, izlaskom iz zajedničkog plivanja, franak pada za novih 5 % prema dolaru.<sup>375</sup>

Intervencije i ostalih centralnih banaka, radi podržavanja kursa svojih valuta i „zaštite“ dolara od podcenjenosti, bili su sve veće, ali uz neznatno učešće

<sup>373</sup> U dosadašnjem periodu funkcionisanja „evropske valutne zmije“ odnosi valuta zemalja članica menjali su se osam puta, a jedanaest puta se menjao stav te organizacije. To znači da ona nije u stanju da osigura stabilnost unutar zmije“, pa ti odnosi i dalje zavise od stanja platnih bilansa zemalja članica i različitih stopa inflacije u tim zemljama.

<sup>374</sup> Izvor: International Financial Statistics, odgovarajuće godine i Main Economic Indicators OECD, odgovarajuće godine.

<sup>375</sup> Italija napušta valutarnu zmiju 1973. godine, francuski franak 1975, a druge skandinavske zemlje nešto kasnije. Velika „monetarna zmija“ pretvorila se u „mini zmiju“, u kojoj su ostale samo četiri zemlje: SR Nemačka, Belgija, Holandija i Danska.

SAD, zemlje čija je valuta u samom središtu spekulativnog kretanja na svetskom deviznom tržištu.

Za podržavanje kursa dolara u 1978. godini utrošeno je 50 milijardi dolara. Osnovni iznos osigurale su centralne banke SR Nemačke, Japana i Švajcarske. Pored toga, centralne banke 14 industrijskih zemalja kapitalizma i Banka za međunarodne obračune odobrili su „swap“ kredit Federalnom rezervnom sistemu SAD, krajem 1978. u visnji od 30 milijardi dolara (od toga SR Nemačka 6 milijardi, Japan 5 milijardi, Švajcarska 4 milijarde, V. Britanija 3 milijarde i Italija 3 milijarde). Time se ograničavaju i mogućnosti centralnih banaka u regulisanju novčane mase i u vodenju monetarne politike u svojoj privredi, što pojačava inflacione procese i dovodi do veće nestabilnosti na deviznom tržištu.<sup>376</sup>

Takva kretanja i velike promene deviznih kurseva, bilo da se radi o devalviraju ili revalviraju kurseva, zapožaju se kod svih valuta razvijenih kapitalističkih zemalja. To se vidi iz sledećeg pregleda:

#### PROMENE DEVIZNIH KURSEVA U ODносу НА СМИТСОНИЈАНСКИ СПОРАЗУМ

	Efektivni devizni kursevi	Jedinica prema SPV	Jedinica prema dolaru SAD		
			1971.	1979.	% promene
SAD	-10,7	1.2727	-	-	-
V. Britanija	-40,9	0,6185	0,3918	0,486	-24,0
Belgija	-13,6	38,4925	44,76	30,245	+14,8
Francuska	-3,4	5,5655	5,22	4,373	+11,9
SR Nemačka	+36,1	2,4205	3,268	1,902	+70,9
Italija	-47,4	1078,6048	595,00	847,500	+127,2
Švajcarska	+93,7	2,1928	3,915	1,723	+14,4
Japan	+55,9	278,0828	314,80	218,50	-27,0

Zbog takvih monetarnih potresa, već krajem 1973. (na godišnjoj skupštini MMF u Najrobiju) „Klub desetorice“ podnosi nacrt reforme međunarodnog monetarnog sistema. Međutim, još se ne donose nikakve konkretne odluke, osim odluke o formiranju „Pripremnog komiteta“ umesto „Kluba desetorice“.

Pitanja koja je trebalo rešiti odnosila su se na ključne probleme svetskog monetarnog sistema, a pre svega na:

1. Buduću ulogu zlata u svetskom monetarnom sistemu,
2. Određivanje nove uloge i mogućnosti jačanja SPV,
3. Povećanje pomoći zemljama u razvoju od strane razvijenih, kao i povezivanje dugoročnih izvora finansiranja ovih zemalja s kreiranjem novih likvidnih sredstava u svetsku privrednu (Link),
4. Uklapanje nagomilanih viškova dolara u drugim zemljama,<sup>377</sup>

<sup>376</sup> Izvor: IMF Survey, 27. III 1978, str.82-86.

<sup>377</sup> Najnoviji pokušaji i predlozi svode se na tzv. „račun supstitucije“, preko kojeg bi se sva dolarska potraživanja postepeno kod MMF zamjenjivala za SPV. Time bi se smanjivala uloga dolara, kao svetskog rezervnog sredstva, a za odgovarajući iznos puštala redovna SPV. Međutim, zbog neadekvatnog

- ~~PDF Compressor Free Version~~
5. Stvaranje i održavanje međunarodne likvidnosti i njeno održavanje na poticajnom novcu,
6. Metod i sredstva vršenja pritiska na zemlje članice u pogledu pridržavanja i provođenja u život prihvaćenih načela novog međunarodnog monetarnog sistema.

No, kao posledica takvih odnosa, javljaju se četiri neodložna problema kako treba rešiti u prvim koracima reforme. To su:

1. Pitanje režima valutnih kurseva,
2. Novi odnosi i preraspodela kvota kod MMF,
3. Nova uloga zlata i
4. Na kojoj osnovi stvarati međunarodine monetarne rezerve, nezavisno od zlatne podloge.

Na prvom zasedanju „Pripremnog komiteta“ (koji je zamenio „Komitet desetorice“) u januaru 1976. odlučeno je da treba razraditi statut MMF, da se poveća uloga SPV na račun zlata (dakle, smanji ulogu zlata u međunarodnom monetarnom sistemu).

## 2. NOVA JEDINICA „SPECIJALNIH PRAVA VUČENJA“ ILI „KOKTEL“ JEDINICA

„Specijalna prava vučenja“ su kreirana u julu 1969, da bi se poboljšala svetska likvidnost, da bi se zamenilo stalno opadanje učešća i uloge zlata u monetarnim rezervama (zbog toga ih mnogi i nazivaju „papirno zlato“). Od tada do danas je kreirano 16,2 milijarde jedinica SPV.

Od 1. VII 1974 i Skupštine MMF u Najrobiju, formirana je nova jedinica SPV „standardna korpa valuta“. Nova jedinica SPV predstavlja definitivan raskid za zlatom. Umesto toga, vrednost jedinice se formira od 16 različitih nacionalnih valuta koji ulaze u tzv. „korpe valuta“ (Standard Basket). Kriterijum za učešće u formiranju ove korpe valuta su:

1. Učešće zemlje u svetskom izvozu (između 1968. i 1972. godine),
2. Značaj nacionalne valute do sada i
3. Učešće u nacionalnom dohotku sveta i deviznim rezervama.

Tako se došlo do 16 nacionalnih valuta. Za SAD ponder bi, prema tom kriterijumu, bio 20 (koliko učestvuju u svetskom izvozu). Na izričiti zahtev predsednika SAD, a uzimajući u obzir ulogu koju igra dolar u međunarodnim finansijama arbitrarno su korigovani postoci ovih učešća. Tako dolar umesto 20%

---

rasporeda međunarodnih monetarnih rezera, ovaj projekt ne daje velike šanse zemljama u razvoju, pa su one, za sada, bez konačnog stava. (Skupština MMF i Međunarodne banke za obnovu i razvoj, Beograd, 1979).

iznosi 33% te zbog toga dolazi do smanjenja pondera i svih drugih valuta u „korpi valuta“.

### STRUKTURA NOVE JEDINICE SPV I NJENE PROMENE<sup>378</sup>

-u % -

Valute u „korpi“	Početni ponder	Ponder II 1980.
SAD dolar	33,0	30,6
DEM	12,5	13,9
Funta	5,0	8,7
FPR	7,5	7,8
Jen	7,5	6,5
Kanadski dolar	6,0	4,7
Lira	6,0	4,9
Gulden (Holandija)	4,5	5,5
Belgijski franak	3,5	4,3
Saudijski rial	-	3,0
Švedska kruna	2,5	2,0
Iranski rial	-	1,8
Australijski dolar	1,5	1,4
Španska pezeta	1,5	1,7
Norveška kruna	1,5	1,5
Danska kruna	1,5	-
Austrijski šiling	1,0	1,7
Južnoafrički raud	1,0	-

Sada je trebalo pondere prevesti u jedinice svake valute koja učestvuje u „korpi“. Pošlo se od toga da se sačuva vrednost SPV, izražena u dolarima na dan 28. VI 1974. kadaje SPV iznosila: SPV = 1,20635 dolara. Ovoje bila vrednost SPV u dolarima od poslednje devalvacije dolara u februaru 1973. godine (7,89).

Nova tehnika vrednovanja SPV, koja se primenjuje od 1.VII 1974, ne daje više čvrst kurs prema dolaru, već vrednost SPV dnevno fluktuiru u odnosu prema dolaru, kao i prema ostalim valutama. Od 1.VII 1974. kurs SPV je određen prema svakoj valuti, kroz odnos 16 valuta u korpi. MMF dnevno izračunava odnos SPV prema svakoj valuti, uzimajući u obzir dnevni kurs svake valute koji fluktuiru, kao i količinsko učešće svake valute u „korpi“. Te promene u strukturi jedinice SPV jasno se vide iz prethodnog pregleda.

MMF to obračunava na taj način što najpre izračuna kurs SPV prema dolaru, zatim pojedine kurseve valuta prema dolaru, na taj način se dolazi do dnevnih kurseva u „korpi“, a posebno i onih koje nisu u „korpi“.

Kao dnevni kurs valute ugovara se tzv. „reprezentativni“ dnevni kurs svake valute koji zemlja dogovori s MMF (npr. V. Britanija je dogovorila dnevni kurs funte u Londonu u podne).

<sup>378</sup> Sredinom 1978. Cgodine iz „korpe valuta“ isključena je danska kruna i južnoafrički rand, a uključeni su dinar Saudi-Arabije i iranski rial (zemlje izvoznice nafte).

Budući da su gotovo sve zemlje napustile fiksne paritete, čak i zemlje EEZ, koj se počinju pridržavaju fiksnog pariteta (u okviru „monetarne zmije u tunelu“, u kojoj se tolerišu marginе oscilacija deviznih kurseva  $\pm 2,25$  u odnosu prema zvaničnom kursu), to MMF dnevno objavljuje „kompozitni partet“ jedinice SPV.

MMF dnevno objavljuje kurseve 27 zemalja članica, kao i kurseva zemalja izvoznica nafte, dok za druge zemlje samo kada se za to ukaže potreba.

Najveći broj međunarodnih ugovora sadrži klauzulu kojom se vrednost pojedinih valuta u „korpi“. Ako neka valuta devalvira, smanjuje se njeno učešće u „korpi“ valuta, a drugih se srazmerno povećao. Obrnuto je kada se izvrši revalvacija neke valute<sup>379</sup> Npr., ako dolar SAD devalvira za 10 vrednost njegovih SPV smanjila bi se za 3 %, jer dolar učestvuje s oko 33 % u „korpi“. Druge valute bi se povećale za 10 prema dolaru i u odnosu prema SPV za 3 %.

Vrednost SPV se menja prema promenama valuta koje ulaze u jedinicu SPV. Sastav „korpe“ se stalno menja, jer je podložan stalnim revizijama, zavisno od svetske trgovine i stabilnosti pojedinih nacionalnih jedinica.

Ako je, npr., paritet francuskog franka i dolara 4,39:1, onda će vrednost jedinice SPV iznositi 5,22 franaka. To se dobija na taj način da se pomnoži 4,39 franaka s kursom dolara u SPV (npr. 1,19), što iznosi 5,22 franka na 1 SPV. Zbog toga sve zemlje moraju dostavljati Fondu i dnevne kurseve svojih valuta prema dolaru.

Time standard SPV deli sudbinu svih 16 valuta osnovnih zemalja u svetskoj privredi, a ne zavisi samo o jednoj valuti (dolaru) i jednoj nacionalnoj privredi. Ipak, vrednost jedne SPV velikim delom zavisi od američkog dolara i nemačke marke koje imaju odlučujuću ulogu u formiranju „korpe“ (46%). Druga novina je plaćanje kamata na korištena sredstva SPV prema formiranoj kamati na tržištu kapitalom a ne samo 1,5 % kao do sada (s obzirom na niza postotak - to i nije bila kamata, već provizija). Kamata je od 1.VII 1974. povećana na 5%.

Svrha svega navedenog je stvaranje standarda SPV.

Nova jedinica SPV nije efektivan novac, jer se i dalje efektivna plaćanja vrše u nacionalnim jedinicima - na temelju njihovog pariteta prema jedinici SPV.

Specijalna prava vučenja predstavljaju obračunsku jedinicu, stvorenu od strane jedne međunarodne finansijske institucije, te zbog toga imaju više prednosti u zaštiti od tečajnih rizika u odnosu na sve ostale novčane jedinice, kao i u odnosu na zlato. Jer, napuštanjem zlata kao monetarne podloge - njihova uloga treba da sve više raste u međunarodnom monetarnom sistemu.

---

<sup>379</sup> Za intervenciju na deviznom tržištu, 1978. godine, u cilju podržavanja i akcije „spasavanja“ dolara. SAD su formirale rezervu za zaštitu dolara od 30 milijardi dolara. Ovo je pribavljeno iz sledećih izvora:

1) Od MMF 3 milijarde u DM i jenima.

2) Oko 2 milijarde dolara ustupanjem SPV kod MMF.

Najveći deo - putem „swap“ kredita (uzajamni devizni krediti između centralnih banaka raznih zemalja, i to: 6 milijardi kod centralne banke SR Nemačke, 5 milijardi kod centralne banke Japana, 4 milijarde kod centralne banke Švajcarske). Najznačajniju transakciju predstavlja izdavanje obveznica na DM, jene i švajcarske franke u iznosu od 10 milijardi dolara, što je i znak dubokih izmena položaja dolara u SAD u svetu, te njeno pretvaranje iz poverilačke u izrazito dužničku zemlju.

### **3. REFORMA MEĐUNARODNOG MONETARNOG SISTEMA**

Stvarna mogućnost vraćanja na zlato, i konačno spoznaja te istine od strane razvijenih zemalja, nametnuli su potrebe za novim pokušajima u reformiranju postojećeg svetskog monetarnog sistema. Razvijene kapitalističke zemlje se ponovo vraćaju palijativnim merama radi popravljanja postojećeg sistema.<sup>380</sup> Posle, donekle, uskladenih stavova Francuske i USA u Ramboulettu, u septembra 1975. godine, a zatim na konferenciji šefova šest najrazvijenijih kapitalističkih zemalja (USA, SR Nemačke, V. Britanije, Francuske, Japana i Italije) došlo je do izvesnih „zajedničkih“ stavova koji su našli i praktične konsekvene na poznatom sastanku u Kingstону (Jamajka), održanom 7-8. januara 1976. godine. Na tom sastanku su doneseni osnovni principi reorganizacije međunarodnog monetarnog sistema, posebno u pogledu jačanja uloge SPV, prihvatanja plivajućih kurseva koji su već u praksi od 1973. g. (i protiv odluka Statuta MMF). Na tom sastanku je došlo do izvesnih kompromisa između vodećih kapitalističkih zemalja u pogledu nužnosti hitnog donošenja nekih mera na ovom području. Osnovna pitanja su: dalja uloga zlata i režim valutnih kurseva.

#### **1) DEMONETIZACIJA ZLATA I NESTANAK ZLATNOG PARITETA**

Sporazum je, dakle, rezultat kompromisa između politike SAD, koje su orijentisane na postepenu demonetizaciju zlata i zapadnoevropskih zemalja, na čelu s Francuskom koje su se zalagale za uvođenje slobodne tržišne cene zlata, uz ukidanje veštački utvrđene niske cene zlata. Normalno je, stoga, da se prava i osnovna odluka odnosila na dalju sudbinu zlata.

Pripremni monitet, osnovan od strane MMF trebao je pružiti modalitete „neutralizacije“ i izbacivanja zlata iz svetskog monetarnog sistema. Na sastanku Pripremnog komiteta, 31. VIII 1975. godine dati su sledeći predlozi:

1. Ukipanje službene cene zlata od 42,22 dolara za uncu, kao i ukidanje bilo kakvog budućeg određivanja cene zlata (najmanje u toku dve godine).
2. Od ukupnih zlatnih rezervi kod MMF, u visini od 150 miliona uncija, pristupi će se prodaji jedne šestine na slobodnom tržištu, dok će se ostvarena sredstva, koja se dobiju na razlici između tržišne cene zlata i stare cene od 42,22 dolara za uncu, uneti 70% u Starateljski fond za finansiranje razvoja

<sup>380</sup> Velika kolebanja deviznih kurseva i problem finansiranja pasivnih salda platnih bilansa, pogoršavanje strukture i rasporeda međunarodnih likovnih sredstava, produbljivanje valutno finansijskih protivrečnosti - doveli su i do krize evropske valute „zmije“ (u kojoj su se nalazile zemlje članice EEZ kao i Norveška i Švedska). „Zmija“ obuhvata danas belgijsko-luksemburški franak, nemačku marku i dansku krunu, jer su Francuska, V. Britanija i Italija, kao i Švedska (28.VI 1977.), napustile valutnu „zmiju“.

zemalja u razvoju (Trust Fund - u koji bi se unelo oko 3 milijarde dolara), a 30% direktno zemljama u razvoju proporcionalno njihovim kvotama kod MMF. Fond za razvoj bi odobravao dugoročne kredite uz kamatu od 1%, to prvenstveno zemljama s per capita dohotkom između 100 i 250 dolara. Ovim je konačno priznato da rešavanje monetarnog sistema u svetu nije moguće ni zamisliti bez povećanja sredstava za finansiranje razvoja ogromnog dela čovečanstva koji živi u zemljama u razvoju.

3. Druga šestina zlata, u visini od 25 mil. unci, prodaće se zemljama koje su ga upatile kao deo zlatne kvote kod MMF, po ceni od 42,22 dolara za uncu.
4. Ostatak zlata kod MMF, u visini od 100 mil. unci, rasporediće se kasnije na bazi posebne odluke za koju je potrebno 85 glasova zemalja članica MMF.
5. Zlatne rezerve zemalja tzv. „Kluba desetorice“, koje se nalaze kod MMF, ne smeju se povećavati najmanje za dve sledeće godine, a to znači da moraju ostati na nivou zatečenom krajem avgusta 1975. Posebnim merama, kao što su dostavljanje šestomesecnih izveštaja o kupljenim i prodatim količinama zlata ovih zemalja, treba da se osigura kontrola provodenja te odluke.

Sve zemlje članice mogu vršiti kupovine i prodaje zlata međusobno po tržišnoj ceni. Na godišnjoj skupštini MMF, u septembru 1975. g. u Washingtonu, donesena je odluka o demonetizaciji zlata i njegovog postepenog istiskivanja iz svetskog monetarnog sistema. U tom pogledu donesene su sledeće mere:

- a) Ukida se službena cena zlata i dvojno tržište zlata, što isključuje i zlatne paritete nacionalnih valuta.
- b) Centralne banke zadržavaju pravo da između sebe kupuju ili prodaju zlato po tržišnoj ceni i
- c) Zemlje članice „Kluba desetorice“ neće u sledeće dve godine povećavati svoje postojeće zlatne zalihe (u visini od 15,5 milijardi dolara, odnosno u visini od 859 miliona unci po 160 dolara za jednu uncu zlata).

Zlato ubuduće treba da bude lišeno svih svojih monetarnih funkcija u sferi međunarodnog plaćanja. Pored toga, ukida se zvanična cena zlata, a postavljaju se osnove za jedinstvenu tržišnu (ne više dvojnu) cenu i za monetarne vlasti i za druge rezidente zlata. Dalje, ukida se obaveza zemalja članica MMF da drže 25 svojih kvota kod MMF u zlatu (što vuče svoj koren još od 1944 godine, kada je osnovan MMP). Osim toga brišu se sve „zlatne klauzule“ iz Statata MMF, što je u stvari i najjači udarac zlatu i početak nove ere u pristupu stvarnoj reformi postojećeg svetskog monetarnog sistema.

Skupština MMF, održana u Manili, 4-9. X 1976. u potpunosti je prihvatala sve navedene predloge. Već u toku 1976. godine, u skladu s odlukom Pripremnog komiteta, pristupilo se prodaji zlata na aukcijama u tranšama od 24,3 tone. Do sada je izvršena prodaja u pet tranši, i to: 2. VI 1976. po ceni od 126 dolara za uncu, 14. VIII 1976. po ceni od 122,05 dolara, 15. IX 1976. godine po ceni od 110 dolara i 27. XI 1976. kada je prodato 542.000 unci zlata, po ceni od 118 dolara po unci.

Međutim samo nekoliko dana posle poslednje prodaje zlata, cena zlata raste na Londonskoj burzi na 146 dolara za uncu, što je do tada rekordan iznos.

Peta aukcija izvršena je sredinom 1977. s novih 525.000 unci zlata po tržišnim cenama. Na poslednjoj, šestoj aukciji, održanoj 5.1.1978. prodana je ista količina zlata po ceni 171 dolara za uncu, mada je tražnja bila dva puta veća.

Početkom 1979. članicama MMF vraćeno je 18 mil. unci zlata, od ukupno planiranih 25 miliona. Isto su povećane rezerve Fonda za 630 mil. SPV. Ova prodaja zlata je osigurala do početka 1979. godine sredstva u visini od 2,2 milijarde dolara, a ona ulaze u Specijalni fond za pomoć zemljama u razvoju (sredstva se daju u obliku dugoročnih kredita, uz niske kamatne stope, slično uslovima koje daje FDA, posebno zemljama s visokim deficitom platnog bilansa).

## 2) MEHANIZAM STVARANJA I ODRŽAVANJA OPTIMALNE MEĐUNARODNE LIKVIDNOSTI

Drugo područje koje je razmatrano na sastanku u Kingstonu je područje stvaranja i održavanja optimalne likvidnosti svetske privrede. Pitanje mehanizma optimalnog formiranja međunarodne likvidnosti nije gotovo ni dotaknuto. Naime, zauzeti su samo deklarativni stavovi: da monetarne rezerve zemalja članica budu u skladu s ciljevima održavanja međunarodne likvidnosti zemlje, te proces ojačanja uloge SPV i njihovo pretvaranje u osnovno sredstvo kreiranja i poništavanja međunarodne likvidnosti.

Time je, uz stvarnu demonetizaciju zlata (kao sredstva međunarodne likvidnosti i plaćanja), ali uz nedovoljno afirmisanje SPV, sigurno prečutno omogućeno dalje jačanje uloge dolara kao sredstva u formiranju međunarodne likvidnosti. Taj proces se sve više počeo osećati u nekoliko poslednjih godina.

Na Skupštini MMP, održanoj u Beogradu septembra 1979. godine, donešeni su predlozi o uvođenju računa supstitucije kod MMF, da bi se uloga dolara smanjila, a adekvatno povećala uloga SPV. Mehanizam supstitucije svodi se na to da sve članice Fonda mogu svoje dolarske rezerve zameniti (supstituirati) kod Fonda za specijalna prava „vučenja“. Time bi se uloga dolara u međunarodnim plaćanjima postepeno smanjivala, za koliko bi se povećavala uloga SPV. Na ovom sastanku zemlje u razvoju nisu zauzele definitivan stav, prvo, jer nisu znale svoju poziciju u tom sistemu, drugo, jer najveći broj neće biti u stanju da koristi račun supstitucije, zbog niskih rezervi u dolarima, treće, jer smatraju da formiranje ovih „specijalnih prava vučenja“ ne sme ići na teret redovnog puštanja SPV. Ovaj mehanizam još nije počeo funkcionišati.

U poslednjim godinama je zapaženo da kada dolar jača, interes za supstituciju i za SPV slabi, ali i obrnuto. Tako je jačanje pozicije dolara, npr. u 1980. godini, zapaženo da su sve manji zahtevi za uvođenje računa supstitucije.

### 3) VALUTNI KURSEVI I USPOSTAVLJANJE VALUTNIH PARITETA

Treće područje, koje je u pokušajima reforme međunarodnog monetarnog sistema dobilo posebno mesto, jeste pitanje valutnih kurseva i mehanizama uspostavljanja valutnih pariteta. Prema odluci u Kingstonu, zemljama članicama Fonda se omogućava da se same opredеле, bilo za „plivajući“, bilo za fiksne devizne kurseve. Ako se neka zemlja odluči na fiksni devizni kurs, što je u postojećim odnosima malo verovatno, taj kurs se može izraziti pre svega u SPV, a zatim u nekoj drugoj valuti, ali nikako ne i u zlatu. Time je zlato izgubilo, jednu vrlo značajnu funkciju, jer prestaje da postoji kao osnova za utvrđivanje valutnih pariteta svih zemalja članica Fonda. Sve zemlje su već dale izjavu za kakvu su se varijantu pariteta odiučile (što su bile dužne učiniti šest meseci posle sastanka). Posebno je interesantno da se margini oscilacija na više ili na niže, u odnosu prema izabranom kursu, proširuju na plus ili minus 4,5% dakle ukupno 9%. Umesto plus ili minus 2,25% iz decembra 1971. Devalvacija ili revalvacija su mogući samo u slučajevima kada treba otkloniti nastalu „fundamentalnu neravnotežu“ u privredi i platnom bilansu, a ta je formulacija sadržana i u starom Statutu MMF. U takvom slučaju zemlja koja se opredelila za fiksni kurs može preći na „plivajući kurs“.

U politici deviznih kurseva savremeni svet ima sledeće oblike kurseva: od ukupno 128 zemalja, u 18 zemalja kursevi slobodno osciluju (flotiraju), u 8 zemalja fluktuiraju ili plivaju zajedno, u 55 zemalja kursevi plivaju usko vezano za plivanje kursa SAD dolara, u oko 27 zemalja kursevi plivaju usko vezani za ostale valute koje takođe plivaju, kod 5 zemalja L. Amerike provode se česte ili permanentne promene (devalvacije) kurseva, a svega 15 zemalja, za sada je vezalo svoju valutu za „korpu“ valuta ili SPV.<sup>381</sup>

Danas stoga postoje sledeće zone deviznih kurseva:

1. Zona valuta koje izolovano funkcionišu (Italija, V. Britanija),
2. Zona relativno čvrstih uzajamnih pariteta, kao kod „valutarne zmije“, u kojoj kursevi valuta flotiraju zajednički prema nekoj trećoj valuti (dolaru),
3. Zona čvrstih kurseva, ali koji zbog permanentnih devalvacija praktično spadaju u fluktuirajuće kurseve,
4. Devizni kursevi koji fluktuiraju prema „korpi valuta“ (SPV).

---

<sup>381</sup> Protivrečnosti interesa različitih zemalja dovele su i do različitih metoda određivanja valutnih kurseva. Danas je slika „Vezivanja“ valutnih kurseva sledeća:

1) Valute 12 zemalja uvele su režim slobodnog plivanja.  
2) Prema dollaru je odredilo kurs svoje valute 44 zemlje.  
3) Prema SPV svoj kurs je odredilo 29 zemalja.  
4) Prema francuskom franku 14 zemalja.

Sest zemalja članica „valutarne zmije“ odredilo je uzajamne čvrste kurseve. Jugoslavija nije vezala svoju nacionalnu valutu ni zajedan od navedenih indikatora, ili pak „valutnih blokova“, već dinar slobodno osciluje u granicama interventnih tačaka na deviznom tržištu. (Videti šire o tom problemu u delu: Devizno tržište i devizni kurs u Jugoslaviji).

#### **4) DEVIZNI KURS NERAZVIJENIH PRIVREDA I USPOSTAVLJANJE VALUTNIH PARITETA**

U pokušajima reforme međunarodnog monetarnog sistema posebno mesto dobilo je pitanje valutnih kurseva i mehanizam uspostavljanja valutnih pariteta. Prema odluci u Kingstonu, zemljama članicama Fonda se omogućava da se same opredеле, bilo za „plivajući“, bilo za fiksne devizne kurseve. Ako se neka zemlja odluči na fiksni devizni kurs, što je u postojećim odnosima malo verovatno, taj kurs se može izraziti pre svega u SPV, a zatim u nekoj drugoj valuti, ali nikako ne i u zlatu. Time je zlato izgubilo, jednu vrlo značajnu funkciju, jer prestaje da postoji kao osnova za utvrđivanje valutnih pariteta svih zemalja članica Fonda. Sve zemlje su već daie izjavu za kakvu su se varijantu pariteta odlučile. Posebno je interesantno da se margini oscilacija na više ili na niže, u odnosu prema izabranom kursu, proširuje na plus ili minus 4,5%, dakle ukupno 9%, umesto  $\pm 2,25\%$  iz decembra 1971. Devalvacija ili revalvacija su mogući samo u slučajevima kada treba otkloniti nastalu „fundamentalnu neravnotežu“ u privredi, a ta je formulacija sadržana i u starom Statutu MMF. U tom slučaju zemlja koja se opredelila za fiksni može preći na „plivajući kurs“. U politici deviznih kurseva savremeni svet ima sledeće oblike kurseva: od ukupno 128 zemalja, uz 18 zemalja kursevi slobodno osciluju u 8 zemalja fluktuiraju ili plivaju zajedno, u 55 zemalja kursevi plivaju usko vezano za plivanje kursa SAD dolara, u oko 27 zemalja kurseva plivaju usko vezani za ostale valute koje takođe plivaju, kod 5 zemalja L. Amerike sprovode se česte promene kurseva, a svega 15 zemalja, za sada je vezalo svoju valutu za „korpu“ valuta ili SPV. Danas stoga postoje sledeće zone deviznih kurseva:

1. Zona valuta koje izolovano funkcionišu (Italija, V. Britanija),
2. Zona relativno čvrstih uzajamnih pariteta, kao kod „valutarne zmije“, u kojoj kursevi valuta flotiraju zajednički prema nekoj trećoj valuti (dolaru),
3. Zona čvrstih kurseva, ali koji zbog permanentnih devalvacija praktično zapadaju u fluktuirajuće kurseve,
4. Devizni kursevi koji fluktuiraju prema „korpi valuta“ (SPV).

#### **Mehanizam i politika deviznog kursa nerazvijenih privreda**

Reforma međunarodnog monetarnog sistema na području deviznih kurseva i prelazak industrijski razvijenih zemalja na sistem fleksibilnih (plivajućih) kurseva red nedovoljno razvijene zemlje postavilo je nekoliko pitanja:

1. Kakav sistem deviznog kursa najbolje odgovara interesima njihovog razvoja, posebno u uslovima visoke stope inflacije, visoke međunarodne zaduženosti, potreba ubrzanog razvoja idr.;
2. U slučaju opredeljenja za fiksni devizni kurs za šta vezati taj kurs;
3. Kako se fluktuirajući kursevi razvijenih zemalja održavaju na platne bilanse i međunarodni položaj nerazvijenih zemalja;
4. U slučaju izbora fluktuirajućeg kursa kolike granice oscilacija odrediti i kako ih održavati;
5. Kako otkloniti nepovoljna delovanja većih fluktuacija deviznih kurseva razvijenih zemalja?

Nedovoljno razvijene zemlje su se u procesu reforme MMF zalaže za sistem fiksnih deviznih kurseva, nešto šire granice oscilacija zbog prednosti koji kurs daje. Međutim, održavanje stabilnog deviznog kursa, ili fiksног devizног курса vezanog za neku drugu valutu, u uslovima kada su sve razvijene zemlje presele na fluktuirajući kurs, nije predstavljao alternativu za ove zemlje. S druge strane, sistem fluktuirajućeg deviznog kursa doveo je do stvaranja izvesnih valutnih blokova unutar kojih dolazi do ekonomske i monetarne integracije, veće stabilnosti kurseva u relativno uskim granicama oscilacija. U okviru tih integracionih grupacija omogućeno je vođenje optimalne unutrašnje monetarne politike i politike platnog bilansa.

Većina zemalja u razvoju prilikom svog izbora, odnosno opredeljenja, za sistem deviznog kursa, sve do 1973. godine, svoju valutu je vezala za dolar, uz održavanje relativno stabilnog kursa prema dolaru. Bivše kolonije su određivale svoj kurs prema bivšoj „metropoli“, francuskom franku, odnosno funti sterlinga.

Uvođenje fluktuirajućih kurseva 1973., samo četiri zemlje su se opredelile za sistem slobodnog i nezavisnog fluktuiranja (Jugoslavija, Kipar, Liban i Filipini), a to znači nevezivanje nacionalne valute za bilo koju drugu koja bi predstavljala njen standard. Druge su odredile kurseve prema valutama onih zemalja koje su im predstavljale osnovne trgovinske partnerne ili finansijere, a zatim su zajedno s tom valutom fluktuirale prema ostalima.

Posle slobodnog izbora i oblika fluktuiranja kurseva danas su se formirali sledeći režimi deviznog kursa u svetu.<sup>382</sup>

### SISTEM VEZIVANJA I ODREĐIVANJA DEVIZNIH KURSEVA - stanje krajem 1989. godine -

Režim deviznog kursa	Ukupno	Zemlje u razvoju	Zemlje ORES	
1. Vezivanje valute (fiksni kurs)	96	81	6	9
a) za pojedinačnu valutu	64	57	4	2
Od toga				
- za dolar	42	36	4	2
- za funtu	4	3	-	-
- za franak	14	14	-	-
- za drugu valutu	4	4	-	-
b) za kombinaciju valuta				
Od toga:				
- za SPV	12	12	-	-
- za druge „korpe“ valuta	20	12	2	6
2. Fluktuirajući kurs	41	17	6	18
- nezavisno (slobodno fluktuiranje)	31	13	6	13
- grupno fluktuiranje	5	-	-	-
- „crawling“ 30	5	4	-	-
Ukupno devizni kursevi i zemlje	137	98	12	27

<sup>382</sup> U ovom slučaju devizni kurs se u kratkim intervalima brzo prilagođavao na bazi određenih indikatora, kao npr. brzina inflacije, gde se često „mini devalvacijama“ želi održati određena izvozna konkurentnost.

Od ukupno 137 zemalja svoju valutu je vezalo 96 zemalja (od toga 9 razvijenih i 87 zemalja u razvoju). Od ukupno 110 zemalja u razvoju za fluktuirajući (slobodni) kurs opredelile su se 23 zemlje, a od 27 razvijenih zemalja njih 19 slobodno fluktuirala, a 6 je vezalo svoju valutu za neku „korpu valuta“.

Nedovoljno razvijene zemlje uglavnom su se opredelile za vezivanje za jednu valutu (uglavnom trgovinskog partnera ili finansijera), dok slobodno fluktuiranje, videli smo, predstavlja izuzetak. Postoje vezivanja valuta i za „korpu valuta“, dok za druge korpe formirane unutar razvijenih zemalja ne postoji vezivanje. Razvijene industrijske zemlje, nasuprot tome, opredelile su se za nezavisno (slobodno) ili grupno fluktuiranje. Ove zemlje, videli smo, formiraju svoje valute prema nekoj „korpi valuta“, što je odraz regionalizma, valutarnog zatvaranja, stvaranja zatvorenih integracionih celini, „zaštite“ grupe valuta od nepovoljnih svetskih uticaja idr. Postoje kod zemalja u razvoju određeni faktori koji su opredelili takvu orientaciju u određivanju valutnih kurseva. Tu se, pre svega, mogu navesti sledeći:

1. Dosadašnja upotreba valute u međunarodnim plaćanjima;
2. Geografska disperzija, odnosno koncentrisanost spoljne trgovine i platnih odnosa;
3. Tokovi kapitala, odnosno struktura spoljnog zaduženja;
4. radicija i drugi institucionaini faktora; i
5. Regionalna ekonomska, politička i slična povezanost.

Vezivanje valuta za određene vodeće valute u svetu, posebno dolar, kao glavnu rezervnu valutu, dovodi do određenih problema. Ovde ćemo navesti neke od osnovnih. Prvo, takva valuta mora da paralelno aprecira ili deprecira s valutom za koju je vezana; drugo, devizni kurs se više menja pod delovanjem spoljašnjeg faktora, posebno faktora vezanih za tu drugu valutu, a manje je to odraz unutrašnjih razvojnih potreba takve zemlje; treće, promene deviznog kursa manje održavaju potrebe takve zemlje-posebno njenu platno-bilansnu politiku i uopšte razvojnu politiku. Četvrto, smanjuje se mogućnost za diversifikaciju spoljne trgovine po zemljama, regionalno, a posebno se ograničavaju mogućnosti za razvoj trgovine između samih zemalja u razvoju. Zbog delovanja navedenih negativnih faktora, preporučljivo je da se devizni kurs određuje prema jedinici SPV, odnosno „korpi valuta“. To će smanjiti nesigurnost i nestabilnost u međunarodnim ekonomskim i platnim odnosima ovih zemalja, uz značajno olakšavanje i ubrzavanje procesa integracije unutar kruga ovih zemalja.

Za zemlje u razvoju najveći problem predstavlja rast spoljne zaduženosti, nestabilnost, a sada i neizvesnost njihovih deviznih prihoda, koji zbog velikih deviznih rizika i kolebanja cena sirovina na svetskom tržištu, značajno ograničavaju njihov uvozni kapacitet. Samim tim ograničava se mogućnost uvoza opreme i sl., kao i mogućnost otplate inostranih dugova. Stalna deprecijacija dolara, za koji je vezan kurs najvećeg broja zemalja u razvoju, dovodi do smanjenja realne vrednosti dolarskih deviznih rezervi zemalja u razvoju. Ovim zemljama je od najvećeg značaja ne samo visina, već i održavanje realne kupovine snage deviznih rezervi u uslovima velikih kursnih promena. Zemljama u razvoju više odgovara sistem fiksnih (stabilnih) deviznih kurseva. Ovo iz razloga što im stvara određeni, povoljniji položaj na svetskom tržištu.

- BDF Compressor Free Version**
1. Veća stabilnost u vođenju vlastite razvojne politike;
  2. Veća stabilnost kurseva na svetskom tržištu, uz manja negativna delovanja promene deviznih kurseva razvijenih zemalja;
  3. Veća mogućnost za uvoz kapitala, uz smanjenje valutnih rizika i gubitka realne visine uvezenog kapitala;
  4. Smanjenje protekcionističkih mera razvijenih zemalja i dr.

Međutim, uz očite prednosti koje bi imao, fiksni devizni kurs je anahronizam u postojećim monetarnim odnosima u svetu. Zemlje u razvoju s vrlo visokom stopom inflacije ne bi mogle da kurs održavaju stabilnim. Javljače bi se stalne devalvacije valuta (sistem permanentnih devalvacija). Devizni kurs zemalja u razvoju nije sam sebi cilj, već sredstvo za vođenje odgovarajuće politike platnog bilansa, veće efikasnosti privrednog razvoja (vezanog za svetsko tržište), preraspodele nacionalnog dohotka idr. (Kod ovih zemalja postoji stalni deficit platnog bilansa, aprecijacija (precjenjenost) deviznog kursa domaćeg novca, dakle nerealan devizni kurs, kao i prisustvo devizne i spoljno-trgovinske kontrole. Ovim zemljama bi realno odgovarao sistem upravlјivog fluktuiranja („managed floating“). Međutim, većina se, videli smo, odlučila za vezivanje svojih valuta za dolar ili neku čvrstu valutu, odnosno „korpu valuta“. Ovo iz razloga što većina ima primarnu strukturu izvoza i proizvodnje regionalno vezan uvozi i izvoz (čak i za pojedinačne zemlje), nedovoljnu mobilnost faktora proizvodnje, nerazvijen monetarni i finansijski sistem, nerazvijen sistem planiranja, tako da bi slobodno fluktuiranje dovodilo do velikih oscilacija deviznog kursa, uz istovremeno velike potrebe za snažnijim deviznim rezervama, kojim bi se promene deviznog kursa održavale u predviđenim granicama. Isto tako, promena i „upravljanje deviznim kursem“ nije efikasan instrument u politici uravnoteženja platnog bilansa ovih zemalja.<sup>383</sup> Ovo posebno iz razloga što je deficit uglavnom rezultat realnih faktora razvoja, strukturnih poremećaja, a često izvan i spoljašnjim faktorima (spoljni dugovi i tereti zaduženosti) na koje nikakva promena deviznog kursa ne može trajno delovati i dugoročno osigurati ravnotežu platnog bilansa. Paralelno s tim, uglavnom sve zemlje u razvoju pod pritiskom potreba ubrzanih ekonomskog razvoja redovno pribegavaju deficitnom finansiranju razvoja (emisija novca), što obično vodi fundamentalnoj neravnoteži platnog bilansa<sup>384</sup> tako da uspostavljanje i duže vođenje „realnog“ deviznog kursa predstavlja vrlo složen zadatak. Zbog toga je devizni kurs obično „žrtvovan“ politici ubrzanih ekonomskog razvoja i otklanjanja jaza u razvoju koji postoji između razvijenih i zemalja u razvoju kao i drugim ciljevima ekonomске politike.

---

<sup>383</sup> Razvojem koncepcije „oslanjanja uz vlastite snage“ u razvoju, posebno se ističe smanjenje značaja deviznih rezervi i delovanja deviznog kursa razvijenih zemalja na položaj zemalja u razvoju, kao i međunarodnog sistema u celini - uz istovremeno isticanje potreba razvoja sistema „specijalnih prava vučenja“ kao isključivog međunarodnog sredstva plaćanja.

<sup>384</sup> Tomas C. Lovinge: Domaća inflacija i promene deviznog kursa - slučaj nedovoljno razvijenih zemalja, Finansije, Beograd, br. 3-4, 1980, str. 223-232.

## 5) JAČANJE MMF KAO MEĐUNARODNE FINANSIJSKE INSTITUCIJE

Četvrti područje pokušaja reforme međunarodnog monetarnog sistema jeste pokušaj snaženja MMF kao međunarodne finansijske institucije, time što će se povećati sredstva Fonda za 32,5 ili za 10 milijardi SPV, i to uglavnom kao povećanje uloga zemalja izvoznica nafte. Sredstva Fonda su se povećala na 39 milijardi SPV ili 46 milijardi dojara. Članice Fonda koriste ova sredstva u obliku kredita.<sup>385</sup>

Do formiranja novih kvota kod MMF, odlučeno je da zemlje članice mogu „koristiti kredite u visini od 145% svoje sadašnje kvote, što predstavlja tzv. „uslovne kredite“, a to je za 20% više od onih koje je davala „zlatna kvota“.

### IZMENA KVOTE U MMF<sup>386</sup> (odlukama iz 1976. godine)

	Dosadašnja kvota	Nova kvota		
	SPV (mil.)	% ukupne kvote	SPV (mil.)	% ukupne kvote
SAD	6.700	22.93	8.405	21.53
Kanada	1.100	3.77	1.357	3.48
Zemlje Z. Evrope	1.200	4.11	1.659	4.25
u tome:	9.345	31.97	11.463	30.22
V. Britanija	2.800	9.58	2.925	7.49
Belgija	650	2.22	890	2.29
Francuska	1.500	5.13	1.919	4.53
SR Nemačka	1.600	3.48	2.156	5.52
Italija	1.000	3.42	1.240	3.18
Holandija	700	2,40	984	2,43
Sve industrijski razvijene zemlje	18.345	62.9	22.884	58.63
Ostale zemlje Evrope	1.552	5.31	2.113	5.41
Ostale razvijene zemlje	1.187	4.07	1.446	3.70
Izvoznice nafte	1.527	5.19	3.938	10.09
Zemlje u razvoju (ostale)	6.612	22.67	8.652	22.19
Ukupno:	29.213	100	39.033	100

Kapital Fonda se povećava za 32,5%, a kvota zemalja članica OPEC, zbog izvanrednog porasta deviznog priliva, povećava se s 5,19% na 10%, kod drugih zemalja u razvoju nema problema, a industrijski razvijene zemlje smanjuju učešće s 62,79% na 58,63%.

Za rešavanje glavnih pitanja neophodno je 85% glasova, umesto dosadašnjih 80% glasova svih zemalja članica. S obzirom na učešće SAD (od 21,53%), one raspolažu s takozvanim minotitetnim vetom. Ni jedna važnija se ne može doneti bez saglasnosti SAD. Predloženo je skraćenje roka za reviziju MMF s pet na tri

<sup>385</sup> Videti: Tomas C. Lovinge: Domaća inflacija i primene deviznog kursa - slučaj nedovoljno razvijenih zemalja (prevod), Finansije, Beograd, br. 3-4, 1980; str. 223-232. 34)

<sup>386</sup> Izvor: Survey of MMF, Jan. 1976.

godine. Takvi predlozi su u principu odobreni na zasedanju MMF 1-5. IX 1975. u Washingtonu.

**PDF Compressor Free Version**

Navedene mere su, pre svega, rezultat kompromisa razvijenih kapitalističkih zemalja i pokušaj prevladavanja krupnih protivrečnosti naraslih u okviru tog sistema. To se ne može smatrati i stvarnom reformom svetskog monetarnog sistema jer to on stvarno nikada nije ni bio, niti je to danas postao. Kriza ovog sistema, kao i kriza kapitalizma, ostaje i dalje. Hronična ekonomska i politička nestabilnost ovog sistema, i sve veće suprotnosti između razvijenih i nerazvijenih zemalja potrebe razvoja svetske trgovine i novih odnosa cena i kupovne snage na svetskom tržištu ostaju i dalje kao otvoreni problem.

To sve zahteva takve mere koje će iz osnova menjati postojeće odnose a ne samo povremeno, kada kriza izbije svom snagom, taj mehanizam odnositi na manje „popravke“ i doterivanja. To znači da se sve više traži uspostavljanje novog, ne samo monetarnog već celokupnog svetskog ekonomskog poretku. Taj projekt jasno su iznеле nesvrstane zemlje na svojim konferencijama u Alžiru i Colombu.

Odluke, donesene u Kingstонu i na skupštini MMF u Manili, stvarno nisu donele ništa novo, odnosno MMF nije prerastao u nadnacionalnu instituciju slično predlozima, J. M Keynesa iz 1944. godine. Sve razvijene zemlje članice Fonda žele da čvrsto zadrže poziciju svojih valuta, čak i da ih pojačaju, ljubomorno čuvajući svoj nacionalni valutni suverenitet i nisu spremne da se odreknu svojih nacionalnih prerogativa na monetarnom planu, politici platnog bilansa i određivanju deviznih kurseva.

S druge strane, postoje stavovi da dolazi do drastičnog opadanja uloge SPV i to u tazi kada se još nisu uspela dovoljno ni afirmisati. Početkom 1970 godine kada je izvršena prva emisija u visini od oko 3 milijarde, ona je predstavljala svega 4,3% monetarnih rezervi u svetu. Posle druge emisije od tri milijarde učešće im raste na 7,5%, dok u 1976. godini padaju na svega 4,6% i krajem 1977. na 3,2%, i to zbog vrlo brzog rasta konvertibilnih deviznih sredstava, pre svega dolara. Dolar učestvuje u formiranju monetarnih rezervi s preko 80%.

Pripremni komitet MMF na zasedanju 28. IX 1978. u Washingtonu doneo je odluku da se pristupi emisiji novih 12 milijardi SPV u toku naredne tri godine a u tranšama od 4 milijarde, počev od januara 1979. godine. Prvom tranšom povećana su sredstva MMF (3.11979.) za 4 milijarde, a drugom u januara 1980. za novih 4 milijarde. (U ovom sistemu učestvovalo je 136 članica MMF od ukupno 138 osim Tajvana i Kuvajta). Time treba da se smanji učešće i značaj rezervnih valuta. Paralelno s tim treba da se poveća kamata na SPV; ona sada mogu da se koriste i za pokriće zajma kod centralnih banaka ili vlada.

Međutim, raspored i korišćenje SPV po zemljama jasno pokazuje da su ova sredstva gotovo u potpunosti koncentrisana kod grape razvijenih industrijskih zemalja dok su zemlje u razvoju ostale s gotovo simboličnim sredstvima. To se najbolje vidi iz sledećeg pregleda.

**RASPORED I KORIŠĆENJE SPV PO ZEMLJAMA**  
**PDF Compressor Free Version** Stanje I -1980. godine -

Mlrd SPV		Učešće u %
SAD	2.940	18.1
Z. Nemačka	1.810	11.1
Japan	1.460	9.0
V. Britanija	1.100	6.8
Francuska	860	5.3
Kanada	590	3.6
Italija	580	3.6
Belgija	570	3.5
Indija	500	3.1
Holandija	500	3.1
Brazil	370	2.2
Venecuela	340	2.2
Argentina	300	1.9
Španija	270	1.6
Iran	240	1.5
Ostale zemlje	3.820	23.5
Ukupno	16.250	100.00

Od ukupno formiranih 16,2 milijarde SPV početkom 1980. godine na devet razvijenih zemalja otpada 10,4 milijarde ili 64,2%. Taj sistem je i dalje podešen razvijenim kapitalističkim zemljama.

Uz navedeno, ukupna devizna sredstva razvijenih privreda, formiraju oko 80% svih monetarnih rezervi u svetu.

Oslanjanje svetskog monetarnog sistema na nekoliko ključnih valuta razvijenih kapitalističkih sistema, da je to i dalje ostao sistem prilagođen razvijenim kapitalističkim ekonomijama. Takve valute bez obzira da li su stavljene u „košaru“ ili izvan nje, postaju i ostaju „bumerang-valute“, jer se pre ili posle, po logici monetarnih rezervi, vraćaju zemljama iz kojih su potekle.

Koliko god izgledalo apsurdno, zemlje u razvoju dugoročno kreditiraju industrijski razvijene zemlje s oko 151 milijardu dolara na kraju 1985. Naime, držeći dolarska i druga sredstva likvidnosti kao svoje monetarne rezerve za svoja realna dobra, sirovine, utrošeni rad, idr., drže „obećanja“ u svojim rezervama, kao pravo koje, zbog stalnog kumulisanja, postaje kredit razvijenim zemljama S druge strane, pre ili kasnije, ove zemlje su upućene na razvijenije zemlje i vezane za njih, da bi u onom „prapočetku“ došle do likvidnih sredstava i nove kupovne snage tako neophodne za uvoz opreme, patenata i licenci, jer im to predstavlja osnovu i uslov bržeg ekonomskog razvoja, te otklanjanje ogromnog jaza u ekonomskom razvoju. Najveći deo likvidnih rezervi kod zemalja u razvoju odnosi se samo na devet zemalja izvoznica nafte - na koje otpada 63% svih deviznih rezervi zemalja u razvoju, dok se ostatak sredstava od 37% odnosi na preko stotinu ostalih zemalja. Ova sredstva su najvećim delom bila plasirana na zapadno-evropskom tržištu kapitala ili u bankama tih zemalja (od 60-80 %).

Petrodolari su se sve više ulagali u akcije i obligacije drugih zemalja. Te investicijama su pomoći da očuvaju realnu vrednost novčane akumulacije u uslovima svetske inflacije, a donose i veće dohotke od depozita u bankama. Učešće svih tih oblika datih sredstava u ukupnom aktivnom saldu izvoznica nafte povećano je s 27,9% iz 1974, na 89,3% u 1994. Ukupan iznos deviznih sredstava zemalja članica OPEC procenjuje se na kraju 1988. iznosi 188 milijardi dolara. Najveći deo (70%) se odnosi samo na tri zemlje (Saudska Arabija, Kuvajt i Ujedinjeni Arapski Emirati). Proces reciklisanja prihoda od nafte postao je stalан, a manje opisan za razvijene zemlje. Kapitalističke razvijene zemlje su ih delom koristile kao dopunski izvor finansiranja domaćih investicija.

Imajući u vidu takve odnose, Konferencija nesvrstanih zemalja je u Colombo inicirala sazivanje predstavnika ministarstva finansija i centralnih banaka, koji treba da razmotre formiranje zajedničke finansijske ustanove za unapređenje monetarne finansijske saradnje među zemljama u razvoju, stvaranje platne unije ovih zemalja, udruživanje komercijalnih banaka i užu saradnju centralnih banaka, te stalnu razmenu finansijskih informacija i iskustava idr. Ovim bi trebalo da se olakšaju informacije o novčanom opticaju i finansijskoj politici, da se omogući stvaranje veza između finansijskih ustanova, radi finansiranja obimnih regionalnih i podregionalnih projekata, da ojačaju postojeći klirinški aranžmani, da se stvore novi, koji isključuju upotrebu monetarnih rezervi, da se usklade devizni kursevi zemalja u razvoju, da bi se podstakla međusobna trgovina i razvoj idr. Projekat ide toliko daleko da predviđa formiranje jedne likvidne jedinice koja bi se koristila isključivo između zemalja u razvoju. Time se u osnovi počinje otvarati jedna „kontra valuta“, oslonjena na ekonomске potencijale ovih zemalja. Nerazvijene zemlje se zalažu za stvaranje novog, univerzalnog i ravnopravnog monetarnog poretku, ali usko vezanog za potrebe finansiranja razvoja ovih zemalja od strane razvijenih zemalja i međunarodnih finansijskih institucija.

Najuže pitanje vezano za ove probleme je upravo problem stalnog i to gotovog geometrijskog rasta deficit-a platnog bilansa zemalja u razvoju. Deficit tih zemalja iznosio je 1973. 12,2 milijarde dolara, u 1974. već 33,5 milijardi, u 1975. preko 40 milijardi, a u 1980. oko 70 milijardi, 1981.(bez zemalja OPEC) to iznosi već 114 milijardi dolara, a 1995. to iznosi 120 milijardi. To je, posledica strukturne krize. Zaduženost ovih zemalja iznosila je 1972. 60 milijardi; 1973. preko 100 milijardi; 1976. blizu 250 milijardi; 1977. preko 300 milijardi dolara; 1978. 340 milijardi, 1980. oko 384 milijarde dolara i 1981. 440 milijardi dolara i 1995. 1.300 milijardi dolara, 1996. oko 1.980 milijardi dolara.<sup>387</sup>

Radi se dakle, o nužnosti menjanja svih ekonomskih odnosa između ova dva osnovna kruga zemalja u svetu, a ne samo o popravkama postojećeg, stvarno prevaziđenog monetarnog sistema, koji više ne može da se naziva „svetski“, s obzirom da je to već davno prestao da bude.

<sup>387</sup> Šire o ovom problemu videti: dr Slobodan Komazec: Teorija i politika ekonomskog razvoja, Fakultet za vanjsku trgovinu, Zagreb, 1976. str. 288-350. (Podaci prema UNCTAD-u preuzeti iz: I. Korolev: Na putu k valutnomu bloku, Me i Mo. No. 5, 1979. str. 76) i IFS, 2, 1980., ali i knjiga dr S. Komazec: Lavorinti dužničke ekonomije, Beograd, 1995, str. 340-380. i Politika, 5. oktobar 1996.

**PDF Compressor Free Version**

D V A N A E S T I   D E O

---

**MEĐUNARODNA  
EKONOMIJA, TRGOVINA  
I FINANSIJE**

---

**PDF Compressor Free Version**

# **TRŽIŠNA PRIVREDA I MEĐUNARODNI EKONOMSKI ODNOSI**

---

## **1. MEĐUNARODNI EKONOMSKI ODNOSI I NACIONALNA PRIVREDA**

Unutrašnja i spoljna ravnoteža su međusobno povezane i zajedno čine dva dela opšte ekonomske ravnoteže. Prava unutrašnja ravnoteža bila bi ona koja se stvarno postiže ne po cenu narušavanja spoljne ravnoteže, i obrnuto, što se gotovo redovno ne dogada, već se uspostavlja jedna na štetu druge.

Savremena makroekonomska teorija i politika prednost uspostavljanja ravnotežnog stanja ekonomskog sistema danas daje unutrašnjoj ravnoteži, za razliku od klasične koja je prednost davala spoljnoj i kada je sve, ili gotovo sve, makroaggregate unutar privrede trebalo podrediti tom cilju spoljnog uravnotežavanja.

Unutrašnja ravnoteža danas se postiže izbacivanjem eksterne ekonomije iz ravnoteže. Spoljna je, dakle, žrtvovana unutrašnjoj. Šta je, dakle, danas ravnoteža nacionalne ekonomije? Unutrašnja ravnoteža može se smatrati kao ono stanje privrede u kojem nema visoke nezaposlenosti i inflacionih pomeranja cena.<sup>388</sup> To znači da je potrebno u dužem periodu održavati visok nivo zaposlenosti i efektivne tražnje bez inflacije ili deflacija. Postoje nešto rigoroznija shvaćanja prema kojima se kao uslov interne ravnoteže uzima dugoročno usklađivanje u kretanju nacionalnog dohotka i efektivne tražnje, uz puno korišćenja kapaciteta i punu zaposlenost.

Prema MMF unutrašnja bi se ravnoteža smatrala kao ono stanje privrede koje karakterne visok nivo rasta nacionalnog dohotka i zaposlenost uz isključivanje nezaposlenosti i inflacije cena. U tom pravcu treba preduzimati i mere ekonomske politike da bi se to ostvarilo. Postoje i druge definicije unutrašnje ravnoteže koje polaze od ravnoteže agregatne ponude i tražnje, proizvodnje i potrošnje, robnih i kupovnih

---

<sup>388</sup> R. Nurkse: Domestic and International Equilibrium, (prema W. R. Allen and C. L. Allen: Foreign Trade and Finance, The Macmillan Comp, New York, 1959, str. 247-250).

fondova idr. Postoji razlikovanje i monetarne od realne ravnoteže. Unutrašnja se obično identificira sa realnim odnosima realnih makroagregata, dok eksterna dobiva obično oblik monetarne neravnoteže. Veza između unutrašnje i spoljne najočitija je upravo u monetarnoj sferi. Unutrašnja realna stabilnost nije moguća, uz održavanje velike monetarne nestabilnosti, kao što ni unutrašnja monetarna stabilnost nije moguća - uz postojanje velike realne neravnoteže. Unutrašnja monetarna stabilnost, pod kojom se podrazumeva održavanje stabilne kupovne snage novca, spada u primarni cilj ekonomskog politika. Zbog toga je ostvarivanje tog cilja (povezanog s visokom stopom rasta i zaposlenosti) obično povezano sa žrtvovanjem eksterne ravnoteže.

Eksterna ravnoteža se obično identificira s ravnotežom u platnom bilansu u uslovima stabilnosti deviznog kursa.<sup>389</sup> Ravnoteža u platnom bilansu i stabilizacija deviznog kursa može biti postignuta na deviznom tržištu i intervencijama centralnih banaka, odnosno dodatnim merama ekonomskog politika. To znači da se može održavati formalna ravnoteža, ali da u stvari postoji stvarna neravnoteža uz precenjen ili potcenjen devizni kurs. U definiciju bi trebalo uključiti i izbegavanje intervencija kroz deflatornu politiku, odnosno uz voćenje politike realnog kursa.

U podešavanju unutrašnje agregatne tražnje, koja treba da osigura punu zaposlenost i visoku stopu rasta, obično se javlja refleks tog (unutrašnjeg) kretanja u porastu kursa i smanjenju izvoza, čime se platni bilans javlja kao ograničavajući faktor takvog ponašanja domaće agregatne potrošnje. Danas se ne postavlja tako kruto zahtev za uravnoteženjem platnog bilansa, već koliko se deficit ili surplus može maksimalno (po visini i vremenskoj dužini) tolerisati.

Opšta je ravnoteža, dakle, uspostavljena i održava se kada su na duži rok stopa rasta nacionalnog dohotka i efektivne tražnje jednake ( $Y_c = E_{tc}$ ). Time se i nacionalni dohodak povećava bez propratnih negativnih pojava: inflacija cena i eksterne neravnoteže. Postavlja se sada i novo pitanje: da li je konflikt između unutrašnje i spoljne ravnoteže neminovnost u procesu rasta.

Prema mnogim shvatanjima postoje faktori koji do toga redovno dovode. Tu bi se moglo, pre svega, izdvojiti sledeće:

1. Danas se nacionalne ekonomskog politike autonomno vode, bez automatizma i uravnotežavanja platnog bilansa koji je prestao da funkcioniše. Kako su puna zaposlenost i unutrašnja ravnoteža primarni ciljevi ekonomskog politika, to je već Keynes primetio da u uslovima nemogućnosti funkcionisanja automatskog mehanizma uspostavljanja eksterne ravnoteže, neophodna je svesna koordinirana i multilateralno vodena međunarodna ekonomска politika.
2. Sve veći zahtev za brzim ekonomskim razvojom i visokom stopom rasta i zaposlenosti dovode do nebalansiranog razvoja, do disproporcija u razvoju i strukturi privrede, što se obično nastoji otkloniti na teret eksterne ravnoteže.
3. Uravnoteženje platnog bilansa u Savremenom svetskom monetarnom sistemu uspešno je jedino po cenu oštре deflatorne politike, uz žrtvovanje interne ravnoteže (rast, zaposlenost, stabilnost) na šta nije više spremna nijedna nacionalna politika.

<sup>389</sup> R. Mundell: International Economics, Macmillan Comp. New York, 1968, str. 152.

Zbog nepostojanja koordinacije međunarodnih ekonomskih politika, nacionale i međunarodne politike, posljedene vlastitim ciljevima razvoja, dovode do platno-bilansnih teškoća, ukoliko se ne želi žrtvovati unutrašnja stabilnost i rast nacionalnog dohotka koji su postali gotovo oopsesija svih vlada, organa ekonomске politike i zemalja u celini.

Drugo područje iz kojega izbijaju konflikti unutrašnje i spoljne ravnoteže jeste područje rasta i faktora rasta. Brz privredni rast zahteva vosoku stopu investicija i domaće akumulacije. To je praćeno visokim uvozom, dok izvoz zaostaje i ne osigurava dovoljno sredstva za tako visok nivo investicija i potrošnje. Domaća akumulacija nije dovoljna da se održi tako visoka stopa investicija i rasta, što mora dovesti do uvoza akumulacije iz inostranstva. Uravnovežavanje na sektoru investicija i akumulacije, proizvodnje i potrošnje ostvaruje se, dakle, narušavanjem eksterne ravnoteže.

Ukoliko tražnja raste brže od ponude ( $T_n > P_n$ ), nominalni nacionalni dohodak raste brže od realnog, što će redovno dovesti do inflacijskog deficit-a u platnom bilansu. To smo pitanje pre šire razmatrali kada smo razmatrali koncept inflacijske tražnje. Povećana nominalna tražnja dovest će do porasta uvoza; a zaostajanje ponude i porast cena ograničiti će izvoz.<sup>390</sup> To znači da se viša stopa rasta nacionalnog dohotka i zaposlenosti preko granica, koje omogućuju domaću akumulaciju i efikasnost investicija, može ostvariti samo porastom uvoznog viška i pogoršavanjem eksterne neravnoteže. Eksterna se ravnoteža pogoršava upravo za iznos viška investicija iznad domaće štednje, odnosno agregatne tražnje u odnosu na nacionalni dohodak.

Kako se finansiranje investicija konačno mora svesti na domaću akumulaciju, jer se finansiranje uvoznog viška ne može neograničeno tolerisati, privreda mora ravnotežu uspostaviti (rast dohodaka i efektivne tražnje) adekvatnim merama stabilizacione ekonomске politike.

Moderna teorija rasta i stabilnosti više i ne postavlja pitanje izbora između unutrašnje i spoljne ravnoteže, već polazi pre svega od sledećeg:

1. kako da se spoljna neravnoteža ograniči i svede u „normalne“ granice,
2. kako da ce vodi adekvatna ekonomска politika, uz približavanje što je moguće više ravnotežnom stanju u platnom bilansu.

Regulisanje domaće aggregatne tražnje, prema visini nacionalnog dohotka, korigovanog za deficit ili suficit platnog bilansa, postavlja osnovu za primenu regulativnih mera ekonomске politike.

Simultano održavanje eksterne i interne ravnoteže, bez zaoštrevanja eksterne neravnoteže, prema Meadu, moglo bi se postići sledećim delovanjem:

1. Svaka privreda mora biti vođenja u pravcu osiguravanja uspešne interne ravnoteže, uz izbegavanje inflatornih ili deflatornih pritisaka u privredi, koji bi se direktno reflektivali na platni bilans, čime se istovremeno polazi i od savremenih shvatanja interne ravnoteže.
2. Postojanje fleksibilnih deviznih kurseva, čije promene apsorbuju eventualne promene domaćih cena, da bi se osigurala interna ravnoteža. Jedino njihovim fluktuacijama moguće je održavanje eksterne stabilnosti, po cenu tekućih promena deviznog kursa. Kada se trgovinska razmena

<sup>390</sup> Nagu G. Johnson: International Trade and Economic Growth, op. cit. str. 122-125.

prilagodava promenama cena koje nastaju pod delovanjem fluktuacija privrede nemaju takav stupanj fleksibilnosti cena, troškova i nadnica, da bi bili osigurani navedeni uslovi za mehanička usklajivanja rasta i eksterne ravnoteže kao što je to bilo u klasičnoj privredi i tadašnjem dominirajućem zlatnom standardu.<sup>391</sup>

Eksterna neravnoteža po spoljnoj se manifestaciji ogleda pre svega kao monetarni fenomen, mada se po svojoj osnovi ta neravnoteža javlja kao posledica delovanja realnih faktora unutar privrede. Ovde bi se mogao istaknuti izvoz i uvoz, dinamika i struktura razvoja potrošnje i dohodak, investicije idr.

Neravnoteža platnog bilansa, nastala većim investicijama u odnosu prema domaćoj akumulaciji, ne mora biti samo realne prirode. Kada je raskorak I i S praćen deficitnim finansiranjem privrednog razvoja, neravnoteža dobiva sve karakteristike monetarnog poremećaja, o čemu treba voditi računa kada se novim „Savremenim“ oblicima počinje finansirati razvoj (deficitni mehanizam).

U tom pogledu redovno se razdvajaju realna i monetarna teorija eksterne neravnoteže.

Prema Meadu potrebno je povezivanje klasičnog (monetarnog) i kejnzijskog (realnog) mehanizma uravnovežavanja kojim bi se proces uravnovežavanja ostvario promenama u nacionalnom dohotku i odnosima cena. Odvajanje monetarne i realne neravnoteže danas stvarno nema osnove, jer koncept opšte ravnoteže privrede traži integraciju delovanja realnih i monetarnih faktora u procesu narušavanja i uspostavljanja opšte ravnoteže. „Proces postizanja spoljne ravnoteže jest, prema tome, samo jedan oblik prilagođavanja promenama u domaćoj privredi i u njenim odnosima s drugim zemljama i, po pravilu, je sastavni deo kretanja nacionalne ekonomije od jednog do drugog monetarnog stanja opšte ravnoteže. Opšta ravnoteža se, dakle, javlja povremeno, periodično, u stabilnim sistemima i uvek na određenom višem novou. Stanje opšte ravnoteže određeno je stanjem ključnih podsistema privrede i ne podrazumeva ravnotežu u svim njegovim delovima“. <sup>392</sup> To znači da postizanje eksterne ravnoteže, ako bi se uzela kao podsistem, koji treba u prvom planu regulisati, mora se žrtvovati neki drugi podsistemi (interna ravnoteža), uz primenu i analizu niza promenljivih agregata, kao što su: realne i nominalne najamnine, domaće i inostrane cene, kamatne stope, zaposlenost, dohodak i njegova raspodela, devizni kurs i prilagođavanje niza instrumenata, pa i strategija monetarne, fiskalne i spoljnotrgovinske politike.<sup>393</sup> Ekonomskoj se politici pri tome nameće određen dopunski zadatak: održavanje eksterne ravnoteže, odnosno suočenje nastale neravnoteže u dozvoljene i toleratne okvire. Prema tome, dugoročna globalna uravnoveženost u jednom dinamičkom smislu i stabilan ekonomski razvoj zahtevaju istovremeno postizanje sve većeg stepena interne i eksterne ravnoteže na dugi rok,<sup>394</sup> što je u konceptu opšte strategije rasta moguće ostvariti.

<sup>391</sup> J. E. Mead: *The Theory of International Policy*, vol. I, *The Balance of Payments*, Oxford University Press, New York, 1950.

<sup>392</sup> Dr R. Stojanović: *Veliki ekonomski sistemi*, izd. IEI, Beograd, 1970, str. 87

<sup>393</sup> Isto, str. 90.

<sup>394</sup> B. Horvat: *Privredni ciklusi u Jugoslaviji*, izd. IEI, Beograd, 1969.

## 2. OTVORENA PRIVREDA I EKONOMSKA RAVNOTEŽA

Problem interne ravnoteže u ekonomiji je pre svega problem odno-sa između agregatne tražnje i ponude unutar privrede u uslovima pune zaposlenosti u savremenom, a ne klasičnom smislu te reči. Oni, dakle, proističu iz određenog koncepta strategije i strukture ekonomskog rasta.

Tu ćemo povezanost najbolje uočiti iz modela E. Domara<sup>395</sup> i K. Kurihare.<sup>396</sup>

Stopa rasta izražava se rastom nacionalnog dohotka na nivou „pune zaposlenosti“ na sledeći način:

$$\frac{\Delta Y_s}{Y_s} = \frac{\Delta Y_s}{I} \left( \frac{S}{Y_s} + \frac{C}{Y_s} - \frac{E}{Y_s} \right)$$

Stopa ukupne tražnje na domaćem tržištu dobija se iz poznate formule multiplikatora investicija i spoljne trgovine:

$$Y_d = K(\Delta I + \Delta E)$$

$$\Delta Y_d = \frac{1}{\frac{\Delta S}{\Delta Y} + \frac{\Delta M}{\Delta Y} - \frac{\Delta I'}{\Delta Y}} \cdot (\Delta I + \Delta E)$$

Pri navedenim odnosima  $\Delta Y_d$  je nacionalni dohodak izražen globalnom efektivnom tražnjom u otvorenoj privredi, I - autonomne investicije i I' - inducirane investicije.

Ostali odnosi već su poznati iz prethodnih delova ovog rada.

Formiranje agregatne tražnje ne zavisi samo od raspodele nacionalnog dohotka (prosečne i marginalne sklonosti potrošnji i štednji) već i od primenjenih mera monetarne i fiskalne politike.

Stopa domaće efektivne tražnje izražena je sledećim odnosom:

$$\frac{\Delta Y_d}{Y_d} = \frac{\frac{\Delta I}{\Delta Y_d} + \frac{\Delta E}{Y_d}}{\frac{\Delta S}{\Delta Y_d} + \frac{\Delta M}{\Delta Y_d} - \frac{\Delta I'}{\Delta Y_d}} \cdot (\Delta I + \Delta E)$$

Uslovi za nastanak interne ravnoteže nastaju kada su zadovoljeni sledeći odnosi:

<sup>395</sup> E. Domar: Essays in the Theory of Economic Development, London, 1959, str. 175.

<sup>396</sup> K. Kurihara: The Keynesian Theory of Economic Development, London, str. 175.

$$\text{PDF Compressor Free Version} \frac{\Delta Y_s}{Y_s} - \frac{\Delta Y_d}{Y_d} = \frac{\Delta Y_s}{I} \left( \frac{S}{Y_s} + \frac{M}{Y_s} - \frac{E}{Y_d} \right)$$

To znači da su pretpostavke interne ravnoteže ispunjene u rastućoj privredi kada se u dinamičnom smislu izravnavaju globalna ponuda i tražnja. Ukoliko je stopa rasta proizvodnje veća od stope rasta globalne tražnje  $\Delta Y_s/Y_s > \Delta Y_d/Y_d$  javlja se tendencija k depresiji i nezaposlenosti.

Suprotno tome, ukoliko ukupna tražnja raste po stopi iznad stope rasta globalne ponude, nastaju inflacione tendencije u privredi.

Navedeni odnosi mogu poslužiti kao osnova za odluke, nosilaca ekonomске politike o eventualnim alternativama u primeni pojedinih mera koje bi se mogle primeniti u pravcu ekspanzije ili restrikcije radi apsorbovanja preterane efektivne tražnje do koje dolazi preteranim investicijama ili izvozom, odnosno drugim oblicima finalne potrošnje.

Pogledajmo sada eksternu ravnotežu i stopu rasta. Platni je bilans, videli smo, granični faktor stope rasta. Platni bilans,<sup>397</sup> pak, određen je stopom rasta izvoza i uvoza. Stopa rasta uvoza zavisi ne samo od opšte stope rasta već i od privredne strukture i od modela rasta. U privredi, s malom sklonošću uvozu, viša stopa rasta ne mora izazvati veći porast uvoza, pri čemu pritisak na platni bilans može biti malen. I obrnuto. U većini razvijenih zemalja porast ukupne potražnje praćen je automatski porastom uvoza, posebno u zemljama s ubrzanim industrijalizacijom i bržom izmenom strukturne privrede.

Izvoz se javlja kao konstantna ili opadajuća funkcija nacionalnog dohotka. Uvoz postaje rastuća funkcija dohotka i zaposlenosti. „Porast nacionalnog dohotka dovodi do porasta domaće tražnje i preorientacije izvozne tražnje na domaćem tržištu. Paralelno s tim povećava se uvozna tražnja čija se struktura menja pod uticajem politike supstitucije uvoza ili promena u strukturi potrošačke tražnje“.<sup>398</sup>

Visoka stopa rasta obično je praćena pritiskom na platni bilans i pogoršanje razmene. Promene u odnosima razmene nedovoljno razvijenih zemalja obično su determinirane spoljnim faktorima svetskog tržišta. Brz rast i visoka uvozna tražnja uzrokuju pritisak na platni bilans, te su obično praćeni restrikcijama manje esencijalnog uvoza. „Može se desiti da zemlja vrši izvozne napore u vreme kada pada tražnja za izvozom na svetskom tržištu, tako da se izvoz ostvaruje po ceni snižavanja cena ispod prosečnih, što može uzrokovati drastično pogoršanje odnosa razmene.“

Eksterna neravnoteža nastaje redovno stvaranjem preterane domaće tražnje u odnosu prema raspoloživom dohotku (domaći proizvod).

---

<sup>397</sup> „Ostvarivanje stope investicija koje je potrebno za planiranu stopu rasta proizvodnje i dohotka, zahteva uvoz investicione opreme, sirovina, poluproizvoda i goriva, a i porast zaposlenosti i dohotka tendira da poveća tražnju za potrošnjim dobrima koja se delom podmiruju uvozom“ (J. Soldačuk: Foreign Trade and Economic Growth in Socialist Economy).

<sup>398</sup> Dr O. Kovač: Spoljnoekonomska ravnoteža i privredni rast, PFV Oeconomica, Beograd, 1973, str. 30.

### 3. DOHODAK, POTROŠNJA I PLATNI BILANS

Platni bilans kao sintetički izraz ekonomskih odnosa zemlje s inostranstvom posebno je značajan sektor privrede i ekonomске politike koji danas dobiva izuzetno mesto u svim nacionalnim ekonomijama. Problem platno-bilansne neravnoteže povezan je s nekoliko značajnih međusobno zavisnih varijabla eksternog i internog karaktera:

1. sa sve neravnomernijim ekonomskim razvojem u svetu koji je opterećen problemima svetske trgovine, međunarodnog monetarnog sistema i do sada neuobičajen tokovima kapitala, unilateralnim potezima radi odbrane od deficit-a i uopšte nepovoljnih kretanja u deviznom i platnom bilansu,
2. sa sve neuravnoteženijim ekonomskim razvojem u domaćoj privredi koji je povezan sa značajnim disproporcijama u razvoju i inflatornim kretanjem cena i troškova proizvodnje, a zatim sa sve složenijim i teško predvidivim performansama stope ekonomskog rasta, koje gotovo u svim Savremenim nacionalnim ekonomijama postaju funkcija platnog bilansa („platni bilans predstavlja granicu proširene reprodukcije“).

Zbog toga, ali i niza drugih razloga, koje ovde nećemo razmatrati, politika platnog bilansa danas postaje područje posebnog državnog intervencionizma i monetarne politike većine zemalja. Ovo područje spada istovremeno u oblast regulisanja spoljne trgovine i oblast monetarno-kreditne politike. Tu se sve manje oseća prisutnost automatizma tržišta, a sve više svesnih mera državnog intervencionizma.

Deficit platnog bilansa danas se javlja kao poseban problem razvijenih i nerazvijenih ekonomija, gotovo identično problemu inflacije. Postoje u literaturi brojni faktori koji dovode do deficit-a odnosno suficita platnog bilansa (mada se deficit uglavnom smatra problemom koji treba rešavati).

Faktori koji potiču pojedine zemlje da vode takvu ekonomsku politiku, a koja dovodi do teškoća u platnom bilansu, različiti su. Ekonomski faktori obično se mogu klasifikovati u nekoliko grupa. Te grupe jesu:

1. inflacija unutar privrede koja se manifestira preteranom potrošnjom u odnosu na nacionalni dohodak ( $W_p > Y$ ).<sup>399</sup>
2. neusklađenost između troškova i „cena koja se obično odražava u tendenciji stalnog rasta cena i troškova, odnosno u pojavi inflacione spirale troškova i cenu,
3. strukturalne promene u domaćoj privredi u toku ekonomskog rasta koje dovode do pogoršavanja realnih ekonomskih odnosa s inostranstvom i

<sup>399</sup> Inflacija se u zemljama u razvoju obično javlja kao posledica deficitnog finansiranja razvoja u nedostatku domaće akumulacije, što je praćeno pogoršanjem odnosa u platnom bilansu. Inflacija ne samo da dovodi do eksterne neravnoteže, već onemogućava i sam proces uravnotežavanja, posebno kada se dugoročno ispoljava u visokim godišnjim stopama.

veće zavisnosti reprodukcije o uvozu.

**PDF Compressor Free Version** S ukupna transformacija privrede u procesu rasta može da dovede do eksterne neravnoteže. Pod pritiskom potreba industrijalizacije, postoji visoka sklonost investiranju koja dovodi do sve većeg uvoza i ograničenog izvoza (sklonost uvoza se povećava, a izvozu pada). Usled visokog učešća opreme u ukupnom uvozu, „jedinična vrednost uvoza se povećava, što pri nepromjenjenoj strukturi izvoza znači pogoršanje čistih odnosa razmene. Takva situacija nameće pojačanje izvoznih napora ili pribegavanja deficitnom finansiranju uvoza da bi se održao tempo reprodukcije“.<sup>400</sup>

4. spoljni faktori koji dovode do pogoršanja odnosa razmene ili imaju negativno delovanje na izvoz, odnosno devizni priliv i devizne rezerve.

Obično je problem platnog bilansa rezultat istovremenog delovanja gotovo svih faktora (kojima treba dodati i česte političke faktore).<sup>401</sup>

Stoga da vidimo, pre svega, samu prirodu deficit-a.

Monetarno gledano, deficit platnog bilansa ( $B_d$ ) javlja se kao višak ukupnih plaćanja ( $P_b$ ) nad ukupnim primanjima ( $P_r$ ) deviznih rezidenata jedne zemlje u odnosu prema deviznim sredstvima druge zemlje:

$$B_d = P_b - P_r$$

Neravnoteža, dakle, može nastati kao realna neravnoteža u domaćoj privredi (koja se odražava i na eksternu) i monetarna neravnoteža. Dok se na monetarnu može vrlo lako delovati, pa i uklanjati merama monetarne korekture, dotle realna neravnoteža zahteva dublje izmene strukture proizvodnje, raspodele i potrošnje, pa i njihovu značajnu realokaciju.

Kako je deficit platnog bilansa prvenstveno rezultat kretanja unutar domaće privrede, i na njima izgrađenog kretanja u odnosima uvoza i izvoza (trgovinski bilans), to ćemo ovde poći od standardnih osnova teorije spoljne trgovine i baznih odnosa između osnovnih agregata u privredi.

## 4. TRGOVINSKI I PLATNI ODNOSI I BILANSI

Ako podemo od uobičajenih makroagregata: nacionalnog dohotka (Y), lične potrošnje (S), investicija (I), opšte potrošnje (G), akumulacije (S), uvoza (M) i izvoza (X), dobijamo poznate odnose:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

<sup>400</sup> Dr S. Obradović: Odnosi razmene i privredni razvoj, IEI, Beograd, 1966, str.

<sup>401</sup> E. M. Bernstein: Strategic Factors in Balance of Payments Adjustment, Staff Papers, IMF. Washington, febr. 1958.

Ako se celokupan iznos domaće štednje (S) utroši u investicije (I), dakle, ako ~~PDF Compressor Free Version~~, onda se može prethodni obrazac napisati i u sledećem obliku:

$$Y = C + S + G (X - M),$$

a iz toga sledi

$$S = C + I + G + M.$$

Pri navedenom veličina I predstavlja neto-investicije koje ne sadrže u sebi veličinu zamene (R).

Potrebno je naglasiti da u kapitalističkoj privredi, zbog privatnog vlasništva i odluka bezbroj pojedinačnih preduzeća, ex ante investicije i štednja redovno se ne poklapaju, već tek naknadno.<sup>402</sup>

U socijalističkoj privredi, koja se bazira na društvenoj svojini sredstava za proizvodnju i planskoj komponenti jednakost između mase realizovanih investicija i akumulacije, izvoza i uvoza idr., moguće je uspostaviti i ex ante.

Ako unesemo domaće elemente (d) i inostrane elemente (i) u te odose, dobićemo:

$$S = (C_d + C_i) + (I_d + I_i) + (G_d + G_i)$$

Kako je pri navedenim odnosima<sup>403</sup>

$$C_i + I_i + G_i = M$$

to je obično i

$$S = C_d + I_d + G_d + M$$

Investicije se ostvaruju delom iz domaćih proizvoda ( $I_d$ ) i investicionih dobara uvezenih iz inostranstva ( $I_i$ ). To znači da se ovaj makroa-gregat sastoji iz  $I = I_d + I_i$ . Nova investicija može se realizovati od dobara proizvedenih u zemlji ili inostranstvu.

Iz navedenih odnosa obično se izdvajaju poznati odnosi:

$$Y - S = X - M \text{ ili}$$

$$S - Y = M - X, \text{ odnosno}$$

$$S - I = X - M.$$

Razlika između rasta štednje i investicija, kada je  $\Delta I > \Delta S$ , mora se kompenzirati narušavanjem eksterne ravnoteže ( $\Delta M \neq \Delta H$ ).

Kako je deficit platnog bilansa, npr., kod nas uglavnom rezultat odnosa u kretanju X i M, odnosno viška agregatne potrošnje nad nacionalnim dohotkom ( $C_g > Y$ ), pri čemu je stopa rasta podržavana visokom investicionom potrošnjom (I), te odnose možemo napisati i kao:

$$C + I + G + X = C + S + G + M,$$

<sup>402</sup> A.C. Day: Outline of Monetary Economics, Oxford, 1964, str. 375.

<sup>403</sup> Svi navedeni odnosi važe kako za kapitalističke tako i za socijalističke privrede. (O. Lange: Political Economy, Warsawa, 1963, str. 67.).

iz čega sledi poznata jednakost ekonomskih odnosa jedne zemlje s inostranstvom:

**PDF Compressor Free Version**

$$I - S = M - X.$$

Svakako da se ovde radi o jednom pojednostavljenju kada se polazi od toga da je deficit rezultat jačih investicija u odnosu na domaću štednju (akumulaciju). To će biti uvek kada je ukupan uvoz išao u investicije i kada lična i opšta potrošnja nemaju uvoznog dela ( $C_u = C_d$ ) i ( $G_u = G_d$ ), što je teško očekivati.

Kada se radi o monetarnoj neravnoteži, obično se lakše uspostavlja odnos  $Y$  i  $S$  s akcijama nacionalnog monetarnog sistema jer mere monetarne korekture deluju prvenstveno na stanje platnog bilansa i devizne rezerve.

Stopa rasta nacionalnog dohotka u otvorenoj privredi može se izraziti već poznatim odnosom:<sup>404</sup>

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{I}{Y} \cdot \frac{\Delta Y}{I}$$

pri čemu je  $\Delta Y/Y$  stopa rasta nacionalnog dohotka ( $r$ ), a  $I/Y$  stopa rasta neto-investicija u odnosu na dohodak ( $i$ ) i  $I/\Delta Y$  neto-efikasnost investicija ( $b$ ).

Stopa rasta neto-investicija u zatvorenoj privredi određena je stopom neto-domaće štednje, a u otvorenoj privredi - stopom neto-domaće štednje, povećane za razliku stopa uvoza i izvoza:

$$\frac{I}{Y} = \frac{S}{Y} + \frac{M}{Y} - \frac{X}{Y}$$

Stopa rasta nacionalnog dohotka u otvorenoj privredi može se prikazati i na sledeći način, uzimajući u obzir makroaggregate:<sup>405</sup>

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{\Delta Y}{I} \left( \frac{S}{Y} + \frac{M}{Y} - \frac{X}{Y} \right)$$

Ukoliko je stopa rasta viša, utoliko je stopa domaće akumulacije i uvoznog viška veća. To znači da u zemljama s nedovoljnom domaćom akumulacijom za finansiranje potrebnih investicija mora doći do uvoznog viška kojim se domaća štednja dopunjava uvozom.

U određivanju rasta nacionalnog dohotka obično se polazi od Harrod-Domarovog modela rasta, dok se u analizi ponašanja globalne efektivne tražnje polazi od kejnzijskog multiplikatora investicija, akceleratora i (u uslovima otvorene privrede) spoljnotrgovinskog multiplikatora.

Povećanje dohotka pri punoj zaposlenosti određeno je umnožavanjem proizvodnog koeficijenta  $\Delta Y/I$  i neto-investicija ( $I$ ). Dakle, odnos je:

$$\Delta Y = \frac{\Delta Y}{I} \cdot I$$

Kako u otvorenoj privredi postoji jednakost

$$I = S + (M - X) \text{ ili } I + X = S + M,$$

<sup>404</sup> Poznati Harrod-Domarov model ekonomskog rasta (R. F. Harrod: Towards a Dynamic Economics, London, 1956, str. 105.).

<sup>405</sup> Harry G. Johnson: International Trade and Economics Growth, London, 1958, str. 122.

domaće neto-investicije jednake su domaćoj štednji, uvećanoj za višak uvoza, sada će promena nacionalnog dohotka biti rezultat delovanja sledećih faktora:

$$\Delta Y = \frac{\Delta Y}{I} \left( \frac{S}{Y} + \frac{M}{Y} - \frac{X}{Y} \right)$$

odnosno prošireno:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{\Delta Y'}{I} \left( \frac{S}{Y} + \frac{M}{Y} - \frac{X}{Y} \right)$$

ako ce želi operisati podacima o prosečnoj sklonosti štednji, uvozu i izvozu.

U razvijenim ekonomijama proizvodni koeficijent ( $\Delta Y/I$ ) viši je kao i sklonost štednji ( $S/Y$ ) u poređenju s koeficijentom zemalja u razvoju. Te zemlje, ako žele ostvariti visoku stopu rasta nacionalnog dohotka, to postižu žrtvovanjem eksterne ravnoteže korišćenjem dodatne inostrane štednje.

U otvorenoj privredi efektivna tražnja je određena delovanjem spoljnotrgovinskog multiplikatora na neto-investicije i izvoz:

$$\Delta Y = V_m (\Delta I + \Delta X).$$

pa se stopa efektivne tražnje dobiva iz sledećeg odnosa:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{\frac{\Delta I}{\Delta Y} + \frac{\Delta X}{\Delta Y}}{S' + M' - I'}$$

pri čemu je

- $s'$  - marginalna sklonost štednji,
- $m'$  - marginalna sklonost uvozu,
- $i$  - marginalna sklonost investiranju.

Promene efektivne tražnje zavise direktno od promena uvoza i autonomnih investicija, a obrnuto je razmerno prema promenama marginalne sklonosti štednji, uvozu i investicijama.

Visoko razvijene privrede karakteriše visoka sklonost akumulaciji (štendnji) i nedovoljnost domaćih investicija koje ne mogu apsorbovati svu domaću štednju. Izvozni višak se javlja kao nužnost razvoja. Izvozni višak stvara dodatnu tražnju na domaćem tržištu koja apsorbuje veliki deo domaće štednje. Sada se prethodni odnosi mogu prikazati i na sledeći način:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \partial \left[ \frac{S}{Y} - \left( \frac{X}{Y} - \frac{M}{Y} \right) \right]$$

ili, uzimajući u obzir napred date simbole

$$r = \partial [s - (x - m)]$$

Stopa rasta izvoza postaje strateški faktor u procesu rasta i uspostavljanja ravnoteže  $S$  i  $I$ , ali i faktor ponašanja uvoza koji određuje ponašanje stope investicija i potrošnje u privredi.

Osnovni uzrok deficitarnog bilansa u svakoj zemlji u razvoju je inflaciono finansiranje proširene reprodukcije (tj. višak investicija iznad akumulacije).

„Inflacionirana domaća novčana tražnja koja nema pokriće dolazi na domaće tržiste, povezujući porast cijena njemu, a delom dolazi na strano tržište, da bi apsorbovala uvoznu robu“.<sup>406</sup>

Poras:ta domaća tražnja iznad robnih fondova, globalno i strukturno dovodi i do porasta uvozne tražnje. Kako rast domaće tražnje iznad rasta ponude dovodi i do porasta cena kojim se raskorak „popunjava“, to cene postaju svojim delovanjem i raskorakom, u odnosu prema cenama u inostranstvu, osnovni faktor deficit-a.

Drugi aspekt faktora deficit-a nalazi se u strukturi ekonomskog razvoja, s jedne strane, bržim rastom i orientacijom proizvodnje na domaće tržište, uz zaostajanje proizvodnje za izvoz, posebno u nižim fazama razvoja gotovo svake ekonomije, a s druge strane, u očitim disproporcijama koje nastaju u međugranskom razvoju.<sup>407</sup> Makroekonomski deficit platnog bilansa ( $B_p$ ) može se promatrati sa dva aspekta:

1. deficit kao čisto monetarni problem jedne ekonomije i
2. deficit kao rezultat ukupne aktivnosti zemlje (ekonomije u celini).

S modernog aspekta znači - novac je transformisan u inostranu valutu, odlio se u inozemstvo ili domicil druge monetarne vlasti (zemlje). Takav odliv novca ne može biti permanentan i neograničen proces. On je redovno ograničen sa dva faktora:

1. masom novca u opticaju koji je kreirao nacionalni monetarni sistem i
2. stanjem deviznih rezervi u zemlji.

Novčani opticaj (novčana masa) i preko toga formirana agregatna potrošnja obično se regulišu aktivnošću nacionalnog kreditnog sistema,<sup>408</sup> s jedne strane, i drugih oblika ekonomске politike, kao što je fiskalna, budžetska i politika lične potrošnje, odnosno politika dohodaka, s druge strane.

Regulisanje domaće likvidnosti i potrošnje u zemlji prema stanju deficit-a platnog bilansa je složenije i teže, ako su devizne rezerve slabije. Devizne rezerve moraju biti bar tolike da izdrže onaj početni pritisak na bilans plaćanja, dok druge mere korekcije u samoj agregatnoj potrošnji u privredi (fiskalna politika, politika dohodaka i sl.) ne daju određene efekte. Te mere, poznato je, deluju samo na dužu stazu, pošto su to mere s izvesnim odgođenim delovanjem. To znači da moramo videti u tom kontekstu i značaj monetarnih rezervi zemlje.<sup>409</sup>

Monetarne rezerve treba da čine „prvu odbrambenu liniju protiv deficit-a“ dok ne stupe u akciju mere ekonomске politike, usmerene uglavnom na regulisanje agregatne potrošnje ( $W_p$ ). Devizne rezerve moraju uvek biti dovoljno snažne da izdrže takav pritisak na privredu, da služe kao amortizer takvom, najčešće, neočekivanom pritisku.

<sup>406</sup> Dr M. Ćirović: Teorija uravnoveženja platnog bilansa, Nolit, Beograd, 1958.

<sup>407</sup> Treba razlikovati stvarno vidljivi deficit i potencijali (nevidljivi) deficit. Vidljivi je obično uočljiv iz odgovarajućih odnosa u platnom bilansu, dok se kod nevidljivog ili potencijalnog radi o tome da se zbog promene raznih mera deviznih, trgovinskih i dr. ograničenja, kao i deflacije u zemlji i visoke nezaposlenosti, bilans održava u ravnoteži, ali stvarno postoji neravnuteža koja se površinski ne manifestuje.

<sup>408</sup> Pri navedenom agregatna potrošnja  $W_p$  predstavlja poznati obrazac  $Y = C + I + G$  u određenoj nacionalnoj privredi.

<sup>409</sup> Dr Ž. Mrkušić: Valutarni paritet i privredni razvoj, Ekonomist, Zagreb, br. f. 1969.

Kako je problem deficit-a platnog bilansa prvenstveno monetarni problem, to znači da se ipak na kraju vidi na odliv novca u inostranstvo, čime dovodi do uvek nedovoljnih monetarnih rezervi koje ne mogu da priskoče u pomoć. To neminovno povlači za sobom potrebu prilagođavanja domaće ekonomske politike nastalom deficit-u i hronično slabim deviznim rezervama.

Monetarni karakter deficit-a platnog bilansa redovno se ispoljava kada neadekvatne monetarne rezerve, onemogućavaju organe ekonomske politike da „stave u pogon“ mehanizam automatskog uravnotežavanja. Međutim, danas se to gotovo redovno dešava. Naime, zbog redovnog finansiranja deficit-a iz emisije i sve „manjeg značaja“ deviznih rezervi, upravo se pribegava ovom načinu finansiranja. Tom problemu u daljem tekstu posvećujemo više prostora.<sup>410</sup>

Kako deficit platnog bilansa ipak najveći deo faktora svog nastanka i razvoja nalazi u kretanju nacionalne privrede, svakako da je uvek neophodno imati u vidu i krene deficita platnog bilansa,<sup>411</sup> njegove reperkusije na nacionalnu privrodu i eventualno optimalnost deficit-a jer je nluzorno očekivati i njegovo potpuno uravnotežavanje, čak i na daleko višem stepenu ekonomskog razvoja.<sup>412</sup>

Deficit platnog bilansa nije problem kojim se susrećemo samo u uslovima ubrzanog posleratnog razvoja. On se redovno javlja i u predratnom periodu, samo su mu koreni i karakter bili drugi. Karakter posleratnog deficit-a vezan je za ubrzani ekonomski razvoj, izmenu strukture proizvodnje i potrošnje, dug period autarhičnog razvoja, nisku produktivnost rada, nisku stopu efikasnosti idr.

Zbog navedenog, a i zbog napred datih obrazaca o makroodnosima u nacionalnoj privredi, poći ćemo najpre od društvenog proizvoda, njegove raspodele i drugih makroveličina u našoj privredi.

## 5. RASPODELA DRUŠVENOG PROIZVODA I PROCES STVARANJA DEFICITA

Kako se neravnoteža nacionalne privrede može pojaviti kao realna i monetarna neravnoteža, ovde ćemo se pre ostalog zadržati na realnoj neravnoteži. U formiranju sredstava društvenog proizvoda i elementima njegovog trošenja javljaju se značajni elementi narastanja disproporcije, monetarne destabilizacije i pritiska na trgovinski i platni bilans. Strukturne disproporcije u raspodeli i upotrebi nacionalnog dohotka obično se koriguju ekonomskim odnosima s inostranstvom, odnosno inflacijom na domaćem planu.<sup>413</sup>

<sup>410</sup> Vidi: N. G. Johnson: op. cit., str. 165.

<sup>411</sup> Vidi: O. Kovač: Koreni deficit-a platnog bilansa Jugoslavije, Ekonomski misao, Beograd, br. 1, 1969, str. 93 i Spoljnoekonomska ravnoteža i privredni rast, Beograd, 1973.

<sup>412</sup> U tom pogledu uputili bismo na rad: Paul Host-Madson: Deficit u platnom bilansu, NBJ, br. 18, 1967. (Prevodi).

<sup>413</sup> S monetarnog aspekta privreda opterećena relativnom višom stopom inflacije u odnosu prema drugim privredama redovno zapada u platno-bilansnu neravnotežu, posebno kada se kao faktori inflacije javljaju

Agregatna nacionalna potrošnja npr. u Jugoslaviji u svim godinama prelazi formulu višnosti društvenog proizvoda - generirajući već poznata odstupanja u kretanju realnih i monetarnih agregata.

Očito je da se radi o značajnoj realnoj neravnoteži koja je, kako je poznato, praćena i monetarnom neravnotežom, odnosno destabilizacijom privrede.

Osnovna, napred navedena, teorijska premla, prema kojoj je  $Y_d = C_d + I_d + G$  kompenzirana saldom robnog i nerobnog poslovanja s inostranstvom ovde i dalje vredi. Taj se problem odnosi pre svega na slučaj kada je  $S_d < I_d$ , da uvek obavezno  $M > X$ , mada bi trebalo biti obrnuto.

U svim zemljama u razvoju ekspanzija se pokreće visokom stopom inflacije ( $I$ ), te se obično deficit veže za višak investicija nad domaćom akumulacijom ( $I > S$ ). Sigurno je da je visoko učešće investicija u društvenom proizvodu, npr., Jugoslavije u periodu 1960-1976., kretalo se u visini od 28% do 31%, pretstavljalo značajan faktor na kojem je generisan deficit. Naime, veliki raskorak u kretanju realne i novčane akumulacije ( $N_r > N_n$ ) koje je obično nadomešteno preteranom kreacijom monetarnog sistema, deficitnim finansiranjem i uvozom opreme (oprema u domaćim bruto-investicijama kreće se. od 35-39%), do-vodili su sve do 1970. do pogoršanja odnosa razmene pritiska na platni bilans i formiranje deficit-a (posebno kroz inflaciju i pritisak na uvoz).

Ovo je posebno značajno u uslovima kada na bruto-investicije u domaćoj privredi odlazi 27% do 33% društvenog proizvoda, čime se naša privreda uvrštava u red vodećih zemalja u svetu.

U nekoliko poslednjih godina dolazi i do značajnih drutih strukturalnih pomeranja u privredi. Pre svega ovde imamo u vidu zaostajanje razvoja poljoprivrede, zaostajanje u razvoju proizvodnje investicionih dobara u odnosu na repromaterijal i potrošnju robu, a kroz to pritisak na uvoz opreme koji se ostvarivao najčešće na kredit. Osim toga, rast ličnih dohodata bio je iznad materijalnih rezultata (odnosno po-rasta produktivnosti rada korigiranog stopom inflacije), a posebno sve snažniji inflacioni poremećaji koji su generisali anticipiranu potrošnju. Sve su to faktori koji su delovali da se naš makrosistem naće u specifičnom položaju uticaja spirale: visoka potrošnja - inflacija - deficit platnog bilansa.

Nisu samo globalne disproporcije u privredi uzrok eksterne neravnoteži. Proces ubrzanih privrednih rasta redovno je neuravnotežen razvoj (uz postojanje uskih grla, nedostatka organizacionih, tehnoloških, deviznih i drugih sposobnosti prilagođavanja).

Uklanjanje tih faktora neravnoteže, uz žrtvovanje eksterne ravnoteže, brže je i lakše uz postizanje viših stopa rasta - u odnosu prema metodi kakva bi se želela postići na osnovi domaćeg nacionalnog dohotka, akumulacije i investicija. Prema Hirschmanu<sup>414</sup> deficit platnog bilansa pre je posledica raznih input-output debalansa nego globalnih disproporcija u odnosima štednje i investicija.

---

strukturalni debalansi. „Kako se radi o inflaciji troškova koja nije praćena adekvatnim viškom agregatne tražnje iznad ponude robnih fondova, ona je tada posledica bržeg rasta osobne potrošnje u odnosu na produktivnost rada, slabe snabdevenosti sirovinama, uskim grlima - tada mere monetarne korekture nisu dovoljne da se ukloni platno-bilansna neravnoteža“ (O. Kovač, op. cit.).

<sup>414</sup> A. Hirschman: The Strategy of Economic Development, Yale University Press, New Haven. 1959, str. 196 (prema O. Kovač, str. 41).

## **6. BILANSI POTROŠNJE, INFLACIJA I EKSTerna RAVNOTEŽA**

Deficit platnog bilansa svih zemalja u razvoju je sekularan problem usko vezan za dinamiku i strukturu dugoročnog ekonomskog razvoja konkretno svake zemlje.

Primetili smo već da su sve snažnija inflacija s posebnim potenciranjem svih oblika potrošnje i određeni strukturni debalansi u razvoju postali gotovo najvažniji domaći faktori pojave deficit-a i njegovog stalnog proširivanja, odnosno produbljavanja.

Ponašanje globalne nacionalne potrošnje i njenih elemenata nije nezavisno o stanju platne i trgovinske bilanse. Ovi su, naime, pravi refleks ponašanja proizvodnje i upotrebe sredstava u nacionalnoj privredi.

Deficit platnog bilansa značajne korene vuče ne samo iz visokih stopa rasta koje su ležale na raskoraku investicija i domaće akumulacije ( $I > S$ ) već i na značajnom raskoraku lične i opšte potrošnje i raspoloživih fondova u tim sferama reprodukcije.

To se događa u svim godinama kada dolazi do velikog raskoraka formiranih fondova (domaći proizvod plus uvoz) i realizirane tražnje (domaća finalna tražnja i izvoz). Dominantan faktor u formiranju takvog raskoraka svakako je ponašanje domaće tražnje;  $T_d$  u odnosu na domaće fondove  $Y_d$ , pošto je - odnos X i M samo korigovao, u pozitivnom smislu, takve odnose.

Raskorak između stope rasta drštvenog proizvoda, formiranih sredstava i većeg rasta realizirane tražnje pokriva se porastom cena i pogoršanjem spoljnotrgovinskog bilansa.

U našoj je privredi uz navedenu upotrebu sredstava prisutna i strukturalna inflacija uz postojanje snažnih strukturnih neusklađenosti. Nedorečenost ili čak nepostojanje dugoročne strategije ekonomskog razvoja dovila je privedu u dosta složen položaj.

Paralelno s navedenim disproporcijama u razvoju osnovnih oblasti, dolazilo je i do snažnih divergencija u stopama godišnjeg rasta, što je samo produbljivalo navedene disproporcije.

Strukturalna neravnoteža je pothranjena i visokom neusklađenošću domaće nominalne tražnje i formiranih robnih fondova. Inflacija tražnje i inflacija troškova pojačava pritisak na uvoz, uz ograničenje izvoznih viškova i otežavanje plasmana na inostrano tržište.

Dakle, to su i dva osnovna generatora deficit-a trgovinskog i platnog bilansa:  
1) Strukturne disproporcije i 2) Visoka nestabilnost domaće privrede.

U nastajanju eksterne neravnoteže teško je odvojiti delovanje realnih od monetarnih faktora. Svaki deficit, bez obzira na primarni uzrok nastanka, dobiva

monetarni oblik. Bez monetarnih faktora neravnoteža platnog bilansa ne bi se mogla ispoljiti.

Zbog toga je teško razgraničiti realne od monetarnih faktora neravnoteže. Za tipične monetariste spoljna neuravnoteženost rezultat je viška agregatne tražnje u odnosu prema ponudi.

Običio se u lečenju kratkotrajne ili srednje neravnoteže koriste sredstva monetarne politike, dok se u otklanjanju dugoročne neravnoteže primenjuju mere strukturne politike (politika proizvodnje, izvoza, uvoza, realokacija kapaciteta, zaposlenosti idr.).

Tako u privredi s nedovoljnom zanoslenošću ekspanzivna monetarna politika i fiskalna politika primarne efekte daju u rastu nominalnih i realnih dohodaka, a zatim rasta cena. U slučaju pozitivne granične sklonosti uvozu i bržeg rasta realne pozitivne granične sklonosti potrošnji dohodaka u zemlji u odnosu na ostale zemlje, u trećoj liniji, dolazi do pogoršanja platnog bilansa.<sup>415</sup>

U većini zemalja nominalni dohoci rastu brže od produktivnosti rada, odnosno produktivnost rada zaostaje za već dostignutim nivoom plata i nadnica, naročito u recesivnoj fazi konjunktturnog ciklusa. Porast troškova proizvodnje i cena u tim fazama reprodukcije dovodi do snižavanja konjunkturne sposobnosti privrede i pada izvoza. „Ovaj mehanizam destabilizacije eksterne ekonomije deluje suprotno od mehanizma zasnovanog na cikličnom kretanju dohotka i dohodnim elastičnostima tražnje za izvozom i uvozom“.<sup>416</sup>

## 7. DOHODNA ELASTIČNOST IZVOZA I UVODA

Danas je teško poći od premise uravnovežavanja trgovinskog i platnog bilansa nekim oblikom „zatvorenog razvoja“, odnosno ograničavanja uvoza zbog slabog izvoza („sečenje duže noge - umesto produženje kraće“) jer bi to višestruko pogodilo takvu nacionalnu ekonomiju, posebno privredu koja je u visokom stepenu uključena u međunarodne ekonomske odnose.

Trgovinskog bilansa u svim zemljama danas je ključni faktor formiranja ili narušavanja spoljnotrgovinske ravnoteže.<sup>417</sup>

Uz visinu i dinamiku spoljne trgovine, treba istraživati i njenu tzv. dohodnu elastičnost, tj. uporedno prikazivanje kretanja stope rasta nacionalnog dohotka (Y), izvoza (X), uvoza (M) i ukupne robne razmene. Time se uspostavlja odnos zavisnosti X, M i kretanja nacionalnog dohotka (Y).

<sup>415</sup> Politika uravnovežavanja se oslanja isključivo na monetarne mere. Transakcije s inostranstvom moraju biti dovoljno fleksibilne da bi mere monetarne korekture pokazale dovoljnu efikasnost.

<sup>416</sup> O. Kovač, op. cit. str. 74.

<sup>417</sup> Vidi: T. Scitovskv: Money and Balanse of Payments, G. Allen and Unwin, London, 1969.

Prema navedenim odnosima obično se dolazi do pokazatelja koeficijenta dohotne elastičnosti koji predstavlja odnos između postotka X, M i ukupnog porasta (X + M) i stope rasta nacionalnog dohotka (Y).

Koeficijent elastičnosti izvoza prema nacionalnom dohotku dobiva se iz odnosa:

$$E_x = \frac{\Delta X}{\Delta Y} \cdot \frac{Y}{X}$$

a koeficijent elastičnosti uvoza iz:

$$E_m = \frac{\Delta M}{\Delta Y} \cdot \frac{Y}{M}$$

odnosno iz odnosa:

$$E_x = \frac{X_1 - X_0}{Y_1 - Y_0} \cdot \frac{Y_1}{X_1}$$

ili kod uvoza:

$$E_m = \frac{M_1 - M_0}{Y_1 - Y_0} \cdot \frac{Y_1}{M_1}$$

Prema Chung-Changu<sup>418</sup> koeficijent elastičnosti izvoza i uvoza za neke razvijene privrede u periodu 1924-1938. bio je sledeći

### ELASTIČNOST IZVOZA I UVOZA - koeficijenti -

	Elastičnost izvoza		Elastičnost uvoza	
	Prema dohotku	Prema cenama	Prema dohotku	Prema cenama
SAD	2,91	-0,43	1,27	0,97
V. Britanija	1,81	-0,53	1,10	-0,28
Nemačka	2,0	-0,58	1,20	-0,37
Francuska	1,23	-0,77	1,46	-0,32

Granična sklonost uvozu pokazuje koliki deo dodatne jedinice dohotka ( $\Delta Y$ ) odlazi na dodatni uvoz ( $\Delta M$ ). Iz navedenog se može izračunati multiplikator spoljne trgovine. Za niz zemalja u periodu 1924-1938. ovaj koeficijent je iznosio:

### GRANIČNA SKLONOST UVOZA I SPOLJNOTRGOVINSKI MULTIPLIKATOR<sup>419</sup> - koeficijenti -

	Granična sklonost uvozu	Spoljnotgovinski multiplikator
SAD	0,07	14,3
V. Britanija	0,17	5,9

<sup>418</sup> S. Shang: Cyclical Movements in the Balance of Payments, 1951, str. 38, 42 i 50 (Prema dr Ž. Mrkušić: Međunarodna ekonomija, Beograd, 1965, str. 24.

<sup>419</sup> Dr Ž. Mrkušić, op. cit. str. 31.

Nemačka	024	42
Francuska	0,31	32
Švajcarska	029	3,4
Švedska	034	2,9
Čehoslovačka	0,40	25
Rumunija	0,40	25

Granična (dodajna) sklonost izvozu i uvozu prema promeni jedinice nacionalnog dohotka ima određeno delovanje na platni bilans. Naime, ukoliko je elastičnost izvoza veća u odnosu na elastičnost uvoza prema nacionalnom dohotku, to se povoljno održava na platni bilans. Položaj privrede popravlja se tako što je koeficijent sklonosti izvozu sve veći od jedan, a sklonost uvoza sve niža od jedinice.

$$(1) \quad E_x = \frac{\Delta X}{X} : \frac{\Delta Y_r}{Y_r} \text{ ili } \frac{\Delta X}{Y_r} \cdot \frac{Y_r}{X}$$

$$(2) \quad E_m = \frac{\Delta M}{M} : \frac{\Delta Y_r}{Y_r} \text{ ili } \frac{\Delta M}{Y_r} \cdot \frac{Y_r}{M}$$

$$(3) \quad E_{te} = \frac{\Delta T_e}{T_E} : \frac{\Delta Y_r}{Y_r} \text{ ili } \frac{T_e}{T_E} \cdot \frac{Y_r}{T_e}$$

U periodu 1966-1970. uvozni koeficijent elastičnosti veći je od izvoznog, čime privredni rast pokazuje veću zavisnost od uvoznog sadržaja. Čak i pri visokim stopama rasta nacionalnog dohotka, ostaju visoki koeficijenti uvozne elastičnosti. Rast nacionalnog dohotka od 14,5% dovodio je do porasta uvoza od 2,79% u periodu 1966-1970. i 7,42% u periodu 1971-1974. godine.

Iz prethodnih se podataka vidi da postoji nekoliko karakteristika koje treba posebno istaknuti:

1. Uvozna stopa i u dinamici i u odnosu na izvoznu stopu može biti mnogo viša (što je i ovde slučaj),
2. Proces razvoja trebalo bi da bude praćen snižavanjem te stope, što bi na višem nivou zrelosti nacionalne ekonomije bilo moguće očekivati.

Pogoršavanje salda trgovinskog bilansa često je praćeno i postepenim pogoršavanjem odnosa razmene („terms of trade“). Iz prethodnog se pregleda vidi da je ono pogoršanje nastalo u periodu 1971-1974. godine, a posebno u 1974. godini. No, odnosi razmene nisu gotovo u celom posmatranom periodu bili faktor koji je bar u ovom slučaju nepovoljno delovao. Gotovo u svim godinama izvozne su cene više od uvoznih, te se ne bi moglo polaziti od premlaza negativnog delovanja faktora cena i odnosa razmene na ovom području.

## **8. FINANSIRANJE DEFICITA I PLATNOBILANSNO URAVNOTEŽAVANJE**

### **1) NOVČANI SISTEM, NACIONALNA POTROŠNJA I PLATNI BILANS**

Već je Marks došao do saznanja da se u uslovima deficit-a platnog bilansa moraju preduzimati određene „zaštitne“ mere (restriktivna kreditna politika npr.) jer je debalans u spoljnim finansijama samo rezultat cikličnih kriza kapitalističkih privreda i njenog disproporcionalnog razvoja.<sup>420</sup>

Do sada smo razmatrali deficit kao rezultat ukupne nacionalne ekonomije, dakle kao realni fenomen. Sada bismo mogli razmotriti deficit kao čisto monetarni problem jedne ekonomije i delovanje politike novca i kredita.

Deficit se konačno svodi na svoju monetarnu stranu pošto se konačno svodi na veći odliv novca u inostranstvo, što dovodi do opadanja deviznih rezervi koje postaju nedovoljne. To zahteva prilagođavanje domaće ekonomske politike, pre svega na planu monetarne korekture i prilagođavanja.

Uloga monetarne politike u mehanizmu platnobilansne destabilizacije posebno je naglašena u uslovima pune zaposlenosti, jer je neophodna u otklanjanju hroničnog deficit-a izvesna sinhronizacija monetarne politike na međunarodnom planu.<sup>421</sup>

„Unutar nacionalnih ekonomija monetarna politika može doprineti održavanju eksterne ravnoteže na srednji rok sužavanjem oscilacija u stopama rasta agregatne tražnje čime će delovati i ograničavajuće na domaća inflatorna i deflatorna konjunkturna kretanja“.<sup>422</sup>

Da bi se mogla voditi takva politika, neophodno je znati „kako je tempo monetarne ekspanzije kompatibilan s ravnoteženom stopom rasta realnog dohotka“ kao i raspolaganje odgovarajućim deviznim rezervama za finansiranje platnobilansnog deficit-a.

Podešavanje domaće likvidnosti i potrošnje u privredi prema stanju platnog bilansa je teže ako su rezerve slabije, jer one treba da služe kao amortizer („tampón“) da izdrže pritisak platnog bilansa dok druge mere korektivne politike (monetarno-kreditna, fiskalna, politika dohodaka, spoljnotrgovinske mere idr.) ne stupe u delovanje i ne počnu davati određene efekte. Te mere, kako smo već istakli, deluju samo na dugu stazu s izvesnim odgođenim delovanjem.

<sup>420</sup> Dr. M. Ćirović: Teorija uravnotežavanja platnog bilansa, Nolit, Beograd, 1958, str. 84, 85.

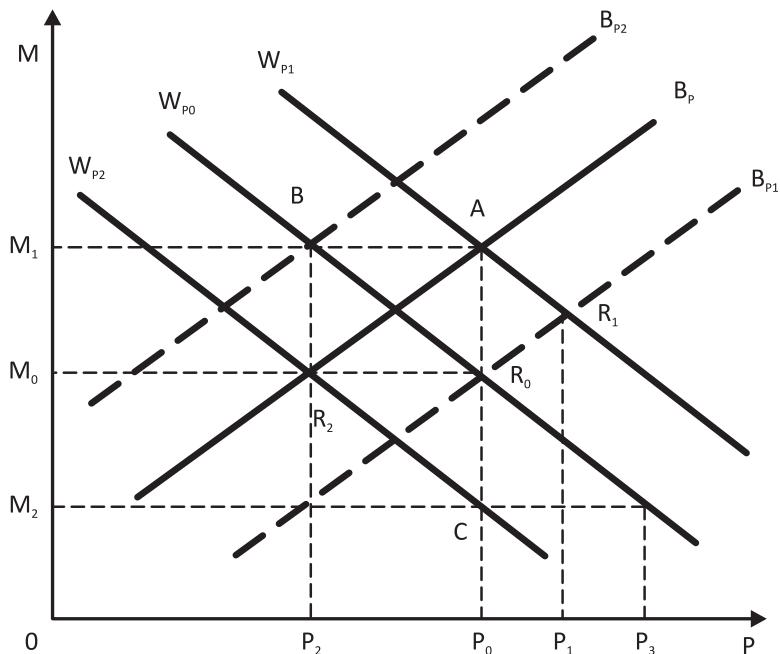
<sup>421</sup> F. A. Lutz: Das Problem des internationalen Wirtschaftlichen Gleichgewichts, Tübingen, 1963, str. 35.

<sup>422</sup> O. Kovač: op. cit., str. 48.

Novčani opticaj (novčana masa) i preko toga formirana domaća agregatna potrošnja ( $W_p$ ) regulisani su u aktemušću nacionalnog kreditnog sistema i drugim merama ekonomskih politika.

Nacionalni monetarni sistem treba da se pre ostalih segmenta prilagođava, odnosno da korektivno deluju na negativne efekte deficit-a. U slučaju otvorene privrede, uz povezivanje nacionalne monetarne politike i platnog bilansa, imali bismo sledeći mehanizam prilagođavanja:

### NOVČANI SISTEM, NACIONALNA POTROŠNJA I PLATNI BILANS



Slika 107

Linija platnog bilansa ( $B_p$ ) predstavlja krivu na kojoj svaka tačka prikazuje tačku ravnoteže odgovarajućih visina izvoza i uvoza. Odstupanje od položaja ( $B_p$ ) prema  $B_p^2$  znači  $X > M$  i obrnuto, pomeranje prema položaju  $B_p^1$  znači  $X < M$ . Ovde smo povezali stvaranje i trošenje nacionalnog dohotka ( $U, W_p$ ), uz odgovarajuće reagovanje cena i novčanog opticaja. U navedenim slučajevima uspostavljaju se n odgovarajući odnosi nacionalnog dohotka ( $Y$ ) globalne potrošnje ( $W_p$ ). Možemo poći od pretpostavke da je  $W_p = Y$ , s obzirom na to što se celokupan  $Y$  troši u nacionalnoj privredi. Tačka A je tačka neravnoteže u odnosu prema postojećem nivou nacionalne potrošnje ( $W_p$ ) i u odnosu prema postojećem položaju platnog bilansa  $B_p$ . Kako cene ne reaguju u modernoj privredi u pravcu snižavanja (sa A na B), odnosno  $P_0$  na  $P^2$ , što bi bilo normalno očekivati, mora doći do prilagođavanja te dve krive: bilo da se deficit proširi sa  $B_p$  na  $B_p^2$ , bilo da se nacionalna potrošnja smanji s položaja  $W_p^1$  prema položaju  $W_p^0$  da bi se uz nepromjenjeni nivo cena uspostavila ponovna ravnoteža u tački R. Kada se žele u tački A uspostavljati nova

ravnoteža nacionalne potrošnje, dohotka i platnog bilansa uz nepromenjeni nivo cene  $P_0$ , da je da porast domaće potrošnje na viši nivo  $W_p^1$  mora biti praćen pomeranjem platnog bilansa uleva k deficitu.

Međutim, nacionalna monetarna politika može na to reagovati smanjenjem novčane mase sa  $M$ , na  $M_0$ , odnosno s tačke A na položaj tačke R (da bi se sprečilo kumulisanje domaće tražnje i pomeranje krive  $W_p^0$  na viši položaj).

Manja novčana tražnja i eventualno snižavanje cena kroz deflacionu kreditnu politiku doveće do snižavanja domaće potrošnje na nivo  $W_p^2$  pri čemu će se uspostaviti nova tačka ravnoteže  $R_1$ . Niže cene dovode do preorientacije s uvoznih skupnih proizvoda na domaće (niže), što dovodi do postepenog ispostavljanja platnobilanske ravnoteže. Međutim, u privredi je ostao jedan deo viška novčane tražnje, što zahteva dalju kontrakciju novčane mase. To će dovesti do daljeg pomeranja krivulje  $W_p^2$  na niži nivo prema tački G formirajući pri tome novi nivo unutrašnje i spoljne ravnoteže u tački G.

Povećanje nacionalne potrošnje na nivo  $W_p^1$ , uz tek naknadno ex post reagovanje deficita platnog bilansa, doveće do uspostavljanja nove tačke ravnoteže (ex post) u tački  $R_1$  ali će uslediti porast cena u privredi  $P_0 — P_1$ . Nacionalni monetarni sistem nastoji sprečiti navedene negativne procese rasta cena i deficita kontrakcijom monetarne baze koja ne reaguje automatski smanjenjem novčane mase s  $M_1$  na  $M_0$ , već se kreće u tom području u stalnom procesu uskladivanja.

U tački E na krivulji nacionalne potrošnje  $W_p$  pred ekonomsku se politiku postavljaju tri pitanja:

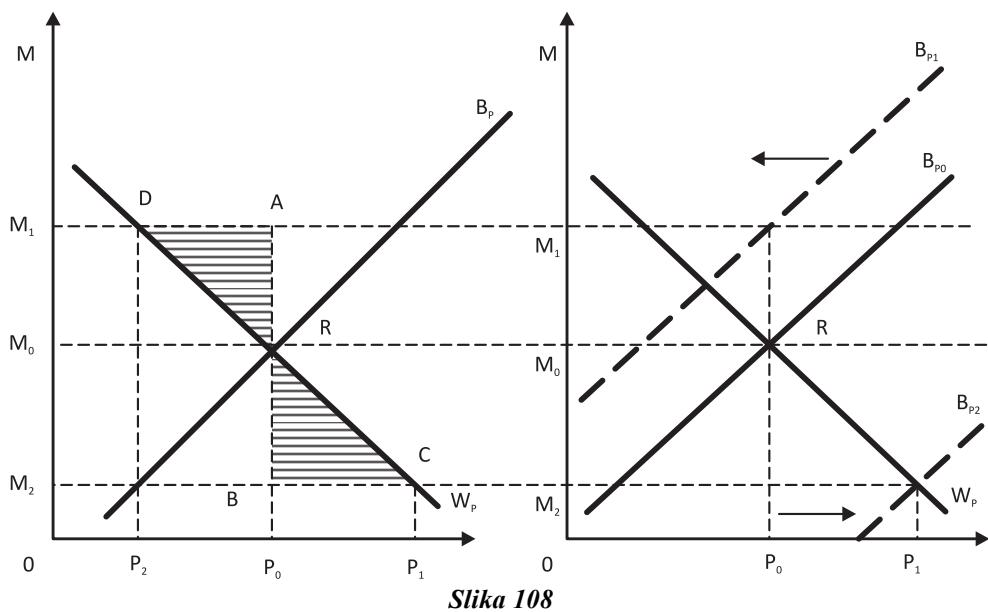
1. da li da se dopusti visok rast cena ( $P_0 — P_0$ ) potenciran visokom domaćom tražnjom,
2. da li da se ograničava i dalje uvoz kada je već  $X < M$  ili
3. vršiti snažnu kontrakciju monetarne baze u pravcu snižavanja s položaja  $M_0$  na  $M_2$ , što konačno mora voditi padu nacionalnog dohotka i zaposlenosti.

Podimo u navedenim odnosima sada i od promena cena, što je realnije.

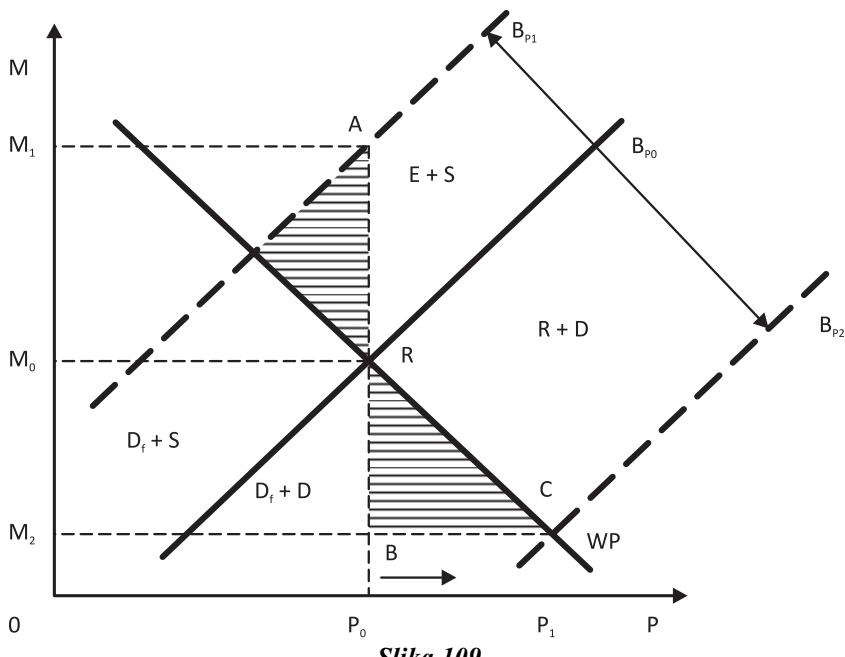
Privreda se u tački A nalazi izbačena iz stanja ravnoteže, kako u odnosu na potrošnju, tako i u odnosu na platni bilans. U navedenom slučaju mora doći do sniženja cena sa  $R_0$  na  $R_2$ , što povlači i pad krivulje nacionalne potrošnje koja bi prolazila kroz tačku a, na niži nivo koji prolazi kroz tačku D. Tačka D je nova tačka ravnoteže, ali postignuta uz pad cena i nepromenjen novčani opticaj ( $M_1$ ). Međutim, uz pretpostavku da se želi ostvariti ravnoteža u tački A, to se može postići povećanim izvozom i dodatnom emisijom i dodatnom novčanom tražnjom ( $M_0 - M_1$ ), a to znači dodatnu novčanu tražnju i novčani nacionalni dohodak, što pomera liniju platnog bilansa na novi nivo  $BP_1$ , čime se uspostavlja nova ravnoteža u tački A'.

U tački C, odnosno  $C'$ , uspostavljanje nove unutrašnje i spoljne ravnoteže moguće je kroz monetarnu korekturu u suprotnom pravcu kao i suprotno kretanje u platnom bilansu. Međutim, za uravnotežavanje moralno je doći do ogromnog porasta cena ('o-p'), smanjenje novčanog opticaja ( $M_0 - M_2$ ), visok rast uvoza i otvaranje deficitu platnog bilansa ( $M > X$ ). Svi navedeni odnosi mogli bi se prikazati na sledeći način:

PROCES URAVNOTEŽAVANJA NACIONALNE POTROŠNJE, PLATNOG BILANSA I CENA  
**PDF Compressor Free Version**



EKSPANZIVNA I RESTRIKTIVNA POLITIKA, NACIONALNA POTROŠNJA I PONAŠANJE PLATNOG BILANSA



Pri navedenom simboli imaju sledeći značaj:

**PDF Compressor Free Version**

- Ekspanzija,  
S - sufcit,  
D - deficit,  
R - restrikcije,  
 $D_f$  - deflacija.

Iz navedenog se jasno vidi da u situaciji rasta domaće potrošnje, praćene rastom izvoza, u odnosu na uvoz ( $X > M$ ), nacionalni monetarni sistem mora reagovati porastom novčane mase od  $M_0$  prema položaju  $M_1$ . Međutim, promene novčane mase su uglavnom veće u odnosu na promene stope rasta nacionalne potrošnje, uz konstantne cene, a promene u platnoj bilansi, veće u odnosu na stope promena nacionalne potrošnje. To znači da i ovde deluju efekti multiplikatora spoljne trgovine.

Međuodnosi i ponašanje gore istraživanih makroagregata je specifično za svaku pojedinačno uzetu nacionalnu privredu, što spada u domen njene konkretne ekonomske politike, odnosno njihovog optimalnog kombinovanja.

Iz navedenog se vidi da je problem platnog bilansa, pre svega, monetarni problem jer je najuže vezan za ekspanzivno ili restriktivno vođenu nacionalnu monetarnu politiku, a preko toga i za odnose ponude i tražnje u privredi. Stoga monetarna politika mora biti vrlo elastična u odnosu na stanje u platnom bilansu - na koje se neposredno reflektira u oba pravca svog delovanja.

Danas monetarna politika uglavnom autonomno vođena, nezavisno o drugim privredama i monetarnim politikama u njima, a podrećena u osnovi ostvarivanju pune zaposlenosti i likvidnosti privrede, često pridonosi širenju platnog bilansa neravnoteže, jer veza nacionalnog novčanog sistema i emisije sa svetskim uglavnom je „pukla“ i zadržala se samo slabim nitima monetarnih rezervi, što od nje čini snažan unutrašnji upravljivi instrument ekonomske politike.

Uobičajeni oblik eksterne neravnoteže danas jeste deficit nastao inflacijom u privredi, a ona nastaje uvek kada agregatna tražnja premašuje agregatnu ponudu korigovanu uvozom. Agregatna tražnja obično se formira preko monetarno-kreditne politike kroz veću ili manju ekspanziju monetarne mase u odnosu na društveni proizvod.<sup>423</sup>

Isto tako inflacija nastaje i ekspanzivnom monetarnom politikom, vezanom za budžetski deficit. Inflacija kao uzrok deficita platnog bilansa obično se uzima u relativnom obliku u odnosu na inflaciju u drugim zemljama. To znači da teškoća u platnom bilansu izaziva domaća, a ne uvezena inflacija.

Novokreirani novac može se koristiti na četiri načina:

1. Korišćenje u pravcu tražnje proizvoda nedovoljno iskorišćenih kapaciteta u privredi.
2. Korišćenje za porast uvoza inostrane robe ili usluga.
3. Korišćenje u obliku dodatne tražnje za domaćim proizvodima već potpuno iskorišćenih kapaciteta.

<sup>423</sup> Novčana masa bi trebala da raste u srazmeri sa stopama rasta realnog društvenog proizvoda, uz eventualnu korekciju za „dozvoljeni“ ili planirani godišnji rast cena.

4. Može se i tezaurisati.

**PDF Compressor Free Version**  
U slučaju pod 1) i 4) neće doći do porasta cena ni pogoršanja eksterne ravnoteže, dok u slučajevima pod 2) i 3) dodatna tražnja dovest će do porasta cena i uvoza uz pogoršanje eksterne ekonomije.

## 2) SISTEM UNUTRAŠNJE FINANSIRANJA, POTROŠNJA I DEFICIT PLATNOG BILANSA

Podemo li od toga (apstrahujući za momenat međunarodno kretanje kapitala) da je stanje platnog bilansa ( $B_p$ ) rezultat pre svega odnosa nacionalnog dohotka (Y) i agregatne potrošnje ( $W_p$ ), onda imamo:

$$B_p = Y - W_p$$

Osnovni cilj nacionalne ekonomske politike trebalo bi da se sastoji u tome da se uskladi nacionalni dohodak s agregatnom potrošnjom upravo tog nacionalnog dohotka, ne samo globalno već i strukturalno, ne samo vrednosno već i naturalno. Tada bismo imali sledeći odnos:

$$Y = S_d + I_d + G_d.$$

Takov proces može se postići na dva načina:

1. porastom proizvodnje i produktivnosti rada ili ..,
2. ograničenjem potrošnje u zemlji, bilo globalno (svih elemenata potrošnje), bilo samo određenog oblika.

Kao što nam je poznato, dohodak i potrošnja veoma su povezane veličine. Porast potrošnje deluje i na porast nacionalnog dohotka i obrnuto.<sup>424</sup> Dolazi poznato delovanju multiplikatora potrošnje na ponašanje nacionalnog dohotka kroz sklonost potrošnji ( $S_c$ ), odnosno - komplementarno tome - sklonosti štednji ( $S_s$ ).

Ukoliko sada te veličine povežemo u logičan niz, imat ćemo sledeće odnose:

$$B_p = \Delta Y(1 - S_c) - \Delta W_p,$$

pri čemu je  $S_c$  granična sklonost potrošnji a  $\Delta Y$  porast dohotka s uključivanjem multiplikatora, dok je  $\Delta W_p$  autonomno smanjenje potrošnje.

Poznato nam je iz procesa spoljnotrgovinskog multiplikatora da uvek jedan deo nacionalnog dohotka odlazi na plaćanje potrebnog uvoza. To znači da će se od svake jedinice nacionalnog dohotka jedan deo odvajati i odlaziti na plaćanje potrebnog uvoza, recimo za veličinu  $S_u$ . Tada ćemo imati potpuniji oblik:

$$B_p = Y(1 - S_c) \cdot (1 - S_u) - W_p.$$

Iz navedenog se vidi da se poboljšanje platnog bilansa može postići ili politikom porasta nacionalnog dohotka (proizvodnje), ili politikom smanjenja, odnosno kontrakcijom potrošnje, ili pak delovanjem u oba pravca. Jasno je da će

<sup>424</sup> Dr Ž. Mrkušić: Ekonomski razlozi za uvoz inostranog kapitala, Tržište, novac, kapital, maj, 1974, str. 8-10a

obe dati pozitivan rezultat na popravljanje platnog bilansa, samo ako je granična sklonost trošenja  $S_u$  iznad raspoloživog dohotka manja od 1 (dakle  $S_u < 1$ ).<sup>425</sup>

Teorija je danas prihvatala kao ispravniji put lečenje deficit-a platnog bilansa porastom proizvodnje i nacionalnog dohotka, odnosno porastom izvoza, a ne ograničavanjem domaće potrošnje, odnosno smanjenje uvoza. Ograničavanje potrošnje dovodi, hteli to ili ne, do multipliciranog pada nacionalnog dohotka i zaposlenosti, što odudara od postulata savremene zdrave ekonomiske politike svih zemalja.

Danas postoji svesna politika deficit-a u tekućem računu zemalja u razvoju, ali i nekih razvijenih, koji se finansira uvozom kapitala. On omogućava da se održi viša stopa privrednog rasta jer tako nastaje indirektno povećanje raspoloživog nacionalnog dohotka u zemlji, istina tuđeg, pozajmljenog nacionalnog dohotka. Takva orijentacija u izvesnom smislu redovno potiskuje u drugi plan potrebne korekturne poteze u zemlji, pa i eventualnu izmenu pariteta nacionalne valute (devalvacija). Odmah se pri svemu navedenom postavlja i pitanje: koliki može biti maksimalni deficit po tekućem računu zemlje, a da se on ne odrazi negativno na stabilnost i privredni rast zemlje. U jednoj zatvorenoj, dakle u privredi bez odnosa s inostranstvom, agregatno trošenje mora biti jednak nacionalnom dohotku na dužu stazu, dakle već poznato:

$$Y_d = W_{pd},$$

pri čemu je

$$W_p = C_d + I_d + G_d$$

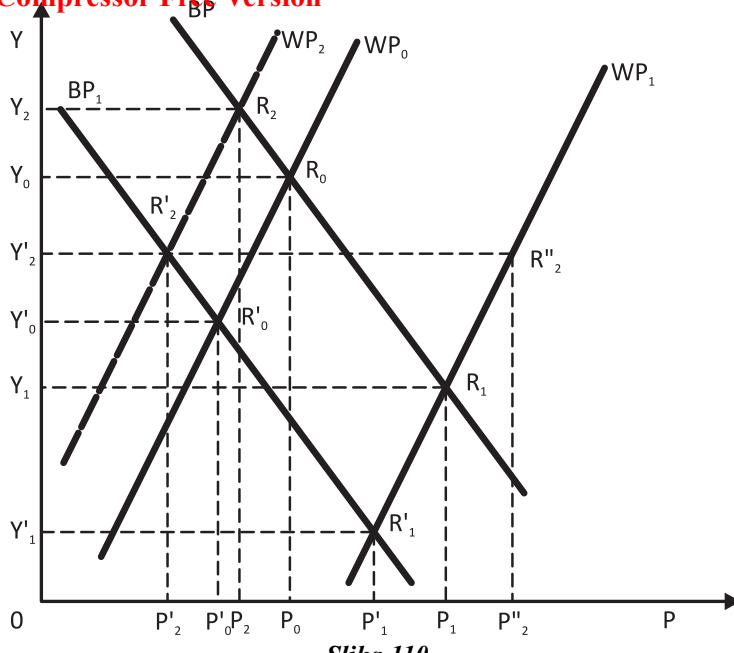
Trošiti se može samo ono što je proizvedeno u jednom prethodnom periodu. Najpre, dakle, treba proizvesti, a zatim trošiti. Porast potrošnje iznad nacionalnog dohotka ( $W_{pd} > Y_d$ ) mora biti propraćen porastom cena da bi ponovno bili u ravnoteži, ili promenom količine samog nacionalnog dohotka porastom produktivnosti rada. Dakle, izdaci se ipak izravnavaju s nacionalnim dohotkom ili promenom cena ili prethodnom promenom samog proizvodnog nacionalnog dohotka. Ako količina nacionalnog dohotka ostane nepromenjena ( $Y_d$ ), a izdaci porastu sa  $W_0$  na  $W_1$  može da se postigne samo uz porast cena sa  $P_0$  na  $P_1$ . Razne moguće kombinacije ponašanja nacionalnog dohotka, potrošnje i platnog bilansa moguće je uočiti iz sledećeg grafikona (*Slika 110*).

Smanjenje potrošnje sa  $W_{po}$  na  $W_p^2$ , uz nepromenjene odnose u platnom bilansu ( $B_p$ ), dovodi do pomeranja nacionalnog dohotka ka  $Y_2$ . Porast potrošnje na  $W_p^1$  uz  $Y_0$  mora dovesti do pogoršanja platnog bilansa na  $B_p^1$ , ali je istovremeno došlo do brzog pomeranja cena sa  $P_0$  na  $P_3$ . Navedeni slučaj najблиži je stvarnim procesima unutar privrede, s tim da je potrebno ukomponovati i promene nacionalnog dohotka. Višak izdataka iznad stvarnog nacionalnog dohotka moguće je neutralizovati kroz tri oblika delovanja:

1. porastom cena ( $P$ ),
2. porastom proizvodnje (nacionalnog dohotka,  $Y$ ), ili
3. uvoznim viškom (ili novim porastom već postojećeg deficit-a platnog bilansa,  $M > X$ ).

<sup>425</sup> Uporedi dr Ž. Mrkušić, op. cit.

**NACIONALNI DOHODAK, POTROŠNJA I PLATNI BILANS**  
**PDF Compressor Free Version**



*Slika 110*

No u jednoj otvorenoj privredi ne mora se uvek prilagoćavati promena cena ili promena dohotka (posebno što je promena dohotka dugogodišnji proces). Problem se najčešće rešava spoljnjim finansiranjem. Obično se postiže, kako smo videli, uvozom kapitala u zemlji. To nije ništa drugo nego kombinovanje unutrašnjeg i spoljnog finansiranja razvoja jedne privrede, pošto je unutrašnje uvek lakše (posebno deficitarno), obično se pre pokušava njegovo korišćenje, a kada deficit postane problem, vrši se preorijentacija na spoljno. Dakle, imali smo

$$D = Y - W_p$$

deficit ( $D$ ) će se javiti uvek kada je  $W_p > Y$ .

To znači da u situaciji koja je gotovo normalna, naime, da se deficit delom pokriva promenom cena, delom promenom dohotka, delom bankinim (unutrašnjim) finansiranjem, potreba za spoljnjim finansiranjem toliko je manja koliko je više zastupljeno takvo finansiranje deficit-a, i obrnuto.

Postavlja se pitanje koliko je maksimalan deficit platnog bilansa ( $D$ ). U svakom slučaju on je jednak višku  $W_p$  iznad  $Y$  koji se umanjuje za onaj deo koji se može korigovati:

1. promenama cena u privredi ( $\Delta P$ ),
2. promenama nacionalnog dohotka ( $\Delta Y$ ),
3. visinom bankarskog ili monetarnog finansiranja unutar privrede ( $B_f$ ).

Nakon toga stupa na scenu međunarodno finansiranje ( $V_f$ ). To znači da bi se imao sledeći odnos:

$$D_{\max} = W_p - Y(\Delta C + \Delta Y + \Delta B_f)$$

**PDF Compressor Free Version**

Uzimamo jedan hipotetski primer i razmotrimo odnose u njemu.

### SISTEM FINANSIRANJA DEFICITA

Period	Nacionalni dohodak	Agregatna potrošnja	Deficit platnog bilansa	Promene cena	Finansiranje deficitra		
					Promene dohotka	Bankarsko finansiranje	Spoljno finansiranje
t	Y	W <sub>p</sub>	D	Δp	ΔS	Bf	Vf
1.	1.000	900	-	-	-	-	-
2.	2.000	2.200	200	10	100	50	40
3.	3.000	3.200	200	10	80	60	50
4.	4.000	4.200	200	10	70	60	60
5.	5.000	5.200	200	10	50	120	20

Pošli smo od pretpostavke da je deficit stalan i da opada u odnosu na nacionalni dohodak. U uslovima relativno stabilne privrede (godišnji rast cena od 1%), sistem finansiranja se prenosi na razne oblike, već prema mogućnostima njihovog korišćenja.

U običajenim pristupima i prikazivanju deficit-a devizne bilanse obično se uzimaju samo finansijske transakcije s inostranstvom (karakteristična zaduženja i promene deviznih rezervi), što je ispravno (bez kretanja kapitala koje je autonomna transakcija). Međutim, za ekonomiju kojoj je cilj visoka stopa rasta (Y) i stabilnost privrede, potrebno je paralelno s tim dati i finansiranje kroz druga dva elementa. To su: efekti kroz rast nacionalnog dohotka na platni bilans i efekti nastali promenama cena.

Kako deficit deviznog i platnog bilansa postaju produkt pre svega odnosa u nacionalnoj ekonomiji, ovde izostaje i taj „domaći“ aspekt u razmatranju finansiranja deficit-a, a tek posle toga stupanj uključenosti privredi u svetske ekonomske tokove (X-M).

Ponašanje domaće potrošnje funkcionalno je vezano za tokove u međunarodnim ekonomskim odnosima svake nacionalne privrede, posebno zemalja u razvoju u kojima se javlja visoko unutrašnje „kompenzatorno“ bankarsko finansiranje korigirajuće delovanje promena cena, koje je vrlo značajno.

Isto tako, ili paralelno s tim, postoji i dalje često pogrešno verovanje da se platnobilansna ravnoteža može uspostaviti i uspostavlja uvozom dugoročnog kapitala. Osnovni oblik u određivanju da li je platni bilans uravnotežen ipak je kretanje kratkoročnog kapitala i deviznih rezervi. Kretanje kratkoročnog kapitala izvedeno je kretanje iz deviznog bilansa i teži da ga izravna (kompenzatorno finansiranje). Privreda bi imala uravnoteženi platni bilans i onda kada bi prilivom sredstava dugoročnog kapitala pokrila pasivu tekućeg platnog bilansa.

Dugoročni kapital vezan je za privredni razvoj i njegovo finansiranje gotovo uvek kada domaća akumulacija ( $S_d$ ) nije dovoljna za pokriće investicija ( $I_d$ ). Obično se radi o prenapregnutim odnosima na sektoru investicija. Kretanje dugoročnog kapitala, kako je poznato, jeste autonomno kretanje i uglavnom ne zavisi od platnog

bilansa već od odnosa domaće štednje i domaćih investicija. Uvek kada je  $I_d > S_d$ , treba kć za dodatnim uvozom dugoročnog kapitala. U našoj privredi evidentan je upravo raskorak u investicionim bilansima privrede gde se uglavnom radi o odnosima većih investicija ( $I_d$ ) od domaće akumulacije ( $S_d$ ).

Dosadašnja analiza eksterne ekonomije pokazala je:

1. brojnost faktora koji dovode do generisanja i širenja deficit-a platne i trgovinske bilanse, posebno zemalja u razvoju, ali i razvijenih,
2. dugoročno menjanje karaktera deficit-a i sistema pokrića,
3. sve veće potrebe da se tom problemu, koji sve više izbija u prvi plan gotovo svake ekonomije, mora posvetiti mnogo pažnje, posebno u pravcu smanjenja deficit-a.

Koreni deficit-a platnog bilansa nalaze se, pre svega, u spomenutim disproporcijama u razvoju i visokoj domaćoj generisanoj potrošnji i inflaciji.

Sve veći raskorak u razvoju sirovinskih i prerađivačkih grana, npr. u Jugoslaviji, i politika otvaranja novih kapaciteta orijentiranih isključivo na uvoz sirovina i uvoznu opremu - velikim delom su povećali koeficijent uvozne zavisnosti (sredstva za reprodukciju posebno). Mnogi su autori pravovremeno ukazivali na ovu opasnost<sup>426</sup> ali je takva razvojna politika produžena i dalje. Paralelno s tim izostali su procesi tehnološkog i razvojnog povezivanja unutar privrede koji bi se javljali kao neki oblik koncentričnih krugova razvoja. Zbog toga sve kratkoročne mere ekonomске politike na tom području nisu mogle dati željene rezultate, s obzirom na to što se radilo o fundamentalnoj neravnoteži i dugoročnim strukturnim disproporcijama.

Visoka stopa inflacije i otvoreni sistem deficitnog finansiranja razvoja<sup>427</sup> stvarali su visoku domaću tražnju ( $T_d$ ), što je opet omogućavalo realizaciju gotovo celokupne domaće proizvodnje, uz stvaranje samo marginalnog dela proizvoda orijentisanog na izvoz (često i pod nepovoljnim uslovima u odnosu na domaće tržište, uz velike stimulanse u tekućoj ekonomskoj politici, ograničenja na drugim tržištima i sl.). Deficit trgovinske bilanse se time samo dalje pothranjivao i produbljivao. Politika smanjivanja deficit-a platnog bilansa teško se može voditi u uslovima godišnjih stopa inflacije koje su u nekim godinama preko 3,5 puta iznad stope inflacije u zemljama, glavnim partnerima u spoljnoj trgovini. •

U unutrašnjim finansijama nužno je voćenje oprezne politike deflacioniranja domaće tražnje, ali vrlo selektivno, da bi se potpomogli procesi brže izmene strukture proizvodnje. U tom pogledu osnovni zadatak monetarne i fiskalne politike jeste „da smanje inflatori pritisak efektivne tražnje i da snizi cene“.<sup>428</sup>

One moraju dovesti do postepenog uravnotežavanja domaćih i spoljnih finansija. To se posebno odnosi na monetarnu politiku koja, oštro primenjena u tom pravcu, obično vodi recesiji, bez padanja cena, kao što i liberalna orientacija te politike, uz visoke godišnje stope rasta nemonetarne baze, primarne efekte daje u rastu cena, a za-tim u dohotku i zaposlenosti.

<sup>426</sup> Uporedi: dr N. Čobeljić, dr B. Horvat i dr. još za 1960. godine.

<sup>427</sup> Vidi: dr S. Komazec: Deficitno finansiranje, privredni rast i problem inflacije, Finansije, Beograd, br. 7-8, 1972.

<sup>428</sup> Dr M. Ćirović, op. cit. str. 203.

Stabilizacija i konsolidacija spoljnotrgovinskih odnosa organski je vezana za stabilizaciju unutrašnjeg tokova, gotovo isto tako kao što je spoljna likvidnost privrede organski vezana za unutrašnju aktivnost nacionalnog monetarnog sistema. Inflatorna navijenost cena gotovo onemogućava kontrolu tokova izvoza i uvoza „dovodeći do sve veće njihove divergencije“. „Usled toga uravnotežavanje globalnih odnosa ponude i tražnje nužna je prepostavka uspostavljanja pravljjenih proporcija između izvoza i uvoza te predstavlja neizbežnu komponentu platnobilansne politike.“<sup>429</sup>

Videli smo da bez regulisanja unutrašnje tražnje i potrošnje nije moguće voćenje efikasne spoljnotrgovinske politike. Pri tome će odmah svaka zemlja postaviti pitanje: da li je danas rast cena i gubitak u dohotku i zaposlenosti cena koju treba platiti za platnobilansnu stabilizaciju, isto kao što se postavlja pitanje da li stabilizovati privredu uz cenu padanja stope ekonomskog rasta i zaposlenosti.

Inflacija se, videli smo, javlja najpre delom kao inflacija tražnje, inflacija troškova i strukturalna inflacija. Treba aktivirati i ugraditi mehanizam fiskalne politike i politike dohodaka da bi se kretanje ličnih dohodaka vezalo za ostvarenu produktivnost rada.<sup>430</sup> Politika dohotka, do sada stvarno nerazvijena, treba da se što pre ugradi u opšti mehanizam uravnotežavanja platnog bilansa, s jedne strane, s druge, da ostane efikasna kočnica u borbi protiv inflacije troškova.<sup>431</sup>

U protivnom deficit platnog bilansa he redovno biti pothranjivan disparitetom domaćih i inostranih cena uz slabljenje izvoza roba. Usled slabljenja konjunkture na inostranim tržištima, kao i zbog opadanja konkurentne sposobnosti izvoza jedne zemlje u nizu godina na ove elemente, ona treba obavezno računati. Daljne stimulativne mere kroz ekonomsku politiku dovodile bi sigurno do većih budžetskih rashoda i novu raspodelu nacionalnog dohotka pomoću državnog intervencionizma, što se teško može prihvati, mada je sve prisutnije u svetu.

Pre svega uspostavljanje unutrašnje strukture i tržišne, a zatim i monetarne ravnoteže, pretpostavka je svake uspešne politike uravnotežavanja trgovinske bilanse, a zatim i platnog bilansa.

Politika dugoročnog ekonomskog razvoja i novi oblici umesto društvenog planiranja trebalo bi da u najvećem stepenu osiguraju brz ekonomski razvoj, bolje korišćenje instalisanih kapaciteta i veću finansijsku stabilnost, sve uz potrebnu užu koordinaciju aktivnosti svih ekonomskih subjekata u jednom sistemu, kako u kratkoročnoj konjunktурној politici, tako i u drugoročnoj razvojnoj orientaciji.

Formiranje velikih tehnoloških i razvojnih (komplementarnih) celina jedan je značajan korak u bržoj i bezbolnijoj izmeni strukture proizvodnje i smanjenja uvozne zavisnosti. To, s druge strane, zahteva određena strukturalna usklađivanja i prilagodavanja u procesu ekonomskog rasta. Neravnoteža platnog bilansa pre svega je rezultat unutrašnjih strukturalnih potencija, pa stoga verovatno da će se brzo i gotovo automatski, to menjati samo na bazi liberalizacije i tržišta - je iluzija. Dugoročna razvojna politika, posebno orijentisana u pravcu stvaranja tzv. koncentričnih krugova razvoja, je jedini pravi put izlaska iz teškoća i smanjenje

<sup>429</sup> Dr M. Čobeljić: op. cit., str. 227

<sup>430</sup> Dr S. Komazec: Politika dohodaka i cena u procesu stabilizacije velikog ekonomskog sistema, Tržište, novac kapital, br. 12, 1975.

<sup>431</sup> Dr M. Ćirović: Uravnoteženje platnog bilansa, Zbornik spoljnotrgovinskog poslovanja radnih organizacija, knjiga I, Zagreb, 1969. str. 436.

hronično visokog deficit-a. Tržišna ravnoteža se ne može postići i održavati samo merama tekucih ekonomskih politika, ukoliko postoji strukturalna neravnoteža u razvoju i strukturalni poremećaji koje treba planski i sistematski na duži rok otklanjati, ali ukoliko postoji i stalno visoka monetarna neravnoteža s visokim godišnjim oscilacijama.

Razvojnu politiku treba pre svega orijentisati na razvoj domaće sirovinske osnove, uz selektivna ograničenja i investicije u granicama baziranim isključivo na uvoznim sirovinama i opremi, ali uz postepenu preorientaciju proizvodnje i supstituciju preteranog uvoza robe za industrijsku reprodukciju. Time bi se ostvarilo postepeno rasterećenje uvoza. Tim se očito postižu dva cilja:

1. uklanjanje strukturalnih disproporcija uz unutrašnju koncentraciju privrede.
2. smanjenje preterane uvozne zavisnosti uz stimulaciju izvoza (novi izvozni kapaciteti, bolje korišćenje postojećih, povezivanje unutar privrede u veće kompleksne celine).<sup>432</sup>

To će dovesti i do postepenog povećanja izvoza, što uz izvođenje radova u inostranstvu mora voditi ekspanziji izvoza kao jedinoj ispravnoj metodi postepenog zatvaranja deficit-a trgovinskog i platnog bilansa. Ni te akcije neće biti moguće uspešno provoditi bez adekvatne planske komponente u ekonomskom razvoju.

Uvođenje administrativne kontrole uvoza ne može dati željene rezultate, isto tako kao i kod kontrole inflacije. Tim se merama treba pribeti samo izuzetno, u slučaju kada dobijaju stvarno retorzirani karakter u odnosu prema zemljama koje se služe tim merama (ali i zato što te mere snažnije odstranjuju domaću inflaciju).

Isto tako i izmena deviznog kursa samo je privremeno „popuštanje“ pritiska na platni bilans i devizne rezerve, ali bez napred navedenih mera ne može biti efikasno sredstvo borbe protiv deficit-a - na dužu stazu.

Deficitni sistem finansiranja sve manje ima osnove u daljem ekonomskom razvoju, posebno u uslovima kada se već stvorio dovoljan domaći akumulacioni potencijal (dopunjeno s inostranim kapitalom), da bi se to moglo tolerisati, ukoliko se pri tome želi veća stabilnost domaćih finansijskih i postepenog otklanjanja deficit-a platnog bilansa.

Pored toga neophodan je sve više odgovarajući i veći stupanj koordinacije ekonomskih politika na međunarodnom planu, ukoliko se želi provoditi uspešna borba protiv deficit-a.

---

<sup>432</sup> Vidi: M. Čobeljić: Ravnotežna stopa privrednog rasta i uslovi za njeno ostvarenje, Beograd. Ekonomski misao, br. 4, 1971.

## 9. URAVNOTEŽAVANJE EKSTERNE EKONOMIJE

Postoje tri mehanizma uravnotežavanja eksterne bilanse:

1. klasični - fleksibilnošću nadnica i cena, odnosno troškova proizvodnje,
2. kejnjizijanski - kroz spoljnotrogovinski multiplikator i dodatni dohodak,
3. neoklasični - promenom cena i multiplikativnim efektima izvozno-uvozne komponente privrede na dohodak.

U kejnjizijanskom mehanizmu eksterna neravnoteža prvenstveno je rezultat raskoraka između agregatne tražnje i nacionalnog dohotka. Time je kejnjizijanska teorija uspela istovremeno da poveže domaće makroaggregate i eksterni sektor privrede, odnosno sistem privrednih bilansa domaće privrede i eksternih tokova.

Međutim, potpunu uravnoteženost mehanizmom spoljnotrogovinskog Multiplikatora obično nije moguće postići, zbog čega se ovaj mehanizam dopunjuje promenama relativnih odnosa cena. Nastaje složeni sistem uzajamnog delovanja multiplikatora cena, proizvodnje u opštem procesu uravnotežavanja. Najkonzistentniju teoriju opšte ravnoteže u otvorenoj privredi u kojoj deluju multiplikativni i celokupni efekti (savremena teorija) dao je R. A. Mundell<sup>433</sup> prema kojem opšta ravnoteža zahteva postojanje dve ravnoteže:

1. ravnotežu ponude i tražnje ne tržištu roba i tržištu novca,
2. ravnotežu platnog bilansa.

Obe ravnoteže zavise, dakle, od nominalnog dohotka, kamate i delovanja novčane mase na efektivnu tražnju, kamatu i preko nje na platni bilans.

Unutrašnja ravnoteža zahteva jednakost ukupne tražnje i ukupne ponude domaće proizvodnje u uslovima pune zaposlenosti. Eksterna ravnoteža zahteva da trgovinska bilansa odgovara neto-izvozu kapitala po fiksnom paritetu, odnosno uravnoteženim odnosima izvoza i uvoza bez efekata u monetarnim rezervama (povećanje, odnosno smanjenje).

Ove dve ravnoteže obično se prikazuje na sledeći način (vidi sliku na sledećoj strani):

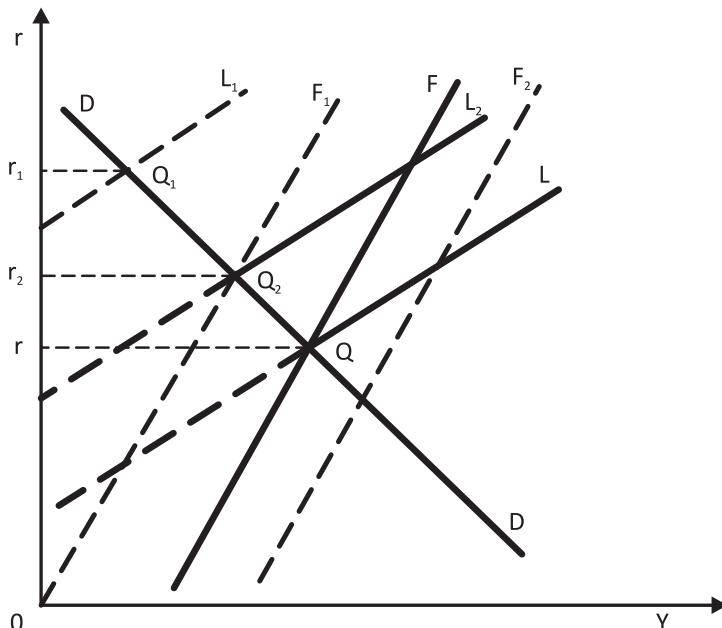
Krivulja D prikazuje ravnotežni nivo nacionalnog dohotka ( $Y$ ) i kamate ( $r$ ) uz postojanje ravnoteže na robnom i novčanom tržištu. Kriva F prikazuje eksternu ravnotežu, pri kojoj postoji ravnotežni odnos dohotka i kamate. Kriva  $\hat{L}$  prikazuje ravnotežu robnog i novčanog tržišta, pri čemu je odnos kamate ( $r$ ) i dohotka ( $Y$ ) takođe uravnotežen.

Opšta ravnoteža je u tački Q. U slučaju narušavanja ravnoteže, nastaje proces ponovnog uravnotežavanja kroz promene dohotka, kamate i novčane mase. Kada bi došlo do kontrakcije novčane mase, došlo bi i do porasta kamate i pomeranja krive

<sup>433</sup> R. A. Mundell: International Economics, The Macmillan Comp. New York, 1968. i Adekvatno korišćenje monetarne i fiskalne politike u cilju postizanja unutrašnje i spoljne stabilnosti, edicija, Prevodi, NBJ, 1972.

na novi položaj  $L_1$ . Nominalni dohodak se smanjuje na novi nivo i ravnotežu u tački  $Q_1$ . Rako tačka  $Q_1$  nije tačka opšte ravnoteže, to se sistem ne može dugo zadržati u tom položaju i nastaje deficit u platnom bilansu uz rast deviznih rezervi. Sad na bazi deviznih rezervi, odnosno porasta deviznih rezervi, nastaje proces porasta novčane mase i pad kamata, koji dovode do rasta nacionalnog dohotka.

### INTERNA, EKSTERNA I OPŠTA RAVNOTEŽA



*Slika 111*

Porast nominalnog dohotka pomera krivu  $L_1$  na raniji nivo  $L$ , u stanje opšte ravnoteže (eksterne i interne ravnoteže). Mehanizmom uravnotežavanja deluje se samo u uslovima stabilnosti sistema i fleksibilnosti cena, troškova i dohodaka.

Kejnzijski model, polazeći od pretpostavke rigidnosti najamnina i cena, kao i jedinstvene banke koja je uvek u stanju da reguliše ponudu novca ( $M_s$ ), redovno dovodi do toga da smanjenje novčane mase dovodi do porasta kamatne stope, padanja granične efikasnosti investicija i pada investicija. Nastali negativni multiplikator investicija dovodi do multipliciranog pada nacionalnog dohotka i uvoza. S druge strane, povećana kamata dovodi do priliva kapitala u zemlju, rasta novčane mase i uspostavljanje prethodne ravnoteže privrednog organizma.<sup>434</sup>

Monetarna politika može uspešno da se koristi za ublažavanje suprotnosti unutrašnje i spoljne ravnoteže, što se obično čini kroz promene ročne strukture kamata. Tako se u uslovima inflacije i deficitu platnog bilansa vodi politika niske kamate na kratkoročne kredite i depozite zbog destimulisanja neto priliva kapitala, uz istovremeno održavanje visoke kamatne stope na dugoročne kredite i kapital

<sup>434</sup> R. A. Mundell, op. cit. str. 221-222.

kako bi se ograničila inflacija. Posebno je pitanje da li su banke u stanju da vrše brze izmene strukture kamatnih stopa, odnosno koliko je to pod delovanjem cikličnih ponašanja privrede. Istina, lakše je vršiti promene strukture kamatnih stopa kod kredita banaka, posebno kod kratkoročnih kredita vezanih za eskontnu stopu, u odnosu na pokušaje da se to vrši izmenama rokova (konsolidacijom) javnog duga, za šta većina savremenih privreda nije sposobna, pre svega zbog nerazvijenog duga i instrumenata duga.

SAD su prva zemlja koja je povela ovu politiku, ali za uslove nezaposlenosti, inflacije i deficit platnog bilansa početkom 1960-ih godina. Niskim kamatnim stopama na kratkoročne kredite i depozite i visokim kamatama na investicione kredite i kapital („operacija twist“) želeo se dati stimulans domaćoj proizvodnji i zaposlenosti a visokim kamatama na investicione kredite i dugoročni kapital želio se sprečiti odliv kapitala u inostranstvo (odnosno povećati priliv inostranog kapitala, što bi vodilo popravljanju stanja platnog bilansa. Međutim, savremena teorija zbog neočekivanih efekata tih mera, delovanja u dugom roku, sporednih efekata i sl. nije spremna da prihvati takvu orientaciju u korišćenju monetarne politike.

Navedeni mehanizam uravnotežavanja moguć je pod pretpostavkom klasične i kejnzijske privrede, dok moderna privreda takav mehanizam ne može uspostaviti u prvom redu zbog toga što nacionalna ekonomska politika, autonomno vođena u pravcu ostvarenja interne ravnoteže, pune zaposlenosti i visoke stope rasta, nije više spremna na politiku inflatorno-deflatornog mehanizma uravnotežavanja. Onog momenta kada je nacionalna ekonomska politika izbila u prvi plan, a podredila međunarodne obaveze (eksternu stabilnost), bilo je očito da se radi samo o pitanju visine i vremena tolerisanja eksterne neravnoteže podređene u potpunosti unutrašnjim ciljevima ekonomske politike i gotovo potpuno „nacionalno obojenih“ politika razvoja - kojima platna bilansa predstavlja najčešće granicu domaćoj ekspanziji i stabilnosti, odnosno uravnotežavanju makroekonomskih agregata.

## **10. OTVORENA EKONOMIJA - MULTIPLIKATOR I AKCELERATOR SPOLJNE TRGOVINE**

### **1) DELOVANJE UVOZA I IZVOZA NA UKUPNU PONUDU I TRAŽNJU**

Nepobitna je činjenica da postoji uska veza između domaće potrošnje dohotka i stabilnosti sa stanjem bilansa plaćanja. Bilans plaćanja je refleks domaće ekonomske politike i u jednoj otvorenoj privredi ona upravo odražava sve odnose u njoj, povezujući to sa svetskim tržištem. Teško je stoga očekivati ravnotežu

u bilansu plaćanja i stabilan devizni kurs, ako ne postoji dovoljna ravnoteža na domaćem platu ( $R_d$ ). To je, u osnovi jedna ravnoteža, iako se danas njen ostvarenje obično postiže svesnim neostvarenjem duga.<sup>435</sup>

Smisao spoljne trgovine i jeste u tome da u slučaju uravnoteženog trgovinskog bilansa izvrši popunu assortimana domaće proizvodnje i ponude, da bude stimulans domaćoj proizvodnji i produktivnosti rada, dakle da izvrši diversifikaciju proizvodnje i ponude robe.

S druge strane, u slučaju postojanja stalnog suficita uvoza robe, da popuni domaće robne fondove i smanji pritisak tražnje.

Jasno je da je kretanje u trgovinskom bilansu usko vezano za:

1. kretanje potrošnje na domaćem tržištu,
2. stanje i kretanje deviznih rezervi,
3. kretanje nacionalnog dohotka i njegove raspodele,
4. stepen liberalizacije spoljnotrgovinskih odnosa i
5. stope inflacije idr.

Sve su to faktori koji mogu da imaju i imaju odraz na kretanje spoljnotrgovinskih tokova jedne zemlje.

Pogledaćemo odnose između bilansa plaćanja i nacionalnog dohotka jedne zemlje, povezanost transakcija između zemlje i inostranstva s nacionalnim dohotkom, domaćom akumulacijom i potrošnjom.

Za pojedine kategorije uzećemo sledeće simbole:

- |   |   |
|---|---|
| Y | - nacionalni dohodak                          |
| C | - domaća potrošnja (opšta i lična potrošnja), |
| I | - domaće investicije (svih sektora),          |
| S | - domaća akumulacija (štедnja),               |
| X | - izvoz,                                      |
| M | - uvoz  |
| D | - deficit.                                    |

Sve te kategorije moglo bi da se postave u međusobne odnose zavisnosti na sledeći način:

$$Y = S + I + (X - M),$$

ali je isto tako i

$$Y = C + S$$

Dakle, nacionalni dohodak jednak je zbiru ukupne domaće potrošnje i domaće akumulacije.

U jednoj zatvorenoj privredi polazili smo od prepostavke da je  $S = I$ , jasno pod prepostavkom uravnoteženih odnosa u privredi. Ako pretpostavimo otvorenu privrednu i delovanje uvoza i izvoza, tada se domaća akumulacija (štedenja) koriguje sa saldom uvoza i izvoza, dakle:

---

<sup>435</sup> Problem odnosa interne i eksterne ravnoteže šire obrađujemo u delu u kojem govorimo o eksternoj ravnoteži ekonomije.

$$S = I + (K - M)$$

**PDF Compressor Free Version**

Iz navedenog sledi da je

$$S - I = X - M,$$

odnosno

$$S + M = I + K.$$

To znači da domaća akumulacija, umanjena za domaće investicije, mora da bude jednaka izvozu umanjenom za prtreban uvoz. To je osnovna jednačina odnosa jedne zemlje s inostranstvom.

Ta jednačina je jedna od osnovnih postavki savremene ekonomске nauke pri razmatranju odnosa privrednih zbivanja u zemlji i razvoja njenih ekonomskih odnosa s inostranstvom. Ona ne sme da se izgubi izvida, posebno kada se istražuje uticaj privrednog razvoja neke zemlje na njen bilans plaćanja.

U zemljama u razvoju karakteristično je da su investicije veće od domaće akumulacije ( $I > S$ ), pa je:

$$Y - C = S - I = D$$

Pri navedenom odnosu u privredi pojavljuje se deficit ( $D$ ) koji je obavezan pratilac preterane potrošnje i investicija u odnosu prema nacionalnom dohotku u privredi.

Ako su investicije veće od štednje, onda izvoz mora da bude veći od uvoza. Dakle, izvoz mora da bude veći od uvoza<sup>436</sup> da bi se zadovoljila preterana novčana tražnja u privredi kroz dodatni izvoz.

To nam samo dokazuje činjenicu da ravnoteža u bilansu plaćanja nije ništa slučajno ili nezavisno od toka domaćih izdataka i njihove raspodele na investicije i potrošnju s kojima je najuže povezana.

Navedene jednačine prosto dokazuju činjenicu da deficit u bilansu plaćanja uglavnom nastaje kao posledica okolnosti što se na potrošnju i investicije izdaje ono što zemlja proizvodi ( $C + I > Y$ ).

To znači da je za postizanje ravnoteže u međunarodnim plaćanjima potrebno da postoji ravnoteža u domaćoj privredi. Ukupni izdaci za potrošnju i investicije mogu da naču realni dohodak zemlje samo onda ako se višak kompenzuje (nadoknađuje), odnosno finansira, uvozom stranog kapitala.

To se potpuno slaže sa savremenom teorijom opšte ravnoteže. Nužnost finansiranja deficita od strane inostranstva (ovde je reč „finansiranje“ uzeta u najširem smislu, jer obuhvata ustupanje društvenog proizvoda jedne zemlje drugoj na kredit) javlja se kada god su investicije veće od domaće akumulacije. To znači da se navedeni odnos ne može trajno zadržati, a da ne bude finansiran iz inostranstva.

<sup>436</sup> Kada postoji „pregrejavanje“ privrede, dakle kada su investicije veće od štednje, postoji odnos  $I=S+(M-X)$ . Dok je saldo, trgovinskog bilansa ( $M-X$ ) negativan zbog viška uvoza nad izvozom, monetarna ravnoteža je, prema tome, poremećena, usled pojave nesklada između robnih i finansijskih tokova na unutrašnjem privrednom planu.

Problem finansiranja deficitne platne bilance razmatraćemo na drugom mjestu, međutim, ovde interesuje delovanje uvoza i izvoza na nacionalni dohodak domaće privrede.

## 2) SPOLJNOTRGOVINSKI MULTIPLIKATOR

Multiplikator spoljne trgovine odvija se na identičan način kao i multiplikator investicija, samo što ovde izvoz dobija ulogu koju su imale autonomne investicije, a uvoz ulogu štednje u drugoj privredi. Pri slobodnom delovanju izvoz utiče na nacionalni dohodak na identičan način kako to deluju i investicije.

Prepostavimo da se uz nepromjenjenu proizvodnju izvoz od jednom smanji sa 100 na 80 zbog toga što je nepredviđeno opadala tražnja iz inostranstva. Tada će u zemlji da se nagomilaju zalihe u vrednosti od 20. Povećanje zaliha nenamerena je investicija. Pod daljom prepostavkom da je uvoz ostao 100, u bilansu plaćanja - javlja se deficit od 20, dakle jednak je iznosu u kojem su se povećale domaće investicije prema prethodnom stanju ravnoteže.

Nastali deficit zemlja može da pokrije na četiri načina:

1. izvozom zlata,
2. plaćanjem u devizama,
3. traženjem i dobijanjem kredita od inostranstva, što znači da deficit finansira ulaženjem u dug prema inostranstvu (povećanjem svog zaduženja prema inostranstvu),
4. promenom u nacionalnom dohotku procesom multiplikacije.<sup>437</sup>

To ne znači da se deficit ne može pokriti istovremeno na četiri načina tako da jedan dopunjuje drugi.

Priliv novca, odnosno novčanog dohotka u zemlji, zbog povećanja izvoza, upotrebiće se prvenstveno za upošljavanje nezaposlenih radnika (ako nezaposlenost postoji) uz postojeći nivo nadnica, pri čemu će povećanje ukupnih prihoda odgovarati povećanju proizvodnje. Tako će da se održi ravnoteža (ili će da se brzo uspostavi narušena) između robnih i novčanih fondova, a nivo cene ostaće uglavnom nepromjenjen.

Deo povećanja dohotka troši se na potrošnu robu, od čega jedan deo otpada na robu koja potiče iz uvoza. Koliki će postotak povećanog dohotka da se troši na potrošnju, zavisi od sklonosti potrošnji, a koliko će od toga da otpadne na uvoz zavisi od sklonosti uvozu.

Granična sklonost uvozu u odnosu prema promenama dohotka dobija sledeći oblik:

$$\text{Prosečna sklonost izvozu } GS_x = X/Y$$

$$\text{Prosečna sklonost uvozu } G_{sm} = \Delta X / \Delta Y$$

Na isti se način dobije i granična sklonost izvoza:

$$G_{sx} = \Delta X / \Delta Y$$

<sup>437</sup> Nas ovde interesuje upravo ovaj način delovanja izvoza na dohodak kroz proces multiplikatora spoljne trgovine.

Ako se granična sklonost izvoza i uvoza pomnoži recipročnom vrednošću prosenih sklonosti izvoza i uvoza, dobija se poznati koeficijent elastičnosti izvoza i uvoza.

$$E_x = \frac{\Delta X}{\Delta Y} \cdot \frac{Y}{X}$$

odnosno

$$E_m = \frac{\Delta M}{\Delta Y} \cdot \frac{Y}{M}$$

Na promene nacionalnog dohotka osnovno delovanje ima ostvareni primarni (inicijalni) izvoz. Marginalna sklonost uvozu ( $\Delta M / \Delta Y$ ) deluje ograničavajuće. Prema tome, od toga koliki deo dodatnog dohotka ( $\Delta Y$ ) odlazi na plaćanje dodatnog uvoza, zavisiće formiranje granične sklonosti uvozu.

### GRANIČNA SKLONOST UVOZU I SPOLJNOTRGOVINSKI MULTIPLIKATOR<sup>438</sup>

Država	Granična sklonost	Spoljnotrgovinski multiplikator	Ukupno u Y	
			X	M
SAD	0,07	14,3	5,5	5,9
V. Britanija	0,17	5,9	19,7	23,9
Nemačka	0,24	4,2	19,0	16,3
Francuska	0,31	3,2	13,0	13,5

Ako je granična sklonost uvozu manja, izvoz više deluje na promene u nacionalnom dohotku, i obrnuto. Izvoz dovodi do porasta nacionalnog dohotka na isti način kao i nova investicija. Do pojave procesa spoljnotrgovinskog multiplikatora doći će samo onda kada je granična sklonost uvozu manja od jedinice, dakle  $G_{sm} < 1$ . To znači da će do njega redovno da dolazi u slučaju kada jedan deo dohotka, ostvaren izvozom, odlazi na domaću potrošnju. Granična sklonost izvozu na isti način kao kod multiplikatora investicija javlja se kao multiplikator.

Mehanizam uravnoveženja platnog bilansa promenama u dohotku može da se prikaže na sledeći način (pod pretpostavkom da je sklonost uvozu 0,50 i da se celokupan dohodak indukovani u zemlju troši).

### PROCES SPOLJNOTRGOVINSKOG MULTIPLIKATORA I STVARANJE DODATNOG DOHOTKA

	Izvoz (X)	Dohodak (Y + Y)	Uvoz (M + M)	Domaća potrošnja (Wp)	Bilans (RV)
A	1000	1000	-	-	1000

<sup>438</sup> Podaci prema Changu (granična sklonost uvozu i spoljnotrgovinski multiplikator u periodu 1924-1938.). Kod zemalja sa malom graničnom sklonosću uvozu spoljnotrgovinski multiplikator je vrlo velik, i obrnuto. Granična sklonost uvoza kod manje razvijenih zemalja je veća. Za učešće izvoza i uvoza u nacionalnom dohotku podaci se odnose na 1976. godinu. (The Chang-Chang: Cyclical Movements in the Balance of Payments, 1951, str. 38. prema dr Ž. Mrkušić: Međunarodna ekonomija, str. 31 i Me Mo. No, 3, 1977. str. 26).

B		500	500	500	-500
C	PDF Compressor Free Version	250	250	250	-250
D		125	125	125	-125
E		62,5	62,5	62,5	-62,5
F		31,3	31,3	31,3	-31,3
G		15,6	15,6	15,6	-15,6
H		7,81	7,81	7,81	-7,81
I		3,91	3,91	3,91	-3,91
J		1,95	1,95	1,95	-1,95
K		0,98	0,98	0,98	-0,98
	1000	1.999,05	999,05	999,05	-999,05
Ostalo	-	0,95	0,95	0,95	0,95
Svega	1000	2000	1000	1000	1000

Ostvareni izvoz od 1000 jedinica znači dodatni dohodak u privredi od isto toliko jedinica, uz poboljšanje platnog bilansa od 1000 jedinica.

Sada nastupa talas sekundarnih efekata od nacionalnog dohotka. Dohodak se usmerava 50% na domaću potrošnju, a 50% na plaćanje uvoza. Utrošeni dohodak se javlja kao dohodak drugih grana u koje se preliva, izazivajući talas sekundarnih efekata od 250 jedinica. Taj dohodak se ponovo deli na deo za potrošnju i deo za plaćanje uvoza. Proces multiplikacije se završava kada se iscrpi celokupni inicijalni priliv ostvaren izvozom u plaćanje potrebnog uvoza. Međutim, tada je već nastalo povećanje nacionalnog dohotka od 1000 jedinica, što uz inicijalni priliv od 1000 jedinica čini ukupno 2000 jedinica.“Ovde je, dakle, multiplikator 2, odnosno  $2000/1000=2$ , što nastaje iz sledećeg procesa:

$$M_{vt} = 1 + 0.5 + (0.5)^2 + (0.5)^3 + (0.5)^{n-y} + (0.5)^n$$

U našem primeru imali smo sledeći odnos:

$$M_{vt} = \frac{1}{1 - 0.5} = 2 \quad \text{ili} \quad M_{vt} = \frac{1}{1 - x}$$

Multiplikator spoljne trgovine je, dakle, jednak marginalnoj sklonosti izvozu ili recipročnoj vrednosti granične sklonosti uvozu.

Nacionalna potrošnja apsorbovala je 1000 jedinica ostvarenih dodatnim uvozom. Platni bilans izravnava se na dvostruko višem nivou nacionalnog dohotka, pri čemu postepeno nestaje pozitivni efekat izvoza na platni bilans. Suprotno tome, provođenjem politike uravnoteženja deflacionom politikom snizio bi se nivo nacionalnog dohotka. Deflacija bi pogodila nacionalni dohodak, potrošnju, a tek preko njih uvoz.

Ako bi jedinica ostvarenog dodatnog izvoza moralila da se upotrebi za plaćanje potrebnog uvoza, dakle ako je sklonost uvozu jednaka jedinici, ne bi mogao da se odvija proces multiplikacije.

U navedenom primeru pošli smo od pretpostavke da se celokupan sadržani dohodak troši i da se „podvodi“ pod investicije, da ne postoje uštide od datog dohotka u celokupnom procesu multiplikacije. Podimo sada od pretpostavke da se jedan deo dohotka uštedi, da se ne završava u potrošnji. Štednja će delovati u

procesu kao „osipanje“ dela nacionalnog dohotka, dakle ograničavajuće, identično delovanju sklonosti štednji u procesu multiplikatora investicija.

## PROCES MULTIPLIKACIJE UZ UKLJUČIVANJE „SKLONOSTI ŠTEDNJI“ U DOMAĆOJ PRIVREDI

Grana	Izvoz (X)	Dohodak (Y + ΔY)	Potrošnja (C + ΔC)	Štednja (S)	Bilans (Bp)	Uvoz (M + ΔM)
1	2	3	4	5	6	7
A	1000	1000	-	-	1000	-
B		500	500	200	-300	300
C		250	250	100	-150	150
D		125	125	50,0	-75,0	75,0
E		62,5	62,5	25,0	-37,5	37,5
F		31,3	31,3	12,5	-18,75	18,75
G		15,6	15,6	6,13	-9,38	9,38
H		7,81	7,81	3,06	-4,69	4,69
I		3,91	3,91	1,53	-2,34	2,34
J		1,95	1,95	0,77	-1,17	1,17
K		0,98	0,98	0,38		
	1000	2000	1000	400	400	600

Proces multiplikacije se završava kada se celokupan inicijalni priliv, ostvaren izvozom, apsorbuje (odlije) u plaćanje potrebnog uvoza (600) i domaću štednju (400), nacionalni dohodak je povećan za 1000 je-dinica, ali je ostala neravnoteža u platnom bilansu jednaka ušteđenom delu dohotka.

Na identičan način deluje i deflacija. Naime, porast uštede mogao bi da se ostvari izuzimanjem dela dohotka koji bi se uputio na porast uvoza, npr. smanjenjem zaposlenosti u granama koje zavise od uvjeta, oštrim restrikcijama u kreditnoj politici. Osim toga trebalo bi da deflacija smanji cene uz smanjenje dohotka, što u modernoj privredi ne mora da bude i obično nije više slučaj.

Konačno, uspostavljanje ravnoteže platnog bilansa deflacijom uvek mora da vodi računa o visini elastičnosti uvoza prema nacionalnom dohotku i o graničnoj sklonosti uvoza i izvoza, mada je obično granična sklonost uvozu manja od 1, dok je elastičnost uvoza prema dohotku veća od 1. To znači da bi trebalo mnogo više da se smanji dohodak i zaposlenost u privredi da bi se ograničio uvoz i time uspostavila ravnoteža u platnom bilansu (pod pretpostavkom da izvoz ostane nepromjenjen).<sup>439</sup>

Za vođenje adekvatne politike dohotka i stabilizacije u određenoj privredi od posebnog je značaja poznavanje odakle potiču inicijalni faktori neravnoteže (domaći ili spoljni sektor) i međusobna povezanost neravnoteže platnog bilansa i

<sup>439</sup> Smanjenje uvoza koji bi išao na teret lične potrošnje dovodi do toga da se nezadovoljeni nivo uvozne tražnje usmeri na domaće tržište, apsorbuje domaće fondove, što dovodi do smanjenja robnih fondova namenjenih izvozu.

dohotka. U tom pravcu interesantno je dati neke osnovne elemente te povezanosti u običaju različnih poremećaja ravnoteže.

## UZROCI POČETNIH POREMEĆAJA RAVNOTEŽE I POVEZANOSTI DOHOTKA I PROCESA SPOLJNOG URAVNOTEŽAVANJA

	Promene u domaćoj potrošnji ( $\Delta C$ )	Promene u izvozu ( $\Delta X$ )	Promene u uvozu ( $\Delta M$ )
Automatsko prilagođavanje dohotka	$\frac{1}{s+m}$	$\frac{1}{s+m}$	$\frac{1}{s+m}$
Nastanak spoljne neravnoteže	$\frac{m}{s+m}$	$\frac{s}{s+m}$	$\frac{s}{s+m}$
Promene u nac. potrošnji uzrokovane uspostavljenom spoljnom ravnotežom	$\frac{s}{m}$	$\frac{s}{m}$	$\frac{1}{s+m}$
Delovanje ukupne domaće potrošnje C na nacionalni dohodak yp	$\frac{1}{s+m}$	$\frac{s}{m(s+m)}$	$\frac{s}{m(s+m)}$
Promena dohotka uz isključivo delovanje početne neravnoteže		$\frac{1}{m}$	$\frac{1}{m}$

Multiplikator spoljne trgovine može delovati i u negativnom pravcu kada dođe do autonomnog pada izvoza. Proces se odvija na istovetan način.

Injekcija novog novca zbog povećanja izvoza deluje isto kao i nova investicija. Stvarajući novac - individualne dohotke - ono izaziva delovanje multiplikatora koji, naravno, deluje i na trošenje uvozne robe povećavajući to trošenje iznosom koji je uslovljen prvobitnom injekcijom novca. Po sebi se razume da će taj multiplikator da bude veći što su sklonosti potrošnji i sklonosti izvozu veći.<sup>440</sup>

Podimo u navedenom razmatranju od jednog primera.<sup>441</sup>

Povećanje izvoza u SAD od 1 milijardu dolara stvorice povećanje novih zaposlenja i dohodaka u iznosu od 1 milijarde dolara. To je primarni efekt injekcije novca zbog povećanja izvoza.

Trošenje tih dohodaka izaziva lančanu reakciju sekundarnih efekata.

Recimo da radnici i vlasnici izvozne industrije troše 2/3 tih novih dohodaka na isti način.

Proces se završava tek kada se dostigne sledeća suma:

$$M_{vt} = 1 + \left(\frac{2}{3}\right) + \left(\frac{2}{3}\right)^2 + \left(\frac{2}{3}\right)^3 + \dots + \left(\frac{2}{3}\right)^{n-1} + \left(\frac{2}{3}\right)^n = 3$$

Navedeni rezultat proistekao je iz ovog odnosa:

<sup>440</sup> Dr Žarko Mrkušić: Međunarodna ekonomija, međunarodna trgovina i trgovinska politika, II izdanje, 1965.

<sup>441</sup> R. A. Samuelson: Economics, 1958. str. 647-648.

$$\text{PDF Compressor Free Version} \quad M_{vt} = \frac{1}{1 - \frac{2}{3}} \cdot 1 \text{ mldr}$$

U ovom primeru sekundarna potrošnja iznosi 2 milijarde dolara, što zajedno s inicijalnim prilivom od 1 milijarde dinara čini 3 milijarde ukupnih izdataka.

To znači da je sklonost potrošnji u visini od 2/3 multiplikator, tj. broj kojim treba da se pomnoži primarna injekcija novca nastala izvozom roba ili usluga da bi se dobilo ukupno povećanje dohotka.

Osim izazivanja delovanja multiplikatora na nacionalni dohodak međunarodna trgovina ima još jedan značajan efekat delovanja uvoza na visinu i kretanje multiplikatora i nacionalnog dohotka.

Pogledajmo to na već navedenom našem primeru.<sup>442</sup>

Porast američkog nacionalnog dohotka povećaće američki uvoz, recimo, za 1/12 svakog ekstra zarađenog dolara. To znači da će lančana reakcija individualne (naknadno izazvane) domaće kupovne snage da se brže zaustavi.

U svakoj fazi trošenja taj uvoz deluje kao „osipanje“ upravo kao što deluje i marginalna sklonost štednji.

Na taj će način od ukupno 1 milijarde prihoda u izvoznim granam privrede možda samo 7/12 (tj. 2/3-1/12, a ne 8/12 da se troši u svakoj fazi dopunskih dohodaka na američku potrošnu robu.

Multiplikator sada iznosi:

$$M_{vt} = 1 + 0,584 + 584^2 + \dots = 2,4$$

dakle sada je ovaj odnos:

$$M_{vt} = \frac{1}{1 - 0,584} \cdot 3 \text{ mldr} = 2,4$$

a ne 3 kao što je bilo prethodno.

Iako je injekcija novca iz ostvarenog izvoza ista, iako je sklonost trošenju ista, multiplikator je manji, pa prema tome i ukupno povećanje dohotka je manje jer jedan deo dohotka ide na potreban uvoz, a taj deo ne stvara dohodak.

Novi dolar izvoza neće nikad moći da podigne dohodak u zemlji u tolikoj meri da bi izazvao celi jedan dolar uvoza - samo pod pretpostavkom da se samo jedan mali deo dohotka upotrebi („osipa“) u domaće investicije. Ako se od injekcije novca zbog povećanog izvoza od 1 milijarde ništa ne uštedi, već se u celosti utroši na uvezenu robu, neće biti daljeg indukovanih (proizvodnog posredno) dohotka; multiplikator iznosi 1, jer će celi primarni dopunski dohodak biti upotrebljen za plaćanje uvoza, a uvoz ne stvara dohodak.

To je, međutim, samo jedan granični slučaj kada bi sklonost štednji (investicijama) bila jednaka nuli, dok bi sklonosti potrošnji, i to samo uvezene robe, bila jednaka jedinici. Ako je sklonost uvozu jednaka 1, a sklonost štednji jednaka 0, celo bi primarno povećanje dohotka bilo upotrebljeno na povećanje uvoza, ostalo bi bez uticaja na domaće tržiste i ne bi bilo indukovanih dohodaka (prema tome ne bi

---

<sup>442</sup> Ibidem, str. 648.

bilo ni procesa multiplikatora). Sklonost uvozu mora, dakle, da bude veća od nule, a manja od jedinice.

$$G_{sm} > 0, \text{ odnosno } m < 0$$

Po sebi se razume da je sklonost uvozu po pravilu između 0 i 1. Stoga će efekat izvoza da se oseti delimično na uvozu, a delimično na domaćem tržištu, pri čemu će efekat na cene različito da se očituje.

Funkcija uvoza, poznato je, ima sledeći oblik:

$$M = M_0 + mY_{np}$$

Sada će i promena neto-društvenog proizvoda da iznosi:

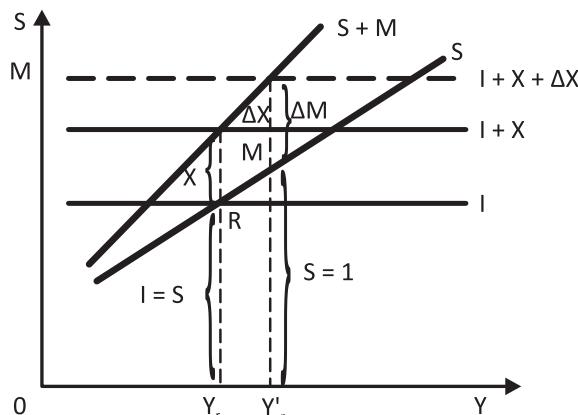
$$Y_{np} = \frac{1}{(1 - c - x - m)} \cdot (C_0 + I_0 + K - M)$$

što je u osnovi proširen oblik principa delovanja multiplikatora investicija u nacionalnoj privredi (proširenog izvoznom i uvoznom komponentom).

Spoljnotrgovinski multiplikator grafički može da se prikaže na sledeći način. (Slika 112)

Spoljnotrgovinski multiplikator  $1/(s + m)$  manji je od uobičajenog multiplikatora investicija u otvorenoj privredi. Pod pretpostavkom da je javni sektor uključen i u S i u I, uslovi ravnoteže  $I=S$  su usigurani, odnosno u ovom slučaju pod pretpostavkom da je  $I + X = S + M$ .

#### MULTIPLIKATIVNI EFEKTI IZVOZNOG RASTA



Slika 112

Početna ravnoteža u grafikonu je u preseku I i S, odnosno u visini dohotka  $Y_r$ . Prepostavimo da autonomne promene izvoza menjaju i funkciju  $I+X$  na visinu  $\Delta X$ . Uravnoteženje se postiže u novoj tački  $R'$ . Međutim, promene nacionalnog dohotka  $\Delta Y$ , odnosno  $Y'_r$ , veće su od promena izvoza  $\Delta X$  za visinu multiplikatora, ali ograničenog porastom dodatnog uvoza  $\Delta M$ .

### 3) URAVNOTEŽENJE PLATNOG BILANSA PROMENAMA ~~PDF Compressor Free Version~~ CENA I EFKTIMA U DOHOTKU

Proces uravnotežavanja platnog i spoljnotrgovinskog bilansa u prvoj fazi vrši se promenama cena.<sup>443</sup> U kasnijim fazama, kako smo videli, proces uravnotežavanja se provodi efektima u dohotku.

Mehanizam uravnotežavanja promena cena deluje mnogo brže. Kada zemlja depresira svoju valutu, istovremeno izvozne i uvozne cene gotovo su automatski izmenjene. Izvoz raste, dok uvoz pokazuje suprotna kretanja. Platni bilans u vrlo kratkom periodu može da se popravi (pod pretpostavkom primene i drugih mera uz devalvaciju valute, o čemu govorimo na drugom mestu). Međutim, kasnije stupaju u delovanje i promene u dohotku, koje deluju u suprotnom pravcu - u pravcu porasta uvoza sve do iznosa dodatnog izvoza.

S obzirom na to da je elastičnost tražnje na dužu stazu veća nego na kraću, štetni efekat promena u dohotku na platni bilans može da bude potpuno ili delimično neutralizovan pozitivnim efektom porasta elastičnosti tražnje.

Ova dva načina uspostavljanja poremećene ravnoteže platnog bilansa (promenom cena, odnosno promenom dohotka) vezane su za Kejnzovu koncepciju (promene u cenama).

Kejnzova škola stavlja akcenat na promene u dohotku i ta je teorija prevladala u savremenim shvatanjima. Izravnjanje trgovinskog bilansa (u praksi to je samo delimično izravnjanje) promena u dohotcima (uz ranije navedeno izravnjanje odlivom zlata i deviza) nastaje delovanjem spoljnotrgovinskog multiplikatora.

Kejnz nije otkrio spoljnotrgovinski multiplikator, već je to uredila njegova škola na osnovu njegovog modela multiplikatora investicija i domaćeg multiplikatora koji smo prethodno razradili.

Spoljnotrgovinski multiplikator izveli su Kejnzovi sledbenici (Fric Muchlup i Lloyd Metzler) analogno multiplikatoru investicija kod Kejnza.

U ranijim analizama pošlo se od tipa zatvorene privrede, koja ne odražava spoljnotrgovinske odnose s ostalim svetom. Sada ćemo da počemo, kako smo to već činili, od otvorene privrede koja odražava spoljnotrgovinske odnose s ostalim svetom.

Dakle:

$$Y + M = S + I + X$$

$$I = 0$$

$$Y = C,$$

odnosno prepostavka je da nema ni štednje ni investiciju.

<sup>443</sup> Mechanizam uravnoteženja već nastale kratkoročne neravnoteže i neravnoteže monetarnog karaktera svodi se na mehanizam cena i multiplikujuće efekte promene u nacionalnom dohotku. Dugoročna neravnoteža uklanja se mehanizmom prilagodavanja. Ovde će biti reči o kejnzijskom mehanizmu delovanja spoljnotrgovinskog multiplikatora na realni dohodak u neoklasičnom modelu delovanja cena i promena realnog nacionalnog dohotka. Politiku prilagodavanja koja se provodi određenim instrumentarijem monetarne, fiskalne i spoljnotrgovinske politike obradićemo na drugom mestu.

$$X = M$$

$$\Delta X = \Delta M$$

$$\frac{\Delta Y}{\Delta X} = \frac{\Delta Y}{\Delta M} \text{ ili } \frac{1}{\frac{M}{Y}}$$

što znači da je recipročna vrednost granične sklonosti uvozu u stvari multiplikator odnosno da je multiplikator jednak graničnoj sklonosti izvozu.

Pođemo li dalje od već poznatog osnovnog odnosa:

$$X = Y - (C + I + M),$$

polazimo, dakle, od toga da su promene izvoza autonomne, a uvoza i dela investicija i potrošnje indukovane. Promene nacionalnog dohotka biće, dakle, rezultat autonomnih promena izvoza.

Prethodna jednačina dobija sledeći oblik:

$$\frac{\Delta Y}{\Delta X} - \frac{\Delta C \cdot \Delta Y}{\Delta Y \cdot \Delta X} + \frac{\Delta M \cdot \Delta Y}{\Delta Y \cdot \Delta X} - \frac{\Delta I \cdot \Delta Y}{\Delta Y \cdot \Delta X} = 1$$

Ako je

$$\frac{\Delta C}{\Delta Y} = c \frac{\Delta M}{\Delta Y} = m \frac{\Delta I}{\Delta Y} = i$$

imamo i odnos:

$$\frac{\Delta Y}{\Delta X} [1 - (c - m - i)] = 1$$

U krajnjem slučaju imaćemo  $\Delta Y = \Delta X$ .  $M_x$  pri čemu je  $M_x$  multiplikator spoljne trgovine.

Dakle, povećanje dohotka biće jednak povećanju izvoza puta multiplikator.

Povećanje izvoza delovanjem multiplikatora povećaće dohodak do onog nivoa na kome će povećanje izvoza biti neutralizovano jednakim povećanjem uvoza.

Povećani izvoz dovodi do povećanja dohotka, ali je povećani dohodak izazvao i povećani uvoz tako da se ravnoteža platnog bilansa ponovno uspostavila.

Isto se dešava i sa smanjenjem dohotka pri smanjenom izvozu, samo u suprotnom pravcu.

Smanjenje dohotka (deflacija) smanjuje uvoz, i tako se uspostavlja ravnoteža u bilansu plaćanja.

Ali porast izvoza deluje multiplikatorski na porast dohotka do nivoa na kome se porast izvoza podiže jednakim porastom uvoza, samo ako nema štednje i investiciju.

Taj zakon zapravo znači prenošenje na teren spoljne trgovine Seyo-vog zakona tržista na ponudu stvara sebe uadekvatnu tražnju, odnosno da tražnja izravnava ponudu.

Međutim, kada se unese i štednja, situacija se menja:

$$X + I = S + M,$$

a iz navedenog odnosa sređivanjem međuzavisnih veličina dobija se poznati odnos:

$$I - S = X - M.$$

Ako su domaće investicije jednake domaćoj štednji, dakle ako je  $I=S$ , platni bilans će biti u ravnoteži jer je  $X = M$ .

Postoji samo tendencija kretanja ka izravnavanju platnog bilansa, jer do potpune ravnoteže i ne dolazi.

#### 4) SPOLJNOTRGOVINSKI AKCELERATOR

Autonomni porast investicija izaziva investicioni multiplikator povećanja dohotka ili, kako se to obično kaže, indukovani porast dohotka koji je veći od inicijalnih investicija za visinu multiplikatora.

Porast dohotka izaziva sa svoje strane povećanje investicija na taj način što porast potrošnje, naročito ako je proizvodnja domaćih dobara i usluga već blizu granica raspoloživih kapaciteta, može da dovede do novih investicija radi proširenja proizvodnje. Porast investicija može uslediti i u izvoznim granama, ali će doći do porasta domaće potrošnje, pa i do novih ulaganja u industrijske grane koje proizvode za domaće tržište. Na taj način porast investicija ubrzava dohodak i potrošnju i tako dolazi do problema akceleratora.

Tu se javlja pojava sinteze domaćeg i spoljnotrgovinskog akceleratora.

Spoljnotrgovinski akcelerator deluje u tri faze. U prvoj fazi autonomni porast investicija izaziva indukovani porast dohotka, a zatim dolazi druga faza u kojoj porasli dohodak izaziva porast potrošnje. Tada nastupa treća faza u kojoj porasla potražnja (zajedno s porastom izvoza) izaziva potrebu proširenja raspoloživih proizvodnih kapaciteta za domaću potrošnju i izvoz.

Porast investicija izaziva uvozni višak jer je potreba za uvozom obično veća kada investicije rastu, što podstiče povećanje dohotka i potrošnje, a to, opet, utiče na porast zaposlenosti.

Prema tome, multiplikator spoljne trgovine ne može da se posmatra izolovano od ostalog sveta. Spoljnotrgovinski multiplikator zavisi od:

1. Granične sklonosti izvozu ( $\Delta X / \Delta Y$ ) ,
2. Granične sklonosti uvozu ( $\Delta M / \Delta Y$ ) ,
3. Sklonosti štednji ne samo u zemlji već i u inostranstvu ( $\Delta S / \Delta Y$ ) ,
4. Od brzine kojom se dohodak iz izvoza pretvara u domaće investicije i od
5. Institucionalnih faktora i karakteristika samog sistema.

On će da bude veći ako je granična sklonost štednji i uvozu u zemlji manja, ali isto tako će da bude veća ako je granična sklonost uvozu u inostranstvu veća u odnosu prema domaćoj privredi, ali će i veća granična sklonost izvozu u inostranstvu delovati na porast dohotka u inostranstvu, što će delovati na porast domaćeg izvoza.

Ako je granična sklonost izvozu u inostranstvo visoka, naš domaći multiplikator biće nizak, jer će visoka granična sklonost uvozu delovati negativno na dohodak u inostranstvu, što će da se odrazi na smanjenje uvoza tih zemalja, a prema tome i na izvoz domaće privrede.

## 5) BRZINA PROCESA MULTIPLIKACIJE

Polazeći od toga da je stopa trošenja dohotka u privredi prema sklonosti protrošnji „c“, a brzina cirkulacije dohotka kroz proces trošenja u privredi „v“ (dohotka nastalog izvozom), moguće je približno otkriti veličinu spoljnotrgovinskog multiplikatora i izračunati njegovo delovanje na nacionalni dohodak. Sada imamo sledeći granični odnos:

$$\frac{1}{1-c} \geq Y_d \leq 1$$

Granični slučajevi dobijaju se kada se u brzini trošenja „Y“ uzme beskonačno velika ( $\infty$ ), a drugi slučaj je kada je  $v=1$  da se celokupan dohodak utroši samo kod jednog subjekta privrede u celini. Ukoliko sada uzmemo u obzir i ostale faktore koji deluju u procesu multiplikacije, imaćemo:

- s - sklonost štednji, odliv dohotka iz procesa,
- c - sklonost potrošnji, faktor multiplikacije,
- m - sklonost uvozu.

Pri navedenom  $s+m$  su ograničavajući faktori procesa, a  $s$  je faktor nastajanja i odvijanja procesa multiplikacije.

Ukupan iznos navedenih elemenata iznosi:

$$0 > c + s + m < 1$$

Proces multiplikacije se odvija sve do momenta dok se inicijalni dohodak (priliv) ne odlije u toku procesa na štednju i plaćanje potrebnog uvoza. Ukoliko je  $Y_t$  inicijalni impuls, imamo sledeći odnos:  $Y_c = (1-c-m) \cdot Y_{t1}$ , odnosno  $Y_c = Y_t \cdot [(1-c-m)]^n$ . Jednačina u rešenom obliku daje ovaj oblik:

$$Y_c = (1-s-m) \cdot Y^{t1} c$$

Kako se multiplikator spoljne trgovine definije kao ukupan iznos dohotka, formiran na bazi jedinice inicijalnog priliva ostvarenog izvozom, njegova veličina iznosi:

$$\sum_{t=1}^n Y_c = \frac{1 - [(1-s)(1-m)]^n}{1 - (1-s)(1-m)}$$

pri čemu je  $n$  - broj faza multiplikacije,  $Y_c$  - multiplikatorski povećani dohodak.

S obzirom na to što se proces multiplikacije odvija u jednom dužem ili kratčem periodu, to implicira brzinu procesa multiplikacije u celini. Brzina multiplikacije pokazuje koliko se faza multiplikacije izvršava u određenom periodu (npr. mesečno, polugodišnje, godišnje itd.)

Ukoliko brzinu obeležimo sa „V“, napred navedena jednačina modifikuje se u sledeći oblik:

$$Y_c = \frac{1 - (1-s)(1-m) \cdot h^t}{1 - (1-s-m)h}$$

pri čemu je t - broj jedinica vremena, h - novi priliv dela dohotka ekonomskom subjektu.

Iz navedenog se vidi da se maksimalni multiplikator dobio ako se taj proces odvija u beskonačno mnogo faza ( $t = \infty$ ).

Vremenska faza je period koji traje od momenta priliva sredstava jednog subjekta pa do priliva dela tih sredstava kod drugog subjekta procesom njegovog trošenja (njegovom sklonosti potrošnji, C).

Multiplikator spoljne trgovine zavisi, dakle, od:

- stope priliva sredstava (inicijalnog i izvedenog)
- stope odliva sredstava za plaćanje uvoza,
- stope zadržavanja neutrošenog dohotka (štедnje),
- dužine spoljnih faza u procesu multiplikacije,
- brzine multiplikovanskog procesa,
- veličine inicijalnog priliva.

Prvi parcijalni izvod funkcije multiplikatora ( $Y_c$ ) pokazuje da multiplikator raste s porastom brzine multiplikacije (V) i sa stopom rekreatije dohotka u privredi (c). Postoji, dakle, akceleracija u njihovom kretanju u pravcu porasta ili opadanja.

Ako je udeo odliva sredstava (s i m) u jedinici prelivenog dohotka veći, upravo formirani dohodak je manji. I obrnuto, ako je udeo odliva (s+m) u jedinici prelivenog dohotka manji, ukupno formirani dohodak biće veći (primarni plus izvedeni ili sekundarni dohodak).

Zavisnost multiplikatora spoljne trgovine od stope „s“ i brzine cirkulacije „V“ od velikog je značaja za praktičnu ekonomsku politiku, s obzirom na to što isti efekat na rast nacionalnog dohotka može da se postigne nekada promenom elementa s, a nekada promenom brzine cirkulacije „V“

## **11. TEORIJA DEVIZNOG KURSA: REINTERPRETACIJE**

Protiv inflacije zapadne zemlje se u sadašnje vreme oslanjaju prvenstveno na monetarnu politiku, što povlači ozbiljnije probleme u vezi sa kratkoročnim dejstvom monetarnih ograničenja na tržnju, nivo privredne aktivnosti i zaposlenost, s jedne strane, i na kamatne stope i devizne kurseve, s druge strane.<sup>444</sup> Novu monetarnu politiku, stoga kritikuju i monetaristi i kejnjizanci usled ekstremnih kolebanja kamatnih stopa, stopa rasta različitih agregata novčane mase i deviznih kurseva. Jer, povećanje monetarne ekspanzije dovodi do neproporcionalnog povećanja domaće stope inflacije u uslovima primene aktivne politike intervencije koja se bazira na dinamičkom paritetu kupovne moći; dok povećanje utvrđene stope devalvacije i, ekvivalentno tome, stope nominalne kamate u sistemu u kome je devalvacija stabilizovana implicira ubrzanje domaće proizvodnje, monetarne ekspanzije i domaće inflacije.<sup>445</sup> No, da li bi ciljevi u pogledu deviznog kursa predstavljali tako dobar način za kontrolu inflacije kao monetarni ciljevi i kojim mehanizmom bi se mogao smanjiti nesklad između primene pravila o stabilnoj stopi rasta novčane mase i održavanja konkurentnog deviznog kursa, pogotovo kada se odnosi između kamatne stope i stope razmene, između kamatne stope i stope rasta, te između kamatne stope i rasta cena različito posmatraju i tretiraju, teorijski obrazlažu i argumentuju, i empirijski verifikuju.<sup>446</sup>

Prilagodavanje deviznog kursa da bi se postigla dugoročna ravnoteža (Driskill) jeste u skladu sa nacionalnim očekivanjima, koja u kratkom roku mogu da dovedu do preterano velikih fluktuacija deviznog kursa.<sup>447</sup> Pojedina poređenja ciljeva čak pokazuju da za otvorenu privrednu stabilizaciju nominalnog deviznog kursa omogućuje bolje izglede za stabilnost cena nego monetarni ciljevi. Drugi, pak, tvrde da su fleksibilni devizni kursevi korisni sa gledišta kontrole inflacije, jer omogućavaju da se odredi novčana masa (Meiselman) i proveri efikasnost monetarne politike u uslovima fluktuirajućih kurseva (Mundel). Smatra se, naime, da je efikasnost monetarne politike mnogo povećana fleksibilnim kursevima<sup>448</sup> i da je efekat date promene novčane mase na nivo privredne aktivnosti veći u uslovima

<sup>444</sup> Les inconvenients d'un recours prépondérant à la politique monétaire dans la lutte contre l'inflation, Banque, br. 408, 1981., str. 813-816.

<sup>445</sup> J. S. Bhandari i S. J. Turnovsky, Alternative Monetary Policies in an Inflationary Equilibrium Model of the Open Economy, *Weltwirtschaftliches Archiv* 1/82, str. 1-16.

<sup>446</sup> J. M. Servet, Les taux d'intérêt, boucs-émissaires de la crise, *Economie et Humanisme*, septembar-oktobar 1982. i J. L. Levin, The Dynamic of Stabilization Policy Under Flexible Exchange Rates. A Synthesis of Asset and Neo-Keynesian Approach, *Oxford Economic Papers*, Vol. XI, 1980.

<sup>447</sup> G. D. N. Worswick, The Money Supply and the Exchange Rate, *Oxford Economic Papers*, juli 1981, str. 9-22. i J. Frenkel, The Forward Exchange Rate, Expectation, and the Demand for Money: The German Hyperinflation, *American Economic Review*, septembar 1977, str. 653-670.

<sup>448</sup> M.J. Artis i D. A. Currie, Monetary Targets and the Exchange Rate: A Case for Conditional Targets *Oxford Economic Papers*, juli 1981, str. 176-200, R. Dornbusch, Exchange Rate and Current Account, *American Economic Review*, vol. XII, 1980. I J. A. Frankel, Flexible Exchange Rates, Prices and the Role of „News“, *Lessons from the 1970*, *Journal of Political Economy* 4/81, str. 665-705

fluktuirajućih kurseva (Minford), a naročito na cene u kratkom periodu (Argy).<sup>449</sup> Fluktuirajući kursei su, pored toga, očistili devizna tržišta bez tradicionalne krize platnog bilansa i olakšali razlikovanje stopa inflacije od zemlje do zemlje, iako su kratkoročne promenljivosti kurseva stvorile averziju prema sistemu fleksibilnog kursa (Artus i Young).<sup>450</sup> Međutim, fleksibilnost nije jedini uslov potreban i dovoljan za postizanje veće stabilnosti jako fluktuirajućih deviznih kurseva,<sup>451</sup> jer monetarni i finansijski faktori igraju značajnu ulogu u kratkoročnom određivanju kurseva, a kretanja deviznog tržišta su izuzetno značajna pri odlučivanju o monetarnoj politici.<sup>452</sup> Centralne banke u sistemu fleksibilnih kurseva intervenišu na deviznim tržištima, samo da bi spričile oscilacije deviznih kurseva (Čirović), mada sistem kurseva podržavanih intervencijama može da ima jedino uspeha u smislu smanjenja kratkoročne nestabilnosti deviznog kursa u aranžmanima „zmije u tunelu“.<sup>453</sup> U postojećim modelima uravnoteženja platnog bilansa (pristup sa gledišta elastičnosti, pristup sa gledišta apsorpcije i pristup sa monetarističkog gledišta),<sup>454</sup> monetaristički modelima prvenstveno u vidu promene izdataka izazvane promenama realnog nivoa novčanih sredstava i uravnotežavanje putem kretanja kapitala.<sup>455</sup> Pored toga,

<sup>449</sup> M. C. Beenstock i A. P. L. Minford, *A Quarterly Econometric Model of Trade and Price 1955-1972*, u J. M. Parkin i G. Zis, *Inflation in Open Economies*, University of Manchester, Manchester, 1976.

<sup>450</sup> S. Fisher, *Long-Term Contracting, Sticky Prices, and Monetary Policy: A Comment*, *Journal of Monetary Economics*, juli 1977, str. 317-323. i D. F. Gordon, *A Neo-Classical Theory of Keynesian Unemployment, Economic Inquiry*, decembar 1974, str. 431-459. i P. Hooper i S. W. Kohllagen, *The Effect of Exchange Rate Uncertainty on the Prices and Volume of International Trade*, *Journal of International Economics*, novembar 1978, str. 483-511

<sup>451</sup> R. Raymond i A. Chaussard, *Les relations économiques et monétaires internationales*, La revue Banque, Paris, 1983, H. Ulbrich, *International Trade and Finance, Theory and Policy*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, 1983, F. Stewart Work, *Income and Inequality*, St. Martin's Press, N. York, 1983. i E. A. Brett, *International Money and Capitalist Crisis, The Anatomy of Global Desintegration*, Neinemann, London, 1983.

<sup>452</sup> J. Kareken i N. Wallace, *International Monetary Reform: The Reasible Alternatives*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, *Quarterly Review*, 1978, str. 2-7, i B. Krovis i R. E. Lipsey, *Export and Domestics Prices Under Inflation and Exchange Rate Movements, Working Papers 176/77*, M. Mussa, *The Exchange Rate the Balance of Payments and Monetary and Fiscal Policy Under a Regime of Controlled Floating*, *Scandinavian Journal of Economics* 2/76, str. 229-248 i R. I. McKinnon, *Excahnge-Rate Instability, Trade Balances and Monetary Policies in Japan and the United States*, Stanford University, 1978. i *Money in International Exchange: The Convertible System*, Oxford University Press, Oxford, 1979.

<sup>453</sup> P. Coulbois, *Finance International*, tom I, Cujas, Paris, 1979. i D. Stojanov, *Monetaristička interpretacija teorije platnog bilansa i teorije deviznih kurseva od klasika do danas*, *Ekonomski pregled* 1-2/82, str. 27-38.

<sup>454</sup> J. Salop, *A Note on the Monetary Approach to the Balance of Payments*, Conference on the Effects of Exchange Rate Adjustements, Washington, april, 1974., M. Friedman, *The Case for Flecsible Rates*, u „Readings in International Economics“, Homewood, R. Irwin, 1968, str. 427, H. G. Johnson, *The Problems of Central Bankers, Economic Notes 3/73*, str. 8 i R. I. McKinnon, *A New Tripartite Monetary Agreement of a Limping Dollar Standard* u „Essays in International Finance“, Princeton University Press, Princeton, 1974,

<sup>455</sup> Elastičitetni pristup u prvi plan stavlja pitanje cena, pošto je neravnoteža platnog bilansa posledica dispariteta domaćih i stranih cena (J. Robinson). Dispariteti cena koriguju se devalvacijom u uslovima kada cene i nadnice nisu fleksibilne na dole. Devalvacija uspostavlja paritetu cena, ravnotežu apsorpcije i dohotka, ravnotežu ponude i tražnje novca i ravnotežu platnog bilansa. Uspeh devalvacije u osnovi zavisi od tzv. Marshal-Lernerovih uslova budući da se elastičitetni pristup bazira na postavkama Marshalove parcialne ravnoteže. Pri tome, valutni kurs uspostavlja se kao funkcija relativnih cena i u suštini odražava osnovne postavke teorije pariteta kupovnih snaga. Za razliku od elastičitetnog pristupa, apsorpcioni pristup teoriji platnog bilansa smatra da je deficit platnog bilansa posledica viška agregatne tražnje u odnosu na raspoloživu proizvodnju i da devalvacija izaziva efekte redistribucije potrošnje i monetarne efekte deflacioniranje monetarne ponude u uslovima prisutne inflacije (Alexander). Devalvacija, u tom kontekstu, hlađi domaće tržište, potrošnju svodi u realne okvire, koriguje disparitete

monetaristi imaju oštре zamerke na analizu sa gledišta elastičnosti, analizu sa gledišta apsorptivnosti i sa gledišta neizvrsibilnosti promena cena (Kindleberger).

Najčešće korišćeno merilo cenovne i troškovne konkurentnosti jesu indeksi relativnih troškova rada po jedinici korigovani deviznim kursem, koji izjednačavaju stepen uticaja promena deviznih kurseva, zarada i produktivnosti. Do promene u troškovnoj konkurentnosti može doći usled izmene stope rasta zarada i stope rasta produktivnosti, i promene deviznog kursa. Pad deviznog kursa popravlja troškovnu konkurentnost (pod uslovom da rast domaćih troškova ne neutrališe dato poboljšanje). No, ovo poboljšanje konkurentne pozicije ostvaruje se na višem nivou cena nego u slučaju smanjenja relativnih troškova rada po jedinici.<sup>456</sup> Inflacija je, dakle, viša, iako se u oba slučaja realne zarade smanjuju u odnosu na produktivnost: (a) u prvom slučaju do toga dolazi zbog toga što rast cena, kao posledica devalvacije, nije neutralisan rastom nominalnih zarada; (b) u drugom slučaju dolazi do smanjenja domaćih troškova bez odgovarajućeg porasta deviznog kursa.

Promene deviznog kursa, nadnica i produktivnosti dovode do promene troškovne konkurentnosti na kratak rok, iako naknadna prilagođavanja privrede mogu da neutrališu početni efekat. I, ukoliko usled smanjenja deviznog kursa dođe do neutrališućeg porasta nadnica, utoliko se početno poboljšanje konkurentnosti tokom vremena gubi, a inflacija, za izvesno vreme, povećava.<sup>457</sup> Do trajnijih promena troškovne konkurentnosti uglavnom dolazi zbog promena koje su potrebne da bi se na duži rok održala ravnoteža platnog bilansa. A, ukoliko se necenovna konkurentnost popravi, relativni troškovi rada mogu da se povećavaju bez negativnih posledica po platni bilans. No, i strukturne promene u privredi popravljaju tekući račun bilansa plaćanja na bilo kom nivou troškovne konkurentnosti. Naravno, na dugi rok, permanentno poboljšanje troškovne konkurentnosti popravlja platni bilans, jer se kratkoročne fluktuacije deviznog kursa, kao reakcije na različite stope inflacije izazvane troškovima rada mogu neutralisati. Bitno je, pri tome, da poboljšanje necenovne konkurentnosti, koje tendencijski gura devizni kurs naviše, ne izazove neutrališuće kretanje troškovne konkurentnosti.

Sistem fleksibilnih deviznih kurseva znatno otežava međunarodno prenošenje inflacije iz zemlje u zemlju u odnosu na sistem fiksnih kurseva (Čirović), iako fleksibilni devizni kursevi obezbeđuju samo delimično izolaciju od povećanja stranih cena.<sup>458</sup> U osnovi, kretanje deviznih kurseva je veoma značajno za merenje transmisije inflacije sa međunarodnih tržišta na domaću privredu. Jer, veza spoljni faktor - domaća inflacija nije neelastična, pošto relativna kretanja efektivnih deviznih kurseva igraju značajnu ulogu u prerasporedu spoljnih dejstava. Od fleksibilnih deviznih kurseva se, međutim, očekivalo da izoluju zemlje od monetarnih poremećaja iz inostranstva, da potpomognu uskladivanje različitih stopa monetarnog rasta zemalja, da dovedu do nesmetanog funkcionisanja procesa

---

cena, olakšava izvornu orientaciju rezidenata. Korekcijom kursa i devalvacijom postiže se efekat redukovanja monetarne ponude kroz porast cena i efekat uskladivanja relativnih cena.

<sup>456</sup> <sup>460</sup> F. Machlup, Međunarodna trgovina i multiplikator nacionalnog dohotka, Svetlost, Sarajevo, 1977, str. 36-55.

<sup>457</sup> P. Kindlberger, Međunarodna ekonomija, Vuk Karadžić, Beograd, 1974.

<sup>458</sup> S. J. Turnovsky, Monetary Policy and Foreign Price Disturbances Under Flexible Exchange Rates, Journal of Money, Credit and Banking 2/81, str. 135-155.

spoljnog prilagođavanja bez potrebe za restrikcijama kretanja razmene i kapitala, da omogućavaju postizanje stabilnosti ekonomskog sistema verovanjem da postoji dugoročan izbor između zaposlenosti i inflacije i mogućnost pojedinih zemalja da prihvate ciljeve u pogledu cena i zaposlenosti po sopstvenom izboru. Smatralo se da fleksibilni devizni kursevi, u uslovima postojanja dugoročnog izbora između inflacije i nezaposlenosti, omogućavaju svakoj zemlji koja teži kombinaciji ciljeva u pogledu nezaposlenosti i cena (koje preferira) i koja je u skladu sa međunarodnom ravnotežom, ravnotežom koja se obezbeđuje apresijacijom valuta zemalja sa stabilnim cenama u odnosu na valute zemalja sa punom zaposlenošću (Johnson).<sup>459</sup>

Pristalice fiksnih deviznih kurseva (Mundell, Machlup, Hansen, Duesenberry, Hicks, Claasen, Tobin, Roosa, Modigliani i ostali kejnzijsanci) i pristalice fluktuirajućih deviznih kurseva (Fridman, Kindleberger, Johnson, Meltzer, Kareken, Gordon i ostali monetaristi) svojevremeno su predlagali kompromisno rešenje između fiksnih i fluktuirajućih deviznih kurseva, tako što bi kursevi u okviru pojedinih regionalnih grupa bili fiksni, a između blokova fluktuirajući.<sup>460</sup> Međusobni kursevi dolara, jena i evropske valutne jedinice kretali bi se potpuno slobodno, dok bi ostale zemlje utvrdivale svoj devizni kurs i monetarnu politiku u odnosu na jednu od fluktuirajućih valuta. Čak se i prof. Niehans zalaže za stvaranje valutnog područja sa čvrstim kursevima, u čijem centru bi stajao dolar, pošto u neinflatornom svetu prednost treba dati fiksnim valutnim kursevima, (jer su se fleksibilni devizni kursevi pokazali samo podesnim za svet Phillipsovih iluzija, odnosno za inflatorični rast). Stavljen pred dilemu: stabilne cene i fiksni kursevi ili dugoročna inflacija i fleksibilni kursevi, Niehans optira prvu varijantu iz razloga što politika novca bez Filipsove iluzije (u uslovima obaranja inflacije na ispod 3-4% u razvijenim

<sup>459</sup> H. G. Johnson, the Case for Flexible Exchange Rates, Federal Reserve Bank of St. Louis, Review, juni 1969, str. 12-24, J. F. O. Bilson, Recent Developments in Monetary Models of Exchange Rate Determination, Staff Papers, juni 1979, str. 201-203., R. Dornbusch, Expectations and Exchange Rate Dynamics, Journal of Political Economy, decembar 1976, str. 1161-1176. i S. Schadler, Sources of Exchange Rate Variability: Theory and Empirical Evidence, Staff Papers, junin 1977, str. 253-296.

<sup>460</sup> L. B. Krause i W. S. Salant (Ed.), European Monetary Unification and Its Meaning for the United States, The Brookings Institution, Washington, 1973, str. 159-184. F. Machlup, Exchange-Rate Flexibility, Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review, septembar 1973, E. M. Classen, World Inflation Under Exchange Rates, Scandinavian Journal of Economics 2/76, str. 346-365, J. Tobin, A Proposals for International Monetary Reform, Discussion Papers, oktobar 1978. i J. C. Artus, Methods of Assessing the Long-Run Equilibrium Value of an Exchange Rate, Journal of International Economics, maj 1978, str. 277-299, J. Burtle i M. Sean, International Trade and Investment Under Floating Rates: The Reaction of Proceedings of a Conference on Exchange Rate Flesibility and the International Monetary System, Washington, 1976., P. J. K. Kouri, The Exchange Rate and the Balance of Payments in the Short Run and the Long Run: A Monetary Approach, Scandinavian Journal of Economics, 2/76, str. 281-304, R. I. McKinnon, Floating Foreign Exchange Rates: The Emperors New Clothes, u K. Brunner i A. H. Meltzer (Ed.), Instituional Arrangements and the Inflation Problem, Carnegie-Rochester Conference on Public Policy, Amsterdam, 1976, str. 79-114, R. V. Roosa, Sector Lecture, u M. Friedman i R. V. Roosa, The Balance of Payments: Free Versus Fixed Exchange Rates, American Enterprise for Public Policy Research, Washington, 1967, str. 25-67, J. J. Polak, Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems, u „Monetary Approach to the Balance of Payments“, International Monetary Fund, Washington, 1977, str. 15-64, R. R. Phomberg i H. R. Heller, Introductory Survey, u „The Monetary Approach to the Balance of Payments“, MMF, Washington, 1977, str. 1-14. i D. M. Ripley, The Transmission of Fluctuations in Economic Activity: Some Recem Evidence, u „Managet Exchange - Rate Flexibility: The Recent Experience“, Federal Reserve Bank of Boston oktobar 1978, str. 1-21.

zemljama) mora biti takva da dugoročni trend napajanja novcem, usmerava u pravcu izbegavanja inflacije.<sup>461</sup>

Pošto u literaturi postoje tri teorije deviznih kurseva:<sup>462</sup> (1) teorija pariteta kupovne snage sa relativnom (i apsolutnom) verzijom (koja pokazuje da devizni kurs treba da se formira tako da neutrališe razliku u dinamici opštег nivoa proizvođačkih cena u zemlji i inostranstvu, i, da, na taj način, održi željeni nivo konkurentnosti), (2) platnobilansna teorija deviznog kursa (koja pokazuje da prihodna i rashodna struktura ili strana platnog bilansa predstavlja ponudu i tražnju na deviznom tržištu, i određuje devizni kurs koji je neophodan za izravnjanje platnog bilansa) i (3) monetaristička teorija, koja implikuje teoriju pariteta kamatnih stopa (koja opredeljuje promene deviznog kursa i dispariteta kamatnih stopa u zemlji i inostranstvu) i portfolio teoriju deviznih kurseva (koja gradi teoriju kursa na razuđenoj strukturi ili portfelj finansijske strukture, na prinosima pojedinih oblika finansijske aktive i na racionalnim očekivanjima),<sup>463</sup> nameće se pitanje efektivnosti i prednosti ovih teorijskih pristupa. Korisnost teorije pariteta kupovne moći, koja se smatra najpogodnjom, je u tome što ona predstavlja putokaz za opšti trend deviznih kurseva, naročito kada su glavni poremećaji monetarnog porekla (kako smatraju monetaristi) u razvijenim zemljama.<sup>464</sup> Međutim, razmatrajući monetarna dejstva važećih propisa monetarne politike koja se izvode iz monetarne teorije platnog bilansa i teorije pariteta kupovne moći, Becker<sup>465</sup> zaključuje da se teorija pariteta kupovne moći ne može verifikovati u odnosu evropskih valuta prema dolaru, (jer promene deviznih kurseva nisu nezavisne - G. Cassel) i da monetarni pristup teoriji platnog bilansa generalno važi, s obzirom da postoji direktni međunarodni uzajamni odnos kamatnih stopa.<sup>466</sup> Pri tome, zemlje sa neuporedivo niskim nivoom kamatnih

<sup>461</sup> Dr O. Kovač, Antiinflacioni program i politika deviznog kursa, u Dr M. Ćirović (Red.), Problemi i metodi sprovođenja antiinflacionog programa, op. cit., str. 92-93.

<sup>462</sup> Frenkel i Aizenman tvrde da izbor optimalnog režima deviznog kursa zavisi od slučajnih poremećaja koji utiču na privredu: što je veća varijanta stvarnih poremećaja veća je poželjnost „da devizni kursevi budu fiksni, odnosno što je veća poželjnost fleksibilnosti deviznog kursa, veće su varijanse poremećaja za tražnju novca, za ponudu novca, za strane cene i za paritete kupovne moći (J. Frenkel i J. Aizenman, Aspects of the Optimal Management of Exchange Rates, Journal of International Economics 3-4/82, str. 231-256.

<sup>463</sup> Relacija monetarne tražnje i ponude reflektuje srž monetarnog pristupa platnog bilansa i monetarističke teorije deviznog kursa, a alternativni plasmani imovine odražavaju bazu portfolio teorije. Monetarna teorija platnog bilansa zasniva se na postavkama tzv. globalnog monetarizma. Pri tome je ponuda novca promenljiva, a tražnja novca stabilna na dugi rok. Na kratak rok deficit platnog bilansa provočira depresiju valute koja deflacionira nominalnu monetarnu ponudu. Valutni kurs je funkcija ponude novca i u prvi plan stavlja odnos na tržištu novca i tržištu kapitala, i ulogu kamatne stope u procesu međunarodnog kretanja kapitala. Stanje platnog bilansa i valutni kurs opredeljeni su stanjima na robnom tržištu, tržištu novca i tržištu kapitala (N. Johnson, Money, Balance of Payments Theory, and the International Monetary Problem, Princeton, 1977, M. Kreinin, The Monetary Approach to the Balance of Payments, Princeton, 1978, W. Branson, Asset Markets and Relative Prices in Exchange Rate Determination, Princeton, 1980. i R. Dornbusch, Exchange Rate and Current Account, The American Economic Review, Vol. XII, 1980).

<sup>464</sup> J. Frenkel, The Collapse of Purchasing Power Parity During the 1970's European Economic Review 1/81, str. 145-175.

<sup>465</sup> W. D. Becker, Einige Huswirkungen der Währungspolitik auf den Finanziellen Sector, Kredit und Kapital 1/82, str. 47-62.

<sup>466</sup> Boghton je analizirao meru u kojoj monetarni organi mogu da biraju operativnu strategiju, kojom se poboljšava stabilnost monetarnog rasta i deviznog kursa. Stabilnost se postiže odgovarajućim izborom pravila intervencije kad god je ponuda novca manje stabilna od tražnje povca. Bez promena tražnje novca, primaran uticaj na monetarnu bazu odvija se putem elastičnosti ponude novca u odnosu na kamatu. Strategija koncentrisana na monetarnu bazu preferira se kad postoji poremećaj koji utiče na

stopa i relativno niskom stopom inflacije postaju u dvostrukom pogledu zemlje izvoznice kapitala zemlje povezane za strane zajmotražioce postaju privilegovane, a domaći ulagači svoja sredstva plasiraju u zemlje sa relativno visokim nivoom nominalnih kamatnih stopa.

U teoriji uravnoteženja platnog bilansa (klasična, neoklasična, kejnzijska i monetaristička),<sup>467</sup> klasična i neoklasična teorija u osnovi je poznavala samo jedan odnos između interne i eksterne neravnoteže – domaću inflaciju sa deficitom platnog bilansa, koji je isključivo vezan za inflatorski poremećaje monetarne ravnoteže.<sup>468</sup> Smatrujući da promene u količini novca automatski dovode do promena u nivou cene, klasična koncepcija smatra da je inflacija uzrok deficita u platnom bilansu i da je kretanje međunarodne razmene uslovljeno samo faktorom cene. Stoga se ova koncepcija zalaže za otklanjanje inflacije kao uzroka dezekvilibrijuma platnog bilansa smanjenjem količine novca. Savremena građanska teorija uravnoteženja platnog bilansa, polazeći od Kejnbove teorije,<sup>469</sup> tvrdi da je neravnoteža platnog bilansa posledica narušavanja odnosa između dohotka i vrednosti robne proizvodnje. Deficit platnog bilansa, po ovoj koncepciji, može se ukloniti restriktivnom monetarno-kreditnom politikom, a u prvom redu povećanjem kamatne stope i prodajom hartija od vrednosti centralne banke radi smanjenja nivoa dohotka i privredne aktivnosti. Smanjenje dohotka i domaće tražnje dovodi do smanjenja uvoza i do uspostavljanja ravnoteže na nižem stepenu zaposlenosti proizvodnih faktora. U tom sklopu, Harrod se zalaže za regulisanje volumena investicija od strane države radi umanjenja cikličnih fluktuacija i nestajanja neravnoteže, odnosno za ekspanzivnu ekonomsku politiku i promenu deviznog kursa za regulisanje deficita platnog bilansa. Međutim, novije koncepcije platnobilansnog uravnoteženja više se oslanaju na monetarnu i fiskalnu politiku (Mundel),<sup>470</sup> a manje na protekcionizam, promenu deviznih kurseva i uvođenje zlatno-deviznog standarda.

U savremenim uslovima, simultano podržavanje interne i eksterne neravnoteže, ipak, zahteva nova pravila. Jer, davanje prednosti internom ekvilibriju pri suficitu platnog bilansa implicira kontrolu stope inflacije regulisanjem obima

---

strukturu domaćih kamatnih stopa. Nadležni organi mogu da utvrde doslednu strategiju kada se menja tražnja novca. No, pravilo intervencije kojim se pokušavaju stabilizovati kamatne stope dovodi do većeg monetarnog rasta i utiče na depresivacij deviznog kursa. Uostalom, kad je tražnja novca nestabilna ili kada poremećaji fiskalne politike utiču na promenu tražnje novca, stabilnost deviznog kursa može se postići samo, ako monetarni organi dozvole promene monetarnog rasta u odnosu na date poremećaje (J. M. Boughton, Stable Monetary Growth and Exchange Rates as Policy Targets, Staff Papers 4/82, str. 495-526.)

<sup>467</sup> V. Arg, Monetary Policy and Internal and External Balance, Staff papers, novembar 1971, str. 2-4, R. Heller, International Monetary Economics, Prentice-Hall, New Jersy, 1974, strp. 92-96, Ch. Kindelberger i P. Lindert, International Economics, R. Illinois, 1978, strp. 529-539 i dr Ž. Mrkšić, Teorija međunarodnih finansijskih, Privredno-finansijski vodič, Beograd, 1978, str. 216-221.

<sup>468</sup> <sup>472</sup> Dr M. Ćirović, Teorija uravnoteženja platnog bilansa, Beograd, 1982.

<sup>469</sup> J. R. Arlus i J. H. Young, Fixed and Flexible Rates, Staff papers, decembar 1979. i N. Thugesen. Inflation and Exchange Rates, Journal of International Economics, maj 1979.

<sup>470</sup> Iako nije povezao međunarodno kretanje kapitala sa tržištem novca, Mundel je, ipak, postavio osnovu za razvoj portfolio pristupa platnom bilansu i deviznom kursu. Međe je, za razliku od Mundela, postavio finansijsku politiku i devalvaciju za uspostavljanje interne i eksterne ravnoteže, povezujući efekat izdataka (dohotka) i elasticitetni pristup. Konačno, Tinbergen je u teoriji prilagodavanja platnog bilansa predložio uvođenje „onoliko ipstrumenata koliko ima postavljenih ciljeva“ (R. Kenen i R. Allen, The Balance of Payments, Exchange Rates, and Economic Policy, Princeton, 1979. i J. Levin, The Dynamic of Stabilization Policy Under Flexible Exchange Rates: A Synthesis of Asset and Neo-Keynesian Approach, Oxford Economic Papers, vol. XI, 1980).

novčane mase, iako efekti suficita platnog bilansa ne mogu biti u potpunosti neutralizirani na domaću likvidnost.  
**PDF Compressor Free Version**

Suficit platnog bilansa deluje kao autonomni faktor u procesu stvaranja novčane mase, a kontrola likvidnosti povećanjem kamatnih stopa ne daje željene rezultate, s obzirom da povećana kamatna stopa stimuliše priliv kapitala i blokira rast kredita. Stoga bi, prema dominantnim konцепцијама,<sup>472</sup> platnobilansna usklajivanja u suficitarnim - zemljama išla putem apresijacije deviznih kurseva na bazi platnobilansnih suficita, dok bi se platnobilansna usklajivanja u deficitarnim zemljama obavljala putem depresijacije deviznih kurseva i smanjenja stope rasta agregatne tražnje.

## 12. SVETSKI DUG: TEORIJSKI PRISTUPI

U finansijskoj teoriji iskristalisali su se sledeći tipični (pet) teorijski pristupi dugu sa stanovišta stepena zaduženosti (tradicionalni, funkcionalni i bankarski pristup) i sa stanovišta prirode zaduženosti (marksistički i strukturalistički pristup).<sup>473</sup> Tradicionalni finansijski pristup spoljnom dugu povezan je sa tzv. ortodoksnom teorijom usklajivanja deficit-a u spoljnim plaćanjima i prihvaci-je od strane supranacionalnih finansijskih organizacija i međunarodne bankarske zajednice. Po ovom pristupu, osnovna opravданost spoljnog duga je opredeljena time što spoljna sredstva kompenzuju nedostajući kvantum domaćeg kapitala, što strana sredstva proporcionalno rastu sa rastom domaće proizvodnje i izvoza i što zaduženost teče paralelno uz privredni rast. Osnovni princip sastoji se u tome što spoljna sredstva valja investirati, pošto rentabilnost treba da opravda zaduživanje. Maksimiranje neto transfera resursa, kao cilj, implicira da stopa rasta duga trsba da premaši prosečnu kamatu stopu na pozajmljena sredstva i da marginalni trošak na pozajmljena sredstva (koja se investiraju) bude niži od marginalnog porasta nacionalnog dohotka koji se pozajmljenim resursima, ostvaruje. Ovaj mikroekonomski princip simultano reflektuje da zemlja dužnik svoj spoljni dug treba da otplati primanjima od izvoza, koji determinišu servisiranje duga, te da uravnoteži investicije i potrošnju,

<sup>471</sup> Mr B. Dragaš, Devizno tržište i kurs dinara, „Potrošački informator”, Beograd, 1983.

<sup>472</sup> M. H. Boutchet, *Dette des pays en developpment - Risques de defaut et defaut d'analyse*, Banque, septembar 1982, str. 1035-1042, Quelle est la gravité de l'endettement des pays en développement, L'observateur de L'OCDE, januar 1983, str. 12-16, P. Manes, International Indebtedness, Interest Rates and Inflation, Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review, mart 1982, str. 109-114, L. G. Franco i M. J. Seiber (Ed.), *Developing Country Debt*, Pergamon Press, N. York, 1979, M. Mose, H. D. Wenzel i W. Wiegard, *Optimal Finanzpolitik*, Guslav Fischer Verlag, Stutgard, 1981, C. A. Aguirre, *Taxation in Subsaharan Africa*, MMF, Washington, 1981.

<sup>473</sup> Karacaoglu je dokazao da je inkompatibilnost u osnovnim pretpostavkama izvor mogućih protivurečnosti u predviđanjima koja proističu iz „monetarnog“ pristupa i pristupa „komponenata“ (kejnzijskog pristupa) u procesu uravnoteženja platnog bilansa (G. Karacaoglu „Partial“ Approach to Balance-of-Payments Adjustment Yield Consistent Predictions under Identical Assumptions, *Wellwirtschaftliches Archiv* 2/83, 226-244).

uključujući i uravnoteženost u spoljnim plaćanjima. U tom kontekstu od posebnog su značaja koefficijent rizika duga, koji mere relativnu opterećenost dugom (likvidnost dužnika) i solventnost dužnika u sklopu problema platnog bilansa. Prema tome, statistički indikatori upravljanja dugom mere performanse njenih rezervi, društvenog proizvoda, izvoza, akumulacije itd. Racionalno upravljanje dugom implikuje striktne kriterijume vezane za alokaciju resursa, odnosno investicione projekte u oblasti izvoznih sektora i supstituciju uvoza, koje se valorizuju sa stanovišta kapaciteta vraćanja zajmova i servisiranja duga deviznim primanjima.

Tradicionalni pristup u osnovi implikuje intervenciju MMF u slučaju krize plaćanja tzv. planom stabilizacije, koji uključuje korektivne mere i usklajivanja ekonomskih varijabila (stopa rasta, uvozna tražnja, raspodela, poreski sistem, javni rashodi, devizni kurs, kamatna stopa, kredit i novčana masa) i usklajivanje makroekonomskih ciljeva rasta i zahteva u vezi sa spoljnim plaćanjem. Međutim, nemoć monetarističke politike da trajno uspostavi ravnotežu javnih i spoljnih finansija bez žrtvovanja ekonomskih okvira razvoja, odražava raskorak između ciljeva i metoda ostvarenja projektovanih ciljeva, jer fundamentalna neravnoteža bilansa plaćanja, odražava strukturne slabosti privrede i probleme alokacije resursa. S druge strane, analiza duga vezuje se za spoljno finansiranje i zanemaruje domaću strukturu, uticaj spoljnog duga i uticaj na privredni razvoj. Isto tako, preciznost merenja troškova i rentabilnosti ne obezbeđuje cost-benefit analiza, jer se u tržišnoj privredi, u kojoj mehanizmi cena odražavaju oportunitetne troškove, ne mogu precizno kvantifikovati. Rizično je, pored toga, i kompariranje efekata uzimanja zajmova i efekata sukcesivnog vraćanja zajmova, pošto je pogrešno poistovećivati razvoj i porast stope investiranja. Konačno, koeficijent službe duga pokazuje samo prepregnutost kratkoročne likvidnosti, ali ne definiše i ne anticipira kritičnu zonu, koja bi bila stabilna uz respektovanje konjunkturnih razloga.

Funkcionalni pristup dugu polazi od makroekonomске analize rasta i tzv. teorije raskoraka između potrebnih i raspoloživih sredstava (Gap-Theory Approach) i implikuje razliku između količine potrebnih sredstava i obezbeđenih sredstava u procesu rasta, koincidenciju ciklusa duga i stope rasta i spontanu ravnotežu traženog i ponuđenog kapitala. Pošto je nerazvijenost rezultat i nedovoljnog obima kapitala, pribegavanje spoljnim resursima treba da rekompenuze nedovoljnu domaću akumulaciju i nedostatak deviza. Uvozni kapital treba da omogući bolje korišćenje proizvodnih kapaciteta i akceleracije stope rasta uz komplementarnost domaće i strane akumulacije, kao osnovne hipoteze, koja treba da osigura proporcionalnost tokova kapitala, uvoza opreme i rasta bruto formiranja osnovnog kapitala. Spoljni dug, stoga, treba da se u celini „prenese“ na proizvodne investicione programe, kao preduslov za ubrzani rast društvenog proizvoda.

Konačno, koincidencija ciklusa duga i stope rasta u osnovi osvetjava kako uvezeni kapital preuzima funkciju koja mu se diktira stepenom rasta koju je dostigla zemlja dužnik; dok spontana ravnoteža količine traženog i ponuđenog kapitala osvetjava finansijsko posredovanje međunarodnih tržišta. Poput tradicionalnog pristupa, i funkcionalni pristup dugu trpi od određenih prigovora i nedostataka.<sup>474</sup>

<sup>474</sup> R. Lieffinck, External Debt and Debt-Bearing Sarasku of LDC's, u „Essays in International Finance“, Princeton, 1966., H. B. Chenery i A. M. Strout, Foreign Assistance and Economic Development,

Naime, teorijska i empirijska istraživanja, ne samo da ne potvrđuju tezu o savršenoj komplementarnosti domaće (eksterne) akumulacije, već pokazuju datokuvezenog kapitala negativno utiče na domaću akumulaciju. Strukturni poremećaji u platnom bilansu dovode čak do začaranog kruga - zajmoprimalac obezbeđuje službu dugu uzimanjem novih zajmova, što neminovno povlači tzv. reprogramiranje dugova. Inherentan rizik transformacije u bankama radi uskladivanja depozita i zajmova po ročnosti u stvari svodi se na rizik refinansiranja vezan za likvidnost i kamatne stope.

Bankarski pristup dugu polazi od koncentrisanja odobravanja kredita na relativno malo zemalja - dužnika i banaka - zajmodavalaca, razrade pravila opreznog upravljanja zajmovnim finansiranjem, postavljanja plafona na kredite diversifikacije portfelja i raspodele rizika, te rangiranja zemalja na osnovu sposobnosti za obezbeđenje finansijske službe u devizama (tj. procena rizika sa stanovišta solventnosti zemalja - dužnika).<sup>475</sup> Rizik se procenjuje počevši od mogućnosti neplaćanja obaveza na ime službe duga, preko reprogramiranja duga, do odbijanja izvršavanja obaveza po dugu. Kvantitativna metodologija polazi od koeficijenta zaduženosti, društvenog proizvoda po stanovniku, monetarnih rezervi, deviznog priliva i inflacije (uključujući i tzv. alarmne indikatore) da bi se sačinila „instrument-tabla“ koja se prati prilikom donošenja odluka o finansiranju. Makroekonomска analiza omogućava da se predvide tzv. kritične tačke vezane za rast, solventnost, spoljni razmenu i stabilnost. Finansijska analiza se usredsređuje na teret duga sa stanovišta obima duga, strukture duga, roka plaćanja kamata, kretanja kamata i marži na tržšptima. Monetarna analiza procenjuje devizni kurs u funkciji razvojnog toka u domenu novca i kredita, kamatne stope i razlike u kamatnim stopama i stopama inflacije, elastičnost uvoza i izvoza, te koeficijenata rezervi; dok analiza kapaciteta transfera ocenjuje sektorsku alokaciju resursa, diversifikaciju izvoza i odnose razmene. Celokupan scenario dovodi, dakle, do razrade matrice odluka i strategiju u odnosu na zajmove.

Međutim, sve procene rizika nisu zasnovane na temeljnomy poznavanju razvoja zemlje - dužnika niti na kombinaciji sa tehnikama upravljanja portfeljom i preciznoj ravnoteži rizik/profit. S druge strane, složeni pristup koji koristi ukrštene varijabile nedovoljan je zapredviđanje kriznih tačaka; jer, npr., neravnoteža u spoljnim plaćanjima može da ima svoj dublji koren u budžetskoj krizi koja je posledica institucionalne slabosti poreskog režima. Isto je slučaj i sa izvozom, deviznim kursem, direktnim investicijama i maržom iznad LIBOR-a. Konačno, i selekcija indikatora je vrlo problematična. Stoga se predlaže (Nagy) indikator kvaliteta portfelja međunarodnih zajmova koji se iskazuje prosekom marže na nove kredite, ponderisanim obimom i rokovima dospeća kredita, i adjustiranim u funkciji stepsna rizičnosti zemlje.

---

American Economic Review, septembar 1966. i K. Areskoug, External Public Borrowing - Its Role in Economic Development, Praeger, 1969.

<sup>475</sup> H. J. Peterson, Debt Crisis of LDS-A Pragmatic Approach to an Early Warning System. Kowunkturpolitik 7/76, st. 95-103 i J. Hewson, Liquidity Creation and Distribution in the Eurocurrency Markets, Lexington Books, 1975.

Strukturalistički pristup<sup>476</sup> dugu polazi od činjenice da je nivo nedovoljne razvijenosti rezultat razvoja industrijskih zemalja i podvrgavanja drastičnim programima stabilizacije. Spoljna prezaduženost teži da zemljama Trećeg sveta oduzme kontrolu iad sopstvenim razvojem i da nametne tzv. „zavisni razvoj“. Regulativna funkcija međunarodnih finansijskih institucija već odražava ekonomsku nadmoć razvijenih zemalja. Naime, monetaristički pristup MMF neravnoteži u spoljnim plaćanjima ne uzima u obzir strukturne probleme zemalja - dužnika, programi usklađivanja ne rešavaju problem dubokih korena neravnoteže i oštре restrikcije produkuju ekonomske i socijalne posledice. Rastuće učešće komercijalnih banaka u za-duženosti rada nove posledice na cenu i strukturu duga, tako da privatizacija duga i finansijska prinuda uslovljavaju sve veće potrebe za zaduživanjem. Novi zajmovi, u tom kontekstu, koriste se za finansiranje tereta rambursiranja. Diversifikacija izvoza kapitala povećava maržu izbora zemalja - dužnika iako uslovljenosti multilateralnih zajmova odbijaju zajmotražioce.

Marksistički pristup, konačno, sa stanovišta finansijskog kapitala, pri analizi zaduženosti, polazi od sistema eksploracije na bazi internacionalizacije finansijskog kapitala (Marks, Lenjin, Luksemburg i Filherding).<sup>477</sup> Akumulacija i koncentracija kapitala stimulišu izvoz kapitala prema zonama van centara, gde je viša stopa profita. Transfuzija kapitala od razvijenih centara ka nerazvijenoj periferiji praćena je transferom bogatstva, procesom subordinacije i finansijskom zavisnošću.

Dosadašnja teorijska analiza pet različitih pristupa dugu svrstanih u dve grupe različite po metodologiji (stepen i prirodna zaduženosti) pokazala je prednost i nedostatke dotočnih pristupa. U principu, spoljni dug je tretiran kao specifičan oblik finansiranja razvoja, transfer spoljnih finansijskih sredstava i odnos poverilaca i dužnika. Pošto zemlje u razvoju karakteriše niska stopa štednje i slaba sklonost štednji, pribegavanje spolnjem dugu, imalo je uvek za cilj finansiranje deficit-a, tj. neravnoteže resursa i potrebe. Uslov je, svakako, poznat ekonomski: pozajmljena sredstva treba da „oslobode“ iznos likvidnih sredstava dovoljan za rambursiranje zajmova. Problem pretvaranja domaćeg proizvoda u konvertibilne devize, međutim, vezan je za devizni kurs, domaću tražnju, elastičnost uvoza i izvoza, spoljnu tražnju, odnose razmene, protekcionizam i sl. To iz razloga što je procena ukupnog tereta otplaćivanja duga otežana kod zajmova sa fluktuirajućom stopom indeksiranom uz LIBOR ili američku „prime rate“. Jer, interakcija zaduženosti i razvoja pokazuje da uticaj pozajmljenih resursa prevazilazi vreme korišćenja i rok dospeća duga. Zaduženost je, stoga, dugoročni strateški izbor, pri čemu kratkoročni finansijski indikatori, ne mogu da zamene indekse dugoročnog razvoja.

„Hod krize“ međunarodnog duga odvijao se, postepeno, po sledećim etapama: (1) skok kamatnih stopa na svetskoj skali povećao je ukupan iznos duga, (2) rezerve (primarna likvidnost) prestale su da rastu i počele da opadaju, (3)

<sup>476</sup> J. Sheahan, Market-Oriented Economic Policies and Political Repression in Latin America, Economic Developpment and Social Change, januar 1980., R. Pringle, Reagonomics Enters theFund, Banker, septembar 1981. i M. Bouchet, Internationalisation des Banques et des Groupes Financiers - L'Endettement des Pays en Developpment et la Privatisation de la Dette, Coloquie CEREM, Edit. CNRS, Paris, 1981.

<sup>477</sup> <sup>481</sup> C. Payer, The Debt Trap - The IMF and the Third World, 1974.

neravnoteža između ulaza i izlaza, tj. neto odliv kapitala može se još finansirati pribegavanjem novim kreditima (sekundarna likvidnost), (4) kratkoročni krediti za spasavanje povećavaju teret duga, (5) likvidnost tzv. druge linije se sužava i (b) neravnoteža je postala jača od bilo kog izvora, koji bi mogao da je pokrije (R. O'Brian i J. Clavery).

U krizi zaduženosti zemalja u razvoju i krizi međunarodnog bankarstva postavlja se problem odražavanja poverenja na relaciji dužnik-kreditori i poverenja u međunarodni bankarski sistem, budući da na strani zaduženih zemalja stoji stalna beznadežna alternativa da proglose nemogućnost otplate dugova, a da na strani kreditora stoji alternativa davanja manjih kredita za premošćavanje jaza u međunarodnim plaćanjima.<sup>478</sup> Rastuća piramida dugova već primorava dužnike i zajmodavaoce na koordinaciju akcija rukovođenja otplate dugova, jer se teret duga uvećava sa opadanjem stope privrednog rasta, uporedno sa topljenjem finansijskih rezultata u periodu dezinflacije.<sup>479</sup>

Uspostavljanje trajnijeg poverenja u finansijskim krugovima, po mišljenju Haberera,<sup>480</sup> implikuje: (1) obezbedenje preko specijalnog amortizacionog fonda dugoročno konsolidovanje dela međunarodnog duga (najneizvesnijeg) čije bi se finansiranje osiguralo, bilo porezom na trgovinu naftom, bilo kotizacijama koje bi države uplatile srazmerno njihovoj kvoti u međunarodnim organizacijama, (2) predviđanje međunarodnog mehanizma osiguranja finansijskih kredita, koji nisu vezani za izvoz, već za prioritet razvoja svetske privrede, posebno najsiromašnijih zemalja, (3) razvijanje zajedničkih operacija međunarodnih banaka, MMF i Svetske banke pooštovanjem procedure nadzora nad korišćenim sredstvima i odobravanjem većih zajmova za projekte, a manje za platnobilansne svrhe, (4) smanjenje kamatnih stopa zajednički preduzetom međunarodnom akcijom, kako bi se smanjio teret realnih kamata, koji sprečava oporavak velikih dužnika, i (5) stabilizovanje deviznih kurseva u okviru razumnih marži fluktuacija, kako bi se obezbedila podrška investicijama i međunarodnoj trgovini.

Kriza međunarodnog bankarstva i, posebno, kriza zaduženosti pokrenula je mnoge predloge za njihovo razrešenje, i to:<sup>481</sup> predlozi Rohatyna, Brittana, Kenena, Birda, Laulana, Sandderga, Gutha, Magnificoa, Silka, Ilfa itd. Naime, Rohatyov plan implikuje osnivanje institucije, koja bi bila dodatni kreditor bankama i zemljama,

<sup>478</sup> The LDC debt Crisis: How it could be resolved, Business Week, april 1983. i S. Brittan, A world lender of last resort, Financial Times, septembar 1983.

<sup>479</sup> M. Fratianni, International debt crisis: Policy Issues, The Banker, avgust 1983. i R. J. Samuelson, The World's Bankers Fiddle While the Debts Keep Growing, International Herald Tribune, oktobar 1983.

<sup>480</sup> J. Y. Haberer, Les Banques Internationales et les Nouvelles Données Financières de 1983., Banque, juni 1983., st. 677-684.

<sup>481</sup> F. Rohatyn, Plan for stretching out global debt, Business Week, februar 1983., S. Brittan, World, World debt: A Suggestion, Financial Times, septembar 1983., N. A. Bailley, A Safety net for foreign lending, Business Week, januar 1983., P. Kennen, A Debt Partnership, The Economist, april 1983., L. Silk, Dangerof Lending Cuts is Breakdown in International Credit Trade Slump, International Herald Tribune, novembar 1983., Ch. Grant, Those debt proposals: Radical or just wrong?, Euromoney, juli 1983., G. Bird, Developing Country Interests in Proposals for International Monetary Reform, u T. Killick (Ed.). Adjustment and Financing in the Developing World: The Role of the International Monetary Fund, MMF, Washington, 1982. i The Banks and the IMF-Divisionof Labor, Llovds Bank Review, oktobar 1983., W. Guth, International debt crisis: Next phase, The Banker, juli 1983., M. Sandberg, Stop breast-beating on LDC debt, Euromoney, oktobar 1983. i G. Magnitico, Una proposta per evitare i crack finanziario internacionale, Il Sole - 24 Ore, decembar 1982.

koje su u teškoj finansijskoj situaciji, povećanje sredstava MMF, reorganizovanje dugova (dugoročno sa niskim kamatnim stopama), liberalniju spoljnotrgovinsku politiku, stabilniji međunarodni monetarni sistem (sa koordiniranom i agresivnom politikom privrednog rasta razvijenih zemalja) i dugoročno refinansiranje po niskim kamatnim stopama većeg dela duga zemalja u razvoju.<sup>482</sup> Brittanov model subvencionisanja kamatnih stopa inicira predlog pokretanja olakšica kompenzatorskog finansiranja kamatnih stopa i rasterećenja obaveza plaćanja po dospelim kamatama (oko 40 mlrd. \$ godišnje), i subvencionisanja kamatnih stopa u smislu kompenzacije dela i celine povećanja vrednosti dolara, pri čemu bi se subvencije dodeljivale u vidu direktnih subvencija, u vidu subvencionisanja kroz alokaciju SPV, u vidu subvencija kao pomoć bankarskim i finansijskim kanalima i u vidu subvencija kroz dugoročne koncesionalne kredite MMF. Nasuprot tome, Bailly se zalaže za tzv. exchange participation note (beleška o udelu u deviznim prihodima), kao novi finansijski instrument u sklopu „sigurnosne mreže za inostrana zaduženja“, koji bi vezivao otplate za buduće izvozne prihode dužnika, osiguravao mogućnost za otplatu dugova i likvidnost sistema, i koji bi doprineo da se zvanična pomoć skoncentriše na održavanje isplata po dospelim obavezama na kamate. Uporedo s tim, Belli se zalaže za olakšice međunarodnog kreditiranja (international ending facility), koje bi alimentirale banke dok bi MMF, svojim mehanizmima, finansirao zemlje-članice.

Kenen i Rohatyn se, pak, zalažu za pokretanje sekundarnog tržišta za konvertovanje dugova banaka i za olakšice kompenzatorskog finansiranja kamatnih stopa. Predlog inkorporiše konvertovanje zajmova banaka u hartije od vrednosti (obveznice sa nižim kamatama i dužim rokom dospeća), koje bi otkupljivale međunarodne finansijske organizacije sa popustom i postepenim vraćanjem sredstava za otplatu dugova od strane dužnika, s jedne strane, i olakšice kompenzatorskog finansiranja kamatnih stopa, koje treba da zamene jedan od finansijskih mehanizama MMF sa zadržavanjem principa uslovljenoosti, s druge strane. Uporedo s tim, Magnifico predlaže zajedničke hartije od vrednosti MMF i Svetske banke za prikupljanje sredstava za finansiranje otplata dospelih dugova nerazvijenih visoko zaduženih zemalja, koji, poput predloga o eskontovanju problematičnih zajmova komercijalnih banaka preko centralnih banaka (tj. skidanje problematičnih dugova sa bilansa komercijalnih banaka i otkupljivanje zajmova od strane centralnih banaka uz obavezu odobravanja novih kredita dužnicima od strane komercijalnih banaka), u osnovi, treba da doprinese olakšanju tereta duga ovih zemalja.

Birdov predlog podela rada između banaka u MMF anglobira u suštini direktnu formalnu saradnju, koja na bazi protoka informacija na relaciji MMF - banke omogućava saradnju u procesu reorganizacije dugova, dobavljanje garancija MMF za refinansiranje i/ili reeskontovanje komercijalnih zajmova,<sup>483</sup> precizno definisanje odgovornosti banaka u MMF u oblasti specijalizacije (indirektna neformalna saradnja) i pravljenje razlike između finansiranja i adjustiranja (s tim da banke pozajmili su kreditno sposobnijim zemljama, a da MMF zajmi od banaka i da finansira najsiromašnije). Laulan, poput Birda, zalaže se za uspostavljanje funkcionalne informativne osnove u vidu konsultacije i podele rizika između

<sup>482</sup> <sup>486</sup> Dr S. Komazec, dr Ž. Ristić i dr S. Vučićević: Bankarski menadžment, ABC Glas, Beograd, 1993.

banaka, MMF i Svetske banke po principu „zemlja po zemlja“, primene klauzule unakrsne dugoprinosnosti (cross default clause) i kofinansiranja, te otvaranja novog šaltera MMF.

Sandberg se, pak, zalaže za finansijsko jačanje međunarodnih finansijskih organizacija kako bi se odolelo iznenadnim krizama; jer smatra da povećanje kvota od 47,5% (MMF) nije dovoljno, budući da je 90 mlrd. \$ „malo“ u odnosu na 636 mlrd. \$ duga. Sanddergovi predlozi idu u pravcu očuvanja kreditne sposobnosti nerazvijenih zemalja za uvoz novog kapitala za finansiranje razvoja, konvertovanja srednjoročnih pozajmica sa međunarodnog tržišta kapitala u dugoročne zajmove, korišćenja izvoznih kredita sa povoljnijim uslovima, poboljšanja međunarodne likvidnosti i međunarodnih trgovinskih odnosa (snižavanjem kamatnih stopa i povećanjem uloge ovih zemalja na međunarodnom tržištu kapitala), te odvijanja spoljnotrgovinske razmene u valutama koje nisu dolar. Gut se, u tom kontekstu, zalaže za veći napredak u međunarodnoj saradnji između kreditora iz javnih i privatnih izvora, za tešnje povezivanje sudsredstava kreditora i dužnika, za veće korišćenje kon-finansiranja sa regionalnim razvojnim bankama (npr. Azijatska razvojna banka i Inter-američka razvojna banka) i Svetskom bankom, i za veće odobravanje kredita za platnobilansne i budžetske potrebe dužnika od strane privatnih komercijalnih banaka (pored već pokazanog interesovanja za finansiranje izvoza kapitalnih dobara i projekata). Konačno, IIF, odnosno Institute of International Finance (Institut za međunarodne finansije), koji, iako nije ekvivalent Pariskom klubu, kao kvaziinstitucionalne forme reorganizacije dugova, ima za funkciju da prikuplja informacije o zemljama-dužnicima za manje i srednje banke, da razmatra planove razvoja zemalja, da ocenjuje njihove potrebe za stranim finansiranjem, da vrednuje rizike stranog kreditiranja i da kontaktira sa zajmotražiocima na dobrovoljnoj osnovi.

T R I N A E S T I D E O

---

**MONETIRAZAM,  
KEJNZIJANIZAM I  
STRUKTURALIZAM**

---

**PDF Compressor Free Version**

---

## **STRUKTURA MONETARIZMA, FISKALIZMA I STRUKTURALIZMA**

---

### **1. STRUKTURA MONETARIZMA - MONETARISTIČKE POSTAVKE**

Termin „monetarizam“ prvi je kreirao i lansirao Brunner.<sup>483</sup> Fend<sup>484</sup> je najviše koristio i širio dati izraz. Maueg<sup>485</sup> je prvi izložio, obrazložio i definisao strukturu monetarizma, koji su poslednje decenije, dopunjavani i modifikovani od strane monetarista, a osporavani i prenebregavani od strane kejizijanaca.<sup>486</sup>

Struktura monetarizma po Mauegu<sup>487</sup> komponuju sledeće postavke:

<sup>483</sup> Karl Brunner, The Role of Money and Monetary Policy, Federal Reserve Bank of St. Louis. Review, Vol. 50., jul 1968, str. 8-24.

<sup>484</sup> David Fend, Monetarism and Fiscalism, Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review, br. 94., septembar 1970. str. 3-34. i Ein monetaristisches Modell des Geldwirkungsprozesses, Kredit und Kapital, Vol. 3. 1970, str. 361-385.

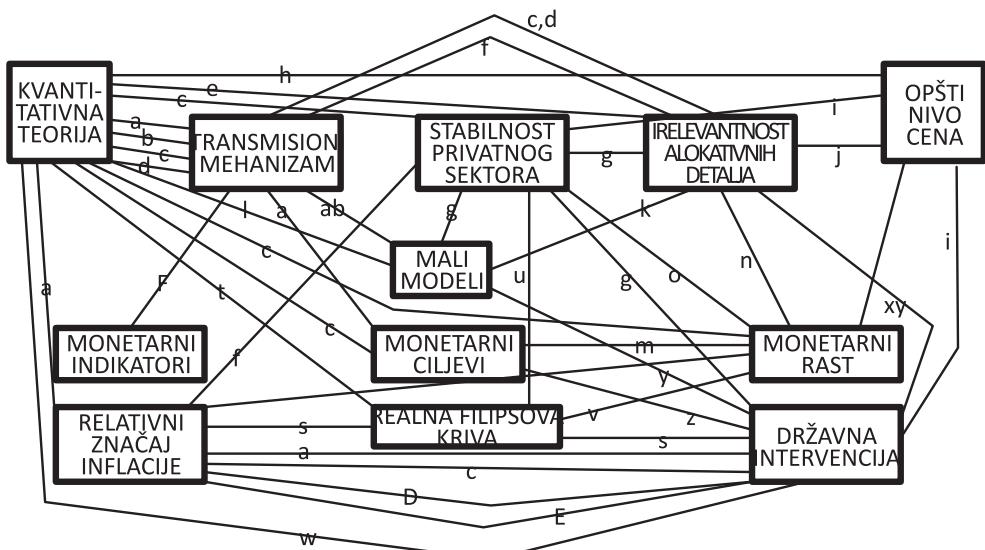
<sup>485</sup> Tomas Mayer, The Structure of Monetarism, Kredit und Kapital 2/75, str. 190-218 i 3/75, str. 293-316. Die Struktur des Monetarismus, Beihette zu Kredit und Kapital. Die Monetarismus-kontroverse, duncher und Humblot, 1977. str. 18-59, Monetary Trends in the United States and United Kingdom: A Review Article, Journal of Economic Literature, Decembar 1982., Multipler und Velocity Analysis: An Evaluation, Journal of Political Economy, decembar 1964, str. 563-574. i T. Mayer i dr., Money, Banking and the Economy, W. N. Norton and Co., N. York 1981., T. Mayer i dr., Monetarism, W.W. Norton and Co., N. York, 1978., T. Mayer, J.S. Duesenberry i R.Z. Aliber, Money, Banking and the Economy, W. W. Norton, London, 1981.

<sup>486</sup> Opširnije o tome videti: Prikaz radova Brurmera, Meltzera, Tobina, Friedmanna, Patinkina i Davidsona sa „Simpozijuma o Fridmanovom teorijskom okviru“ iz 1972. god. (Journal of Political Economy 5/72). Prikaz radova Modigliani - Andoa, Di Prano-Meltzera i Friedmana na Konferenciji o osporavanju u pogledu brzine optičaj (The American Economic Review, septembar 1965). Prikaz objavljenih radova o Monetarnoj teoriji i privrednog razvoja (Journal of Money, Credit and Banking, maj 1969), Diskusije sa opšte rasprave na seminaru o novcu u Sheffieldu iz 1970. god., Zbornik radova sa Konferencije o „Monetary Theory and Monetary Policy“ u Konstanci iz 1970. god., Zbornik radova sa Konferencije o „Ideology nad Analysis“ u Interlakenu iz 1976. i Zbornik radova sa Konferencije o monetarizmu u Braunu iz 1974. godine.

<sup>487</sup> Thomas Mayer, The Structure of Monetarism, Kredit and Kapital, No. 2, 1975, str. 190-218 i No. 3, 1975. str. 293-316. T. Mayer i dr., The Structure of Monetarism, W. W. Norton and Co., N. York, 1978. i D.

- PDF Compressor Free Version**
1. Kvantitativna teorija novca (u smislu da monetarni faktori imaju odlučujuće  
djelovanje na nominalnom dohotku);
  2. Monetaristički model procesa transmisije;
  3. Gledište da je privatni sektor u suštini stabilan;
  4. Irrelevantnost pojedinačnih pojava za objašnjenje kratkoročnih promena  
nominalnog dohotka i uverenje da je tržiste kapitala fluidno,
  5. Stavljanje težišta na opšti nivo cena, a ne na pojedinačne cene;
  6. Korišćenje malih, a ne velikih ekonometrijskih modela;
  7. Korišćenje iznosa primarnog novca, ili neke slične mere, kao prokazatelja  
monetarne politike;
  8. Korišćenje novčane mase kao najpovoljnijeg cilja monetarne politike;
  9. Usvajanje pravila o stopi rasta novčane mase;
  10. Negiranje mogućnosti izbora između nezaposlenosti i inflacije, kao i  
prihvatanje realne Filipsove krive;
  11. Pridavanje relativno većeg značaja inflaciji nego zaposlenosti u poređenju  
sa ostalim ekonomistima i
  12. Neslaganje sa vladinom intervencijom.

Maug je, u osnovi, razmotrio različite postavke, koje sačiljavaju monetarizam (široko definisan) pokazao da dotične hipoteze čine koherentnu celinu i prezentirao međusobne odnose između različitih monetarističkih postavki u svom dijagramu, poznat u literaturi kao graf Majerove strukture monetarizma:<sup>488</sup>



Slika 113

Tucker, Mayer's test of Keynesianism: A Corresction, Journal of Political Economy, avgust 1965, str. 394-395.

<sup>488</sup> Opširnije o tome konsultovati materijale sa Konferencije o monetarizmu na Braun Univerzitetu iz 1974. godine.

Notacija:

**PDF Compressor Free Version**

1. Kvantitativna teorija novca
2. Monetaristički transmisioni mehanizam
3. Stabilnost privatnog sektora
4. Bezičajnost pojava u pojedinačnim sektorima
5. Gledište o nivou cena: opšti nivo cena
6. Veličina modela: mali
7. Monetarni pokazatelji: primarni novac
8. Ciljevi monetarne politike: novčana masa
9. Pravilo o stopi rasta novčane mase
10. Realna Filipsova kriva
11. Zainteresovanost za inflaciju u odnosu na nezaposlenost
12. Državna intervencija: neslaganje

Dopunska objašnjenja:

- a) - problemi merenja
- b) - kategorije aktive uzete u obzir
- c) - stabilnost tražnje novca
- d) - dejstva relativnih cena i zaliha
- e) - nezainteresovanost za podsticaje za trošenje
- f) - beznačajnost podsticaja trošelja i specifičnosti pojedinih sektora
- g) - mala zainteresovanost za nestabilnost
- h) - ukupna tražnja determinisana količinom novca
- i) - imunost na inflaciju troškova
- j) - beznačajnost ponašanja cena u pojedinačnim sektorima privrede
- k) - nezainteresovanost za pojedine sektore
- l) - rezultati dobijeni pomoću modela
- m) - pravilo o ekspanziji kao poseban tip cilja monetarne politike
- n) - odsustvo potrebe da se pomaže pojedinim sektorima
- o) - mala potreba da se neutrališu fluktuacije
- p) - sprečavanje nepredviđene inflacije
- q) - pridavalje značaja slastičnosti cena
- r) - prirodna stopa nezaposlenosti
- s) - nemogućnost izbora između nezaposlenosti i inflacije
- t) - prilagodljiva očekivanja i naglašavanje razlike između realnih i nominalnih veličina
- u) - realne varijabile koje nisu pod uticajem inflacije
- v) - nemogućnost izbora između nezaposlenosti i inflacije ublažava potencijalne gubitke izazvane pravilom o stabilnoj stopi rasta novčane mase
- w) - neefikasnost fiskalne politike
- x) - podaci o sektorima nisu potrebni

- PDF Compressor Free Version**
- y) - intervencija u sektorima nije potrebna za makroekonomsku politiku
  - z) odsustvo intervencije pomoću kamatnih stopa ili obima kredita
    - A) - nije potrebna diskreciona monetarna politika
    - B) - manja opasnost od kontrole nadnica i cena
    - C) - inflaciono dejstvo rashoda javnog sektora finansiranih kreiranjem novca
    - D) - inflacija povećava prihode javnog sektora
    - E) - inflaciono finansiranje omogućava dopunske rashode
    - F) - dominantan položaj novčane mase, a ne kamatne stope i zanemarivanje kanala finansijskog posredovanja

Prezentirana lista postavki monetarizma u ekspoziciji Mauega teži da monetarizam predstavi u logičnu i koherentnu celinu, kao pogled na svet, bez obzira da li ekonomisti prihvataju ili odbacuju monetarističku doktrinu ili pak dopunjaju, modifikuju i skraćuju validnost postavki monetarizma u najširem smislu. Mejerova lista postavki monetarizama naslanja se na Branerovu (postavks pod br. 1,2,3. i 4) i Fandovu (postavke pod br. 2,7,8. i 9) klasifikaciju<sup>489</sup> uz dopunu sa postavkama pod br. 5,6,10,11. i 12, i uz odbaćivanje Fandove postavke o uverenosti monetarista u zakašnjavanje dejstva monetarne politike (jer i kejnjizanci smatraju da monetarna politika deluje sa velikim zakašnjenjem) i Brunerove postavke o mogućnosti monetarne vlasti da kontrolise novčanu masu (jer su kejnjizanci davno prihvatili ovo gledište s tendencijom bližeg opredeljenja). Postavka pod br. 10 (realna Filipsova kriva) preuzeta je od Andersena,<sup>490</sup> a postavke pod br. 8 i 9 uzete su iz polemike između bankarske i currensy škole. Postavka pod br. 5 je u osnovi Hicksova postavka o složenim dobrima (po Meltzeru), iako Maueg ovom postavkom stavlja težište na opšti nivo cena (koja je tipična u monetarističkim diskusijama o inflaciji i odbacivanju troškovne inflacije).

Maueg je, po Johnsonu, izostavio međunarodni aspekt monetarizma,<sup>491</sup> tj. postavku da u uslovima fiksnih deviznih kurseva novčana masa i nivo cena u jednoj zemlji, ne zavise od njene monetarne politike već od monetarne politike celog sveta. Isto tako, Maueg je, po Fischu, zanemario stvaranje inflatornih predviđanja sa stanovišta hipoteze o racionalnim predviđanjima, jer monetarni impuls proizvodi samo inflatorne, a ne realne efekte.<sup>492</sup> Maueg je zanemario još jednu postavku

---

<sup>489</sup> K. Brunner, The Monetarist Revolution Monetry Theory, Weltwirtschaftliches Archiv 1/70, str. 1-30 i D. Fend, Ein monetaristisches Modell des Geldwirkungsprozesses, Kredit und Capital, Vol. 3., 1970. str. 361-385.

<sup>490</sup> Lionall Andersen, The State of the Monetarist Debate, Federal Reserve Bank of St. Louis, Vol. 56, septembar 1973, str. 5-6, W. H. Anderson, Financing Modern Government: The Political Economy of Public Sector, Houghton Miflin, Boston, 1973. i L.E. Andersen i J. L. Jordan, Monetary an Fiscal Action: A Test of their Relative Importance in Economic Stabilization, Federal Reserve Bankof St Louis, Review, novembar, 1968. str. 11-24.

<sup>491</sup> H. G. Johnsen i A. R. Nobay (Red.) Issues in Monetary Economics, Oxford University Press, London, 1974, str. 50 i H.G. Johnson, Further Essays in Monetary Economics, g. Allen und Unwin, London, 1972. str. 16-32.

<sup>492</sup> Čini se, ipak, da je teorema akceleracije pre kompatibilna sa empirijskim podacima nego model racionalnih predviđanja.

monetarizma: uverenost monetarista da je zakašnjenje dejstva monetarne politike veliko pomeđivo veći i uključujući

Majerove postavke monetarizma od 1 do 4 su osnovne, a postavke od 5 do 11 su izvedene - tvrdi Brunner.<sup>494</sup> Naime, postavke 5 i 6 su samo specijalni aspekti obuhvaćeni postavkom 4, a postavke 7 i 8 (tj. problem pokazatelja ili interpretacija i problem cilja iii strategije) proističu iz osnovnih postavki. Postavka 9 reprezentuje samo specijalni oblik problema strategije, a postavke 10 i 11 predstavljaju u suštini isti problem.

James Tobin<sup>495</sup> je smatrao karakterističnim samo postavke 1, 7, 8, 9 i 10, s tim što u okviru postavke 7 pominje novčanu masu, a ne ukupne rezerve. Paul Samuelson navodi kvantitativnu teoriju i pravilo o monetarnoj ekspanziji kao dve osnovne postavke monetarizma, mada pominje i gledište da su nadnice i cene elastične, da su kamatne stope osetljive i na inflaciju i da postoji Filipsova kriva u realnom izrazu i prirodna stopa nezaposlenosti.<sup>496</sup>

Majerov koncept „strukture monetarizma“ reprezentuje, po Bronfenbrenneru,<sup>497</sup> opširnu analizu prirode međusobne povezanosti dvanaest postavki, koje definišu savremeni monetarizam.<sup>498</sup> Prve četiri postavke (kvantitativna teorija novca, monetaristički mehanizam transmisije između monetarnih promena i promena dohotka, stabilnost privrednog sektora i beznačajnost distributivne dezagregacije za objašnjenje kratkoročnih makroekonomskih efekata) smatraju se obaveznim postavkama monetarizma, dok ostale postavke (usvajanje pravila o stabilnoj stopi rasta novčane mase, sumnja u Filipsopu krivu i politiku dohotka, osuđivanje inflacionog finansiranja i nepridavanje značaja punoj zaposlenosti idr.) ne moraju da prihvate svi monetarista.

Ako se teži jednoj opštoj generalnoj koncepciji ekonomske politike, onda se moramo složiti sa Bronfenbrennerovim označavanjem monetarizma, pa, prema tome, i sa njegovim pomeranjem Majerove teze 9 (vezivanje rasta novčane mase za pravila, kao konstitutivno pravilo ponašanja monetarističke novčane politike) na prvo mesto kataloga pretpostavki, Majerove teze 8 (korišćenje novčane mase kao privremenog cilja monetarne politike) na drugu poziciju, Majerovu tezu 11 (tolerisanje nezaposlenosti kao cena za antiinflacionu politiku) zajedno sa tezom 10 (odbacivanje Filipsove krive kao trade-off indikatora) na treće mesto i Majerovu

<sup>493</sup> Mayer je zapostavio ovu Fandovu postavku monetarista iz razloga što i kejnzijacici smatraju da monetarna politika deluje sa velikim zakašnjenjem (D. I. Fand, Keynesian Monetary Theories, Stabilization Policy and the Recent Inflation, Review Banking and Monetary Economics, oktobar 1969. str. 556-599 i Some Issues in Monetary Economics, Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly review, septembar 1969, str. 215-247).

<sup>494</sup> K. Brunner, The Monetarist Revolution in Monetary Theory, Weltwirtschaftliches Archiv, 1970. i A. Surey of Selected Issues in Monetary Theory, Schweizerische Zeitschrift fur Volkswirtschaft und Statistik, 1971. K. Brunner i A. Meltzer. An Aggregative Theory for a Closed Economy: Reply-Monetarism: The principles issues, areas of agreement and the work remaining, u J.L. Stein (Ed.), Monetarism, North-Holland, Amsterdam, 1976. str. 17-42 i 150-182.

<sup>495</sup> J. Tobin, The New Economics One Decade Older, Princeton, N. York, 1971, str. 58-59.

<sup>496</sup> P. Samuelson, reflections on the Merits and Demerits of Monetarism, u J. Diamond, Issues in Fiscal and Monetary Policy, Illinois, Chicago, 1971. str. 7-21.

<sup>497</sup> M. Bronfenbrenner i T. Mayer, Liquidity Functions in the American Economy, Econometrica, april 1960. str. 810-834.

<sup>498</sup> U tome se, dakle, sastoji Bronfenbrennerovo verovanje u gledišta Mayer-a o monetarizmu, kao i Landlerovo tumačenje Mayerovog shvatnja monetarizma.

tezu 12 (odsutnost državne intervencije) zajedno sa Bronfenbrenerovom dodatnom (trinaestom) tezom (moc centralnih banaka za regulisanje novčane ponude) na četvrtu poziciju hipoteza monetarizma.<sup>499</sup>

Od ukupno dvanaest postavki novog monetarizma Majera, Bronfenbrener bira četiri: pravilo o stopi rasta novčane mase (kao putokaz monetarne politike), korišćenje novčane mase, kao cilja monetarne politike (a ne nivo kamatne stope), tolerancija nezaposlenosti (radi dezinflacije cena) uz odbacivanje Filipsove krive, kao pouzdanog kriterijuma za optiranje između inflacije i nezaposlenosti, i mere neposredne kontrole (politike dohodaka i raspodele), i dodaje trinaestu, priično spomu, postavku, po kojoj federalni rezervni sistem u SAD nema zadatak da reguliše novčanu masu (jer je upravljanje monetaraim stvarima osnovni uzrok velikih padova i uspona privredne aktivnosti u prošlosti i sadašnjosti).<sup>500</sup> Doduše, Bronfenbrenerovu novu postavku osporava sa tri aspekta. Naime, ako je  $M = C + D$  ( $M$ - novčana masa,  $C$  depoziti kod banaka) i  $B = C + R$  ( $B$  - primarni novac,  $R$  onda je

$$\frac{M}{B} = \frac{C+D}{C+R} = \frac{\frac{C}{M} + \frac{D}{M}}{\frac{C}{M} + \frac{R}{M}} = \frac{1}{\frac{C}{M} + \frac{R}{D} \cdot \frac{D}{M}} = \frac{1}{\frac{C}{M} + \frac{R}{D} \left(1 - \frac{C}{M}\right)}$$

$$iM = \frac{B}{\frac{C+R}{M} \left(1 - \frac{C}{M}\right)}$$

gde je  $R/D$  - koeficijent rezervi komercijalnih banaka i  $C/M$  - koeficijent gotovog novca nefinansijskih sektora prema ukupnoj količini novca.<sup>501</sup> To sa svoje strane znači da je kontrola primarnog novca od strane Federalne rezerve u SAD nedovoljna za regulisanje novčane mase u uslovima neizmenične smene cikličnih uspona i padova konjunkture (Gurly i Shaw). Druga zamerka odnosi se na nemogućnosti ograničavanja antiinflacionog delovanja Federalnog rezervnog sistema posredstvom limitiranja metoda koji indukuje politiku skupog novca (tj. metoda koju impisuju povećanje kamatnih stopa, pooštavanje kriterijuma kreditne sposobnosti, kreditna ograničenja kompanija koje zavise od uzajmljenih sredstava i pritisak na štedne ustanove usled smaljenja uloge fiansijskog posredovanja u procesu povlačenja depozita radi ostvarivanja većih prihoda od kamate). Najzad, u uslovima neregularnih kretanja kratkoročnih kapitala i režima fiksnih deviznih kurseva limitira se moć monetarne vlasti, jer se stvara tendencija međunarodnog izjednačavanja kamatnih

<sup>499</sup> M. Bronfenbrenner, op. cit., str. 477.

<sup>500</sup> Opširnije o ovim aspektima konsultovati: P. A. Samuelson i R. M. Solow, Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy, American Economic Policy, maj 1960. i M. Friedman, What Price Guidepost, u G. P. Schultz i R. F. Aliber (Ed), Guidelines: Informal Controls and the Market Place, University of Chicago Press, Chicago, 1966. str. 17-39.

<sup>501</sup> Ph. Cagan, Determinants and Effects of Changes on the Stock of Money, 1987-1960, Columbia University Press, N. York, 1965. str. 12.

stopa. Time se monetarni ekspanzionizam, sa stanovišta smanjenja kratkoročnih stopa, neutralna odlučivanje kapitala i vice versa.<sup>502</sup>

Što se tiče transmisionog mehanizma između monetarnih promena i realne privredne sfere, odnosno tzv. crne kutije, Bronfenbrener smatra da svako objašnjenje mora biti zasnovano na Pigouovom i Kejnzovom efektu po kome promene u oblasti novca utiču na realne varijabile preko promen nivoa cena nezavisno i preko dejstava promena nominalnih i realnih kamatnih stopa. Pri tome je od značaja da li se analiza formuliše u odnosu na M ili r pošto se njihova dejstva međusobno razlikuju.

U prostoru između Fridman-Sayovog pravila o konstantnoj stopi rasta novčane mase i diskrecionog odlučivanja o politici, koje traži Federalna rezerva, Bronfenbrsner ubacuje kompromisnu postavku da se stopa rasta novčane mase ( $G_m = G_n + G_\pi - G_v$ ) utvrđuje za svaku godinu kao procenjena stopa rasta radne snage ( $G_n$ ) plus procenjena stopa povećanja produktivnosti rada po času ( $G_\pi$ ) minus procenjena brzina opticanja novca ( $G_v$ ) po realnim kamatnim stopama predviđenim za narednu godinu, uz prepostavku da se održava stabilnost nivoa cena ( $G_p = 0$ ).<sup>503</sup>

Po Johnsonovom komentaru Majerovog monetarizma, Majer posmatra „monetarne faktore“, u konkretnom smislu ponude novca i stabilne tražnje novca, što monetarizam distancira od klasične kvantitativne teorije kejnjizanskog rivala fiskalizma i tzv. mešavine protivrečnih monetarno-kejnjizanskih postavki.<sup>504</sup>

Klasična kvantitativna teorija je, preko formulacije jednačine razmene, imala za cilj da odvoji teoriju realne ravnopravnosti od determinisanja nominalnih nadnica i cena i da utvrdi neutralnost novca ili tzv. postulat homogenosti, iako je mehanizam uspostavljanja stanja monetarne neutralnosti i potrebiog perioda za njegovo uspostavljanje ostao nerazjašnjen. Novi mehanizam „željenih gotovinskih sredstava“ Walrasa i kembridžske škole i mehanizam rashoda i dohotaka Wicksela i Kejnza doprineli su suštinskim razlikama između monetarističke i kejnjizanske škole, koji istovremeno uključuju ravnotežu tržišta količina i tržišta tokova (Johnson). Razlika je samo u tome što se mehanizam željenih gotovinskih sredstava usredsređuje na neravnotežu između željenih i stvarnih količina (pri čemu se promene tokova slučajno pojavljaju), a mehanizam rashoda i dohotaka na efekte neravnoteže količine kod određivanja relativnih cena i nivoa kamatne stope, koje indukuju neravnotežu između tokova rashoda i dohotka (pri čemu se menjaju tokovi automatski). U stvari, težište interesovanja monetarne teorije prenalo se sa tzv. dugoročnog dokazivanja monetarne neutralnosti na tzv. kratkoročnije probleme „uslova“ monetarne ravnoteže (Wicksel, Robertson, Keynes, Nauek i tzv. stokholmska škola). Monetarna ravnoteža sada impikuje jednakost između realne štednje iz tekućeg dohotka i realnih investicija, s jedne strane, i jednakost između

<sup>502</sup> J. Wanniski, The Mundall-Laffer Hypothesis - A New view of the World Economy, Public Interest, mart-april 1975, str. 28. i D. Kemp, A Monetary View of the Balance of Payments, Federal Reserve Bank of St. Louis, Review, april 1975.

<sup>503</sup> M. Bronfenbrenner, Monetary Rules: A New Look, Journal of Lecture Economic, oktobar 1965.

<sup>504</sup> Po ovim gledišтima (hibridom), ponuda novca od strane privatnog sektora je savršeno elastična na tražnju, pri čemu monetarne vlasti, da bi kontrolisale kamatne stope, čine ponudu novca elastičnom pa tražnju.

promene tražnje količine novca i promene ponude količine, s druge strane.<sup>505</sup> Prema tome, dinamika neutralnosti novca sada se može objasniti promenama bilo kojeg faktora, kao što su: tražnja novca, ponuda novca, sklonost ka štednjii ili trošenju i sklonost ka investiranju. Raniji monetarni teoretičari promene novčane mase indukovane monetarnom politikom nisu smatrali osnovnim uzrokom monetarnih poremećaja, već su realne i monetarne poremećaje tražnje smatrali glavnim izvorima nestabilnosti.<sup>506</sup> Ranije monetarna teorija nije inkorporisala teoriju tražnje količine na koju utiču očekivalja. Stoga je mogućnost za promenu tražnje u cilju tezaurisanja bivala izražavana nestabilnošću tražnje novca ili nestabilnošću brzine opticaja, a ne stabilnom funkcijom vrednosti očekivanih nezavisnih varijabila. Kejnzijsanci su, uzimajući odnos multiplikatora i sklonosti ka potrošnji za povezivanje promena ukupnih izdataka sa promenama investicija, koje se mogu kontrolisati delovanjem monetarne politike na kamatnu stopu, iskoristili trenutak da dotadašnja monetarna rezonovanja i verovanja podvrgnu podrugljivom ismejavanju. Međutim, monetaristička škola, odstupajući od neoklasične kvantitativne teorije, uводи правило o stabilnoj - stopi rasta novčane mase za postizanje stabilnosti cena (eliminišući diskrecionu monetarnu politiku) i, kao reakcija na kejnzijanstvo, eksplicitno ugrađuje u funkciju tražnje novca očekivane stope promena nivoa cena, kao determinante relativnog prinosa od novca, koja čini osnovu za razlikovanje realnih i nominalnih kamatnih stopa i promena realne i nominalne količine gotovinskih sredstava (Johnson).<sup>507</sup>

U okvira B. Fridmanovog<sup>508</sup> shvatanja teorije i empiricizma Meyerove taksionomije i „nepostojeće“ rasprave o monetarizmu, ovaj autor tvrdi da je u Mayerovoј ekspoziciji monetarizma prenebregnuta razlika između empirijskih i teorijskih hipoteza, pri čemu je sadržaj monetarizma sveden na nekoliko empirijskih hipoteza, odnosno na pouke, koje se odnose na praktična pitalja. No, i empirijska pitanja (uporedivanje varijansi i elastičnosti, razlika između efekata prvog i efekta n-tog reda idr.) nisu do kraja raspravljena u nadmetanjima monetarista i fiskalista. Sa teorijskog aspekta, rasprava je, do svemu sudeći, dostigla status nepostojeće debate. Uostalom, ni Mayerov skup od dvanaest teza u osnovi se ne zasniva na teorijskom modelu.

Kvantitativna teorija novca (preovladavanje uticaja monetarnih faktora na nominalni dohodak), kao prva teza monetarizma u Mayerovoј ekspoziciji, je empirijsko pitanje, koje ne isključuje uticaje nemonetarnih faktora (već ih podređuje monetarnim faktorima). Stabilnost privrednog sektora je, isto tako, empiričko pitanje (Mayerova teza 3) mada su Clower, Leijonhufvund, Tobin i Cagan razmatrali

<sup>505</sup> Mayer je, stoga, u pravu što Patinkinovu monetarnu teoriju ne svrstava u monetarističku školu mišljenja jer se Patinkinovi stavovi se odnose na sprovođenje kratkoročne stabilnosti kao cilja već na dugoročnu monetarnu neutralnost.

<sup>506</sup> R. A.: Nobay i H. Johnson, Monetarism: A Historic Theoretic Perspective, Journal of Economic Literature, juni 1977, str. 470-485. i G. S. Tavalas i J. Aschheim, On Monetarism and Ideology, Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review, juni 1979. str. 167-186.

<sup>507</sup> H. Johnson, Money, Balance of Payments Theory, and the International Monetary Problem, Princeton, 1977. str. 108-117. i Inflation and the Monetarist Controversy, North-Holland, Amsterdam, 1972.

<sup>508</sup> B. M. Friedman, Crowding Out of Crowding In Economic Consequences of Financing Government Deficits, Brookings Papers on Economic Activity, Mo. 3,1978.

ovo pitanje sa teorijskog stanovista nezavisno od potrebe njegovog povezivanja sa monetarizmom.<sup>509</sup>

Verovanje u promenljivo tržište kapitala i osporavanje značaja alokativnog elementa (Mayerova teza br. 4) u suštini su empirijska pitanja, koja izdvajaju efekte prvog reda od sekundarnih efekata. Maueg je identifikovao monetaristički pristup kao razmatranje potrošnje determinisane neto viškom tražnje jedine vrste aktive (realna sredstva), iako Friedman pokazuje da neto višak tražnje drugih vrsta aktive (proizvodni kapital, zalihe, zgrade, trajna potrošna dobra) teorijski može biti veoma značajan.

Koncentrisanje na opšti nivo cena (umesto na cene pojedinačnih sektora) i korišćenje malih (a ne velikih) ekonometrijskih modela - Mayerova teza 5 i 6 proističe iz empirijskog odbacivanja značaja alokativnog elementa. Korišćenje kreditnog potencijala kao instrumenta monetarne politike (teza 7) i korišćenje količine novca kao međucilja (teza 8) reprezentuje samo metode monetarne politike pod uslovom poznavanja vrednosti parametara<sup>510</sup> (iako B. M. Friedman smatra da pitanje pokazatelja nije od značaja za monetarnu politiku, ukoliko pokazatelj nije identičan sa instrumentom koji određuje centralna banka).<sup>511</sup>

Pravilo konstantnog rasta novčane mase (teza 9) reprezentuje optimalnu monetarnu politiku ako i samo ako je varijansa određenog parametra neodređena.<sup>512</sup> Verovanje u odsustvo alternative između inflacije i nezaposlenosti (teza 10) predstavlja empirijsku hipotezu koja se odnosi na iluziju nominalne nadnice poput stavova Rćelrba, Rpeslta i Todta o Filipsovoj krivoj.<sup>513</sup> Konačno, veća zabrinutost zbog inflacije nego zbog nezaposlenosti (teza 11) i averzija na državnu intervenciju (teza 12), kao lične Mayerove preferencije (B. Friedman), održavaju empirijske zaključke o tome da se privreda brzo vraća u ravnotežu pune zaposlenosti posle poremećaja koji utiču na opadanje privredne aktivnosti.

U okvira svojih pogleda na monetarističku, kejnzijsku i kvantitativnu teoriju novca, A. Meltzer<sup>514</sup> smatra da se postavke Tomasa Mayer-a, koje čine monetarizam u formi uspele kontrarevolucije u razvoju ekonomskog misaonog

<sup>509</sup> Robert W. Clower, The Keynesian Counter - Revolution: A Theoretical Appraisal, u Hahn -Brechling (Ed.), The Theory of Interest Rates, Mcmillan, London, 1965. Axel Leijonhulvud, On Kejmesian Economics and the Economics of Keynes, Oxford University Press, London, 1968., James Tobin, Keynesian Models of Recession and Depression, American Economic Review, maj 1975, str. 195-202. i Philip Cagan, The Monetary Dynamics of Hiperinflation, u M. Friedman (Ed.), Studies in the Quantity Theory of Money, University of Chicago Press, Chicago, 1956.

<sup>510</sup> W. Poole, Optimal Choice of Monetary Policy Instruments in a Simple Stochastic Macro Model, Quarterly Journal of Economics, maj 1970. str. 197-216 i J. Pierce i T. Thomson, Some Issues in Controlling the Money Stock, Federal Reserve Bank of Boston, 1972.

<sup>511</sup> B. M. Friedman, Targets, Instruments, and Indicators of Monetary Policy, Journal of Monetary Economics, oktobar 1975. str. 443-473.

<sup>512</sup> W. C. Brainard, Uncertainty and the Effectiveness of Policy, American Economic Review, maj 1967, str. 411-425.

<sup>513</sup> M. Friedman, The Role of Monetary Policy, American Economic Review, mart 1968, str. 1-17, E. S. Phelps, Phillips Curves, Expectations of Inflation, and Optimal Unemployment Over Time, Economica, avgust 1967, str. 254-281 i J. Tobin, Inflation and Unemployment, American Economic Review, mart 1972, str. 1-18.

<sup>514</sup> A. H. Meltzer, The Demand for Money: The Evidence from The Time Series, Journal of Political Economy, juni 1963, str. 219-246., K. Brunner i A. H. Meltzer, Money, Debt and Economy Activity, Journal of Political Economy, Vol. 80. 1972, str. 951-977., A. Meltzer, Money, Intermediation and Growth, Journal of Economic Literature, mart 1969.

sistema su u dosadašnjim raspravama prihvatanje, modifikovane, kombinovane i relativizirane (M. Bronfenbrenner), K. Branner, Ph. Kagan, B.M. Friedman, H. G. Johnson i D. Laidler),<sup>515</sup> osporavanje (J. Tobin, F. Modigliani, P. Samuelson, R. Gordon i A. Ando)<sup>516</sup> i dopunjavane (postavkama koje se odnose na devizne kurseve, stanje platnog bilansa, determinisanje količine novca i stope inflacije u otvorenoj privredi).<sup>517</sup> U tom pravcu, i Tobin (koji analizira uslove „istiskivanja“ privatnih izdataka usled finansiranja duga) i Stein (koji ističe da kejnzijanac sada može biti i monetarista), i Cagan i Bronfenbermer (koji razmatraju pravilo o stabilnoj stopi rasta novčane mase) i B. Friedman (koji napominje da monetarizam karakteriše skup empiričkih postavki), i Brunner, Johnson i Laidler (koji navode primere empirijskih neslaganja u pogledu dejstva politike) se uglavnom saglasavaju da razlike u mišljenju postoje još samo u pogledu empiričkih pitanja (ali ne i u pogledu analitičkih pitanja) i da mnoge postavke monetarizma prihvataju mnogi nemonetaristi.<sup>518</sup> No, ukoliko se mišljenja o monetarnoj politici nekada i razlikuju, ona su uglavnom rezultat različitih procena vrednosti parametara u jednačinama (modelima) i ekonomskih efekata vladine politike, mada Tobin tvrdi da se preporuke monetarista u domenu vođenja monetarne politike manje baziraju na teorijskim i empirijskim zaključcima nego na različitim ocenama vrrednosti.<sup>519</sup> Meltzer se, svakako, protivi ovim mišljenjima, pošto zapostavljuju empirička i analitička pitanja u polemici monetarista i fiskalista.

Monetarizam, smatra Meltzer, nije ni ponovo otkrivanje kvantitativne jednačine niti oživljavanje nekadašnje kvantitativne teorije. Mauegou poređenje kvantitativne i kejnzijske teorije pokazuje da između kvantitativne teorije i monetarizma postoji veza (Brunner i Johnson) ili tradicija, (M. Friedman) iako je reč o relativno „različitim“ teorijama (Meltzer). Izuzetak je, svakako, Kagan, koji smatra da monetarizam unekoliko predstavlja povratak na „neku vrstu“ kvantitativne teorije zasnovane na principima 20-tih godina. U monetarističko-

<sup>515</sup> D. Laidler, Monetarism: An Interpretation and on Assessment, Economic Journal, Vol. 91, 1981, str. 1-28., R. Lucas, Rules, Discretion and the Role of the Economic Advisor, u S. Fischer, Rational Expectations and Economic Policy, Chicago University Press, Chicago, 1980.

<sup>516</sup> A. Robinson, Keynes and his Cambridge Colleagues, u D. Patinkin i J. C. Leith (Ed.), Keynes, Cambridge and the General Theory, 1978, str. 25-38. i D. Patinkin i J. C. Leith (Ed.), Keynes, Cambridge and the General Theory, University of Toronto Press, Toronto, 1978.

<sup>517</sup> Jerome L. Stein, A keynesian Can be a Monetarist, u J. L. Stein (Ed.), Monetarism, North-Holland, Amsterdam, 1976, str. 253-272. James Tobin - William Buiter, Long-Run Effectes of Fiscal and Monetary Policy on Aggregate Demand, u J. L. Stein (Ed.), Monetarism, North-Holland, Amsterdam, 1976, str. 296., Benjamin M. Friedman, The theoretical Non-Debate About Monetarism, Kredit und Kapital 9/77, str. 347-367., A. Maltzer, Keynes General Theory; A Different Perspective, Economic Literature, mart 1981, str. 34-36., R.J. Gordon, Makroekonomics Rostain, Little Brovra, 1978., J.L. Stein, Monetarist, Keynesian and New Classical Economics, Basil Blackwell, Oxford, 1982., R. Lukas, Expectations and the Neutrality of Money, Journal of Economic Theory, april 1972, str. 103-124., J. Hicks, The Crisis in Keynesian Economics, Basil Blackwell, Oxford, 1979, L.R. Klein, The Keynesian Revolution, Macmillan, London, 1968., A. Leijonhufvud, On Keynesian Economic and the Economics of Keynes, Oxford University Press, Oxford 1970. i P. Minford i dr., Is Monetarism Enough, The Institut on Economic Affairs, London, 1980.

<sup>518</sup> T. Humphrey, Role of Non-Chicago Economists in the Evolution of the Quantity Theory in America: 1930-1950, Southern Economics Journal, juli 1971, str. 12-18. i On the Monetary Economics of Chicagoans and Non-Chicagoans: Reply, Southern Economic Jurnal, januar 1973, str. 460-463.

<sup>519</sup> J. Tobin, Is Friedman a Monetarist?, u „Monetarism“ (J. Stein), North-Holland, Amsterdam, 1976, str. 336.

fiskalističkoj polemici,<sup>520</sup> rešenje problema, koji se odnose na politiku stabilizacije, ne za vise samopodagbu krovni PDF Compressor Free Version M u kejnzijskoj i neokejnzijskoj teoriji i od tačnosti tradicionalnog tumačenja kvantitativne i neokvantitativne teorije, već i od razlika između kvantitativne, kejnzijske i monetarističke teorije prilagođavanja ekonomskog aktivnosti i cene nominalnim i realnim poremećajima, tumačenja nezaposlenosti, gledanja na javni sektor, izbora između nezaposlenosti i inflacije i jednačina državnog budžeta u modelima.<sup>521</sup>

U okviru teorijskog aspekta rasprave o monetarizmu, Ehrlicher, u osvrtu na datu raspravu, da Maueg u teorijskoj kontroverzi oštro istupa protiv pokušaja da se monetarizam nominuje kao „ideološka doktrina“ koja iznalazi tehničke razloge za jedan „unfettered capitalism“ i protiv podmetanja ideološki zasnovane preference za intervenciju države fiskalizmom.<sup>522</sup> Ali, monetarističko uverenje u regulativne snage tržišta i kejnzijsko ubeđenje u nužnost društvene korekture nepovoljnih ekonomskih kretanja u osnovi ocrtavaju njihove polarizovane stavove u razvoju ekonomskih misli (Ehrlicher).

Svakako, svaki pokušaj sistematizovanja oprečnih stavova monetarista i fiskalista nije u skladu sa pokušajem Mauega<sup>523</sup> da prebrodi šematsku podelu u škole i nesrećnu podelu ekonomista,<sup>524</sup> i da pokaže kako nisu u pitanju antagonističke pozicije koje se uzajamno isključuju, već suprotnosti koje su motivisane različitim konceptima o empirijskim činjenicama (Ehrlicher). Maueg, nadalje, pokušava da pokaže kako je kvantitativna teorija, u stvari, jedina origenerna i primarna teza, postavka monetarističke doktrine i da ostale teze, koje nisu, ipak, prezentanta s ciljem konstrukcije relativno zatvorenog teorijskog sistema, svaki monetarista da bi bio monetarista, ne mora da prihvati (jer može da zadrži uobičajenu kejnzijsku poziciju) i svaki kejnzijanac da bi ostao kejnzijanac, ne mora da odbaci (jer može da primi uobičajenu monetarističku poziciju). Ova dva teorijska sistema, dakle, ne isključuju jedan drugoga, već divergiraju sa stanovišta dugoročne analize i konvergiraju sa stanovišta kratkoročne analize. Doduše, divergirajuće teze, sa gledišta monetarne teorije, uslovljene su, pre svega, različitim pretpostavkama u empirijskim faktorima, koje nisu odlučujuće u odnosu na teorijski značaj različitih pretpostavki o vrednostima parametara u modelima i različitih rezultata empirijskih istraživanja,

<sup>520</sup> K. Brunner i A. H. Meltzer, Some Further Investigations of Demand and Supply Functions of Money, Journal of Finance, No. 2, 1964. str. 240-283., E.G. Corrigan, The Measurement and importance of Fiscal Changes, Federal Reserve Bank of New York, Monthly Review, juni 1970. str. 113-145, i F. De Leeuw i E. M. Gramlich, The Channels of Monetary Policy: A. Further Report on the Federal Reserve - MIT Econometric Model, Federal Reserve Bulletin, juni 1969, str. 472-491.

<sup>521</sup> A. S. Blinder i R. Solow, Does Fiscal Policy Matter. Journal of Public Economics, No. 2, 1973, str. 319-337., K. Brunner i A. Meltzer, Debt and Economic Activity, Journal of Political Economy, Vol. 80, 1972, str. 951-977 i An Aggregative Theory for a Closed Economy, u J.L. Stein (Ed.), Monetarism, North-Holland, Amsterdam, 1976, str. 69-103. C. Christ, A. Simple Macroeconomics Model with a Government Budget Restraint, Journal of Political Economy, Vol. 76, 1968. str. 52-67., J.L. Stein, Unemployment, Inflation and Monetarism, American Economic Review, Vol. 64. 1974. str. 861-889. i J. Tobin, i W. Buitier, Long-Run Effects of Fiscal and Monetary Policy on Aggregate Demand, u J.L. Stein (Ed.), Monetarism, op. cit, str. 273-309.

<sup>522</sup> T.Mayer, op. cit., str. 307.

<sup>523</sup> T. Mayer. op. cit., str. 191. i 310.

<sup>524</sup> T. Mayer, Der Einfluss der Modern Geldtheorie auf die US-Geldpolitik, Kredit und Kapital 3/82., str. 365-385., A. Coddington, Keynesian Economics, Journal of Literature, Vol. 14, 1976, str. 1258-1273 i M. Bronfenbrenner i T. Mayer, Liquidity Functions in the American Economy, Econometrica, oktobar 1960, str. 810-834.

koji u perspektivi treba da doprinesu premoščavanju razlika između monetarista i fiskalista u smislu jedne „theoretical nondebate“ (Bewamin Friedman).<sup>525</sup>

Maueg je, svojim katalogom teza, pokušao samo da izloži strukturu monetarizma i da monetarističke postavke konfrontira sa odgovarajućim stavovima kejnzijanaca. Maueg dakle, nije imao namera da monetarizam predstavi u vidu teorijski zatvorenog sistema niti da kejnzijsku teoriju prikaže na identičan način,<sup>526</sup> tj. u vidu kataloga postavki fiskalizma (koji već reprezentuje i teorijski i empirijski i logički zatvoreni sistem), već da poređa nojedinačne monetarističke teze jednu pored druge i da negativno označi kejnzijske pozicije bez formulisanja ključne teze fiskalizma analogne kvantitativnoj teoriji (Ehrlicher).<sup>527</sup>

Stoga, Bronfenbrenner smatra da su shvatanja manje-više podjednako razbacana u jednom spektru, koji se proteže od čistih fiskalista do čistih monetarista s tendencijom nezaposedenja krajnjih tačaka, te da se pri takvoj raspodeli osnovna klasifikacija ekonomista čini beskorisnom. Sa stanovišta spomih teorijskih pitanja, adekvatnije je govoriti o kontroverzi između pozicija neokvantitativne teorije i pozicije teorija dohotka ili kejnzijske pozicije, dok je sa stanovišta divergirajućih ekonomskih koncepata pravilnije govoriti o razlikama između monetarističke i fiskalističke pozicije.

Neokvantitativni koncept monetarne politike, veli Naubauer u tezi o nemogućnosti monetarističke politike, pati od besmislica, koje su immanentne teorije, ali, koje, na žalost nisu odstranjene ni nakon višegodišnjih žučnih rasprava monetarista i kejnzijanaca. Fatalna nesigurnost ispoljava se, naročito, pri definisanju novčane mase, budući da ostaje nejasno šta je efikasni agens: kategorija finansijska aktiva, kao kontrapart realnoj aktivi, ili likvidnost privatnog sektora. Teorija ponude novca u verziji neokvantitativne teorije ne može učiniti verovatnim da centralna banka može u dovoljnoj meri da pouzdano kontroliše novčanu masu; jer, iznos primarnog novca (zavisno od definicije), kao neophodna i dovoljna instrumentalna varijabila, ili nije instrumentalna varijabila (nije egzogena), ili nije u odnosu dejstva sa novčanom masom. U Z. Nemačkoj, koncept iznosa primarnog novca, u neokvantitativnoj verziji, nije relevantan niti je multiplikator dovoljno konstantan (a nije ni moguće kontrolisati njegove promene za neokvantitativno orijentisani monetarnu politiku). Uska kauzalna veza između promena novčane mase i društvenenog proizvoda u Z. Nemačkoj nije mogla biti dokazana. A, ukoliko monetarna politika nema zadovoljavajuću kontrolu novčane mase, utoliko zastupani transmisioni mehanizam ( $M - Y$ ) pada na ispit, tim pre, ako su kolebanja brzine opticanja novca velika koje se ne mogu kontrolisati. Stoga, Naubauer sumnja da teorija prilagođavanja strukture imovine opisuje transmisioni mehanizam.<sup>528</sup>

<sup>525</sup> B. Friedman, Optimal Expectations and the Extreme Information Assumptions of Rational Expectations Macromodels, *Journal of Monetary Economics*, januar 1979.

<sup>526</sup> Jedino je Friedmanova (Bewamin) provera Mayerovih teza reprezentuje poređenja dva teoretska sistema, koja su simultano i divergirajuća i konvergirajuća.

<sup>527</sup> M. Borchert, *Geld und Kredit*, Verlag W. Kohlhammer, Stuttgart, 1982., J. Denizet, *Monnaie et financement dans les années 80*, Dunod, Paris, 1982., A. Chaineau, *Mécanismes et politique monétaires*, P.U.F., Paris 1981., M. Aglietta i A. Orlean, *La violence de la mormaine*, P.U.F., Paris, 1982.

<sup>528</sup> R. B. McKenzie, *The Limits of Economic Science*, Klumer, Boston, 1982. i M.K. Bunkina i V. V. Motylev, *Protivorečja i konflikt savremenog kapitalističkog hozajstva*, Moskva, M. sl. 1982.

Politika centralne banke u Z. Nemačkoj pažnju mora da usmeri na ekspanziju bankarskih kredita, jer se pomoću politike likvidnosti, odnosno kamatne politike, može kontrolisati kreditna ekspanzija i izdaci za robu, koji su, finansirani iz kredita. To proistiće iz razloga neverovanja u mogućnost kontrolisanja novčane mase i poverenja u mnogo moćnije dejstvo monetarne i kreditne politike u poređenju sa dejstvom koje proistiće iz promena ukupne količine gotovog novca. Finansiranje investicija u odnosu na finansiranje željenog držanja novca u obliku gotovine znatno ranije zapada u usko grlo, ali supsidijarna politika strukture kamata, koja je orijentisana na korišćenje likvidnosti nebankarskog sektora (i koji utiče na novčanu masu) pokazuje tada svu svoju efikasnost i korisnost - zaključuje Neubauer.<sup>529</sup>

Po Meltzeru, dva su međusobna povezana pitanja ostala u pozadini monetarističke i fiskalističke polemike, i to: (1) karakter i značenje nezaposlenosti i (2) institucionalni okviri. Naime, kejnzijacici su tvrdili da je svaka ciklična nezaposlenost „nevoljna“ i da predstavlja smanjenje proizvodnje za društvenu zajednicu i smanjenje dohotka nezaposlenima. Kejnzijacici, po pravilu, zanemaruju razliku između dohotka i tekućih primanja koja se nalaze u osnovi modela vremenske preferencije (Brunner i Meltzer). Monetaristi, suprotno od kejnzijanaca, prave razliku između tekućih primanja i dohotka, i zabeleženu nezaposlenost u periodu blagih ciklusa ocenjuju, uglavnom, posledicom fluktuiranja primanja. ciklična nezaposlenost, po monetaristima utiče na promenu tokova stalnog ili predviđenog dohotka i potrošnje, pod uslovom da fluktuacije primanja dovedu do ponovne ocene prosečnih primanja ili fluktuacija primanja u strukturi zanimanja i u celokupnoj privredi.<sup>530</sup> S druge strane, institucionalni okviri, po prirodi stvari, povećavaju ili smanjuju rizik. Društvena politika, menjajući odnos između rizika i prinosa i smanjujući fluktuacije kolebanja, u osnovi modifikuje predviđeni nivo dohotka i varijabilnost tokova dohotka i podruštvljavanje ili socijalizuje rizik.<sup>531</sup> Empirijsko i analitičko pitanje, tj. pravilo o stabilnoj stopi rasta novčane mase, odnosno diskreciona monetarna politika, nameće se kao pitanje do koje mere makro politika deluje na smanjenje fluktuacije i rizika bez umanjivanja prinos, i kakve su implikacije teorije koia sadrži racionalna očekivanja za politiku (Lukas, Pescott, Phelps i Taylor).<sup>532</sup>

Na kraju, najvažnije postavke novog monetarizma možemo sumirati i prezentirati u sledećih nekoliko tačaka:

1. Novac je jednakovredni oblik aktive čija je vrednost jednaka inverznoj vrednosti opšteg nivoa cena ( $1/P$ ) pri čemu je kamatna stopa cena kredita.
2. Opšti nivo cena može se promeniti u kratkom roku usled čega je potrebno praviti razliku između nominalnih i realnih vrednosti.

<sup>529</sup> I. Pentzlin, Das Geld, Ullstein. Berlin - FrajiMurt/M. 1982.

<sup>530</sup> K. Brunner i A. Meltzer, An Aggregative Theory for a Closed Economy, u J.L. Stein (Ed.), Monetarism, North-Holland, Amsterdam, str. 69-103.

<sup>531</sup> K. Brunner, A. Survey of Selected issues in Monetary Theory, Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, No. 1, 1971, str. 1-46. i K. Brunner A. Meltzer (Ed.), The Economics of Price and Wage Controls, Amsterdam, 1976.

<sup>532</sup> Should Control Theory be Used for Economic Stabilization, Carnegie - Rochester Conference Series, Journal of Monetary Economics, dodatak, No. 7, 1977, str. 13-38., R. Lucas i T. Sargent (Ed.), Rational Expectations and Econometric Practice, Minneapolis, 1981., R. Lukas, Studies in Business - Cycle theory, Cambridge - London, MGT Press, 1981. i T.J. Sargent, Makroekonomic Theory, Academic Press, N. York, 1979.

- PDF Compressor Free Version**
3. Promena u količini novca u opticaju direktno utiče na rashode i prihode (pa, prema tome, na nacionalni dohotak), a ekonomski subjekti prilagođavaju strukturu aktive svoje imovine željenoj strukturi (neposredan transmisioni mehanizam).
  4. Ponuda novca je u najvećoj meri nezavisna od njegove tražnje i nastupa kao egzogena promenljiva, mada promena u ponudi novca može u kratkom roku prouzrokovati promenu brzine opticaja novca u istom smeru.
  5. Tražnja realne količine novca ( $Md/P$ ) je stabilna funkcija ograničenog broja promenljivih, tako da je brzina opticaja stabilna funkcija određenih promenljivih.
  6. Određivanje kretanja opticajne brzine novca je u potpunosti moguće, kao i određivanje promena u nominalnom nacionalnom dohotku uz date promene količine novca u opticaju.
  7. Promena stope rasta količine novca u opticaju je važan faktor, koji kratkoročno utiče na stopu rasta realnog nacionalnog dohotka, a dugoročno na rast opšteg nivoa cena, pri čemu dugoročnu stopu rasta realnog nacionalnog dohotka određuju realni faktori.
  8. Ekonomija (privreda) je inherentno stabilna sa prihvatljivom stopom nezaposlenosti pod uslovom da je stabilan rast količine novca u opticaju (preduslov), a ukoliko dođe do poremećaja privreda se može brzo prilagoditi iznalaženjem dugoročnog monetarnog nivoa, i
  9. Agregati su samo značajni, dok su alokacioni faktori beznačajni, kao i zbivanja u pojedinačnim sektorima,<sup>533</sup> a, dejstvo na nacionalni dohotak je uvek isto, bez obzira ko dobija dodatnu količinu novca i u koje namene odlaze dodatni državni rashodi, i, stoga, su mali ekonometrijski modeli pogodniji.<sup>534</sup>

## 2. STRUKTURA FISKALIZMA (KEJNZIJANSKE TEZE)

Za razliku od monetarističkog sistema, kejnzijanski sistem je veoma teško predstaviti u vidu kataloga relativno prihvaćenih teza, jer je spektar kejnzijanske doktrine širok, dosta izdiferenciran i više rasprostranjen u ekonomskoj teoriji i praksi. No, i pored toga, Werner Ehrlicher je pokušao da kejnzijanski sistem okarakteriše u četiri fundamentalne teze:

<sup>533</sup> Uporedi: Vane H.R. i J.T. Thompson, *Monetarism: Theory, Evidence and Policy*, Oxford, Martin Robertson, 1980, R.J. Gordon (Ur.), *Milton's Friedman Monetary Framework*, Chicago, The University of Chicago Press 1974, i G. Clayton, J. C. Gilbert i R. Sedqwick, *Monetary Theory and Monetary Policy in the 1970's*, London, Oxford University Press, 1971.

<sup>534</sup> K. Lahiri, *The Econometrics of Inflationary Expectations*, Nort-Holland, 1981.

- PDF Compressor Free Version**
1. Vrednost novca je determinisana mikroekonomski (budući da promene opšteg nivoa cena proisteku iz nagomilavalja nemonetarno prouzrokovanih promena pojedinačnih cena),
  2. Nominalna novčana masa je u većoj meri određena endogeno nego egzogeno (pri čemu je snabdevanje privrede novcem vrlo elastično),
  3. Tražnja privrednog sektora je tendencijski nestabilna (jer mehanizmi mnoštvene i akceleracije pojačavaju egzogene impulse) i
  4. Nivo proizvodnje i zaposlenosti determinisani su makroekonomski.

Za razliku od monetaraca, koji u promenama novčane mase vide najvažniju determinantu promena nominalnog dohotka, u kejnzijskoj doktrini se ne može naći ni jedna dominirajuća makroekonomска veličina za određivanje opšteg nivoa cena. Ali, većina kejnzijanaca ne misli da je novčana masa bez značaja za kretanje opšteg nivoa cena, isto kao što i većina monetarista ne smatra da je novčana masa samo jedina determinanta promena nominalnog dohotka, odnosno vrednosti novca. Ključna razlika između monetarista i kejnzijanaca postoji, ipak, u tome što monetaristi tvrde da je opšti nivo cena makroekonomski određena veličina, dok kejnzijacima smatraju da se ukupni nivo cena izvodi iz pojedinačnih cena, koje su determinisane visinom nadnica, povećanjem dobiti, visinom poreza, napretkom u proizvodnji i cenama uvoznih dobara. Formiranje i korišćenje dohotka zauzimaju ključnu poziciju u procesu deriviranja opšteg nivoa cena iz pojedinačnih cena, jer su dohoci osnova novčane tražnje i komponente koja ulazi u cene ponude kao faktor troškova ili povećanje dobiti. Povećanje dobiti je, po pravilu, u funkciji povećanja dodatnih investicija, pa, prema tome, i povećanja tražnje, dok je povećanje nadnica u funkciji povećanja tražnje potrošnih dobara. Napredak u proizvodnji teži redukciji troškova i povećanju produktivnosti, a promene poreskih stopa u korelaciji su s programiranim izdacima javnog sektora (čiji je smer često kontraciciklično orijentisan). Kejnzijska teza o mikroekonomskoj određenosti opšteg nivoa cena inkorporiše pretpostavku o nekompenzovanju promena pojedinačnih cena u dejstvu na nivo cena suprotnim kretanjima. Kejnzijacima u ovom kontekstu, pretpostavljaju (1) da je novčana masa elastična (tj. da ne predstavlja faktor restrikcije u privredi) i (2) da se restriktivni karakter u slučaju nedovoljne elastičnosti novčane mase primarno reperkuje u pravcu opadanja proizvodnje i zaposlenosti, što je u skladu sa Ehrlicherovom drugom i četvrtom tezom kejnzijske teorije, kao i sa proporcijom da je vrednost novca nemonetarno-mikroekonomski određena (prva teza).<sup>535</sup>

Teza o endogenosti novčane mase, koju zastupaju kejnzijacici, potiče od banking-teorije. Međutim, savremene novčane privrede u svojim mehanizmima kreiranja novca oslanjaju se na više komponenata (komponenta refinansiranja, spoljnoekonomска komponenta i fiskalna komponenta), u kojima učestvuju centralna banka, poslovne banke i nebanskarski sektori (Ehrlicher i Naubauer). Kreiranje primarnog novca i žiralnog novca ne mora uvek da podne od centralnog smisionog instituta, budući da inicijativu mogu pokrenuti i poslovne banke i

---

<sup>535</sup> R. Dornbusch i S. Fisher, Macroeconomics, Mc Grow-Hill, N. York, 1981., R. Portait i P. Poncet, Macroeconomie financière, Brabant, Bruxelles, 1980., J.D. Hey, Economics in Disequilibrium, M. Robertson, Oxford, 1981., H. Neuman, Traité d'économie financière, P.U.F. Paris, 1980. i B. M. Mitnick, The Political Economy of Regulation, National and Multinational Monetary Concerns, 1982.

nebankarski sektori.<sup>536</sup> Teza o endogenom karakteru novčane mase, po pravilu, dolazi do izraza u sistemu na kojima centralne banke nisu u mogućnosti da utiču na povećanja nadnica, koje, prevazilazeći povećanje produktivnosti rada, indukuju porast cena. Poslovne banke prinudene su da privrednim subjektima stavljuju na raspolaganje dodatne kredite za finansiranje povećanja nadnica. Isto tako, iskustva govore da su centralne banke, u uslovima stagnacije ekonomskog rasta ili recesije, bile prinudene i da su za poslovne banke i ekonomske subjekte pribavljale likvidnost radi stvaranja preduslova za obnovu privrednog rasta.

Monetaristi interpretiraju stabilnost tražnje novca kao „stabilnu funkciju ograničenog broja varijabila koje to ilustruju“, dok se kejnzijacni, usled verovanja u nestabilnost tražnje novca, orijentisu na kolebanja brzine opticaja novca koja su primetna u konjunktturnim trendovima. Kejnzijacni, iz svog koncepta o nestabilnosti tražnje novca u konjunkturi, deriviraju potrebu za anticikličnom monetarnom politikom. Monetaristi, pak, iz svog koncepta ostabilnosti tražnje novca, izvode monetarističko „verovanje“ u vezivanje novčane mase za „pravila igre“ radi ublažavanja konjuktturnih kolebanja.<sup>537</sup>

S druge strane, monetaristi veruju u stabilnost privatnog sektora i, stoga, smatraju da su autonomna kolebanja tražnje privrednog sektora relativno mala i zanemarljiva te da su samokontrolni mehanizmi privrede sposobni za apsorbovanje poremećaja. Suprotno od monetarista, kejnzijacni tvrde da je tražnja privrednog sektora podložna kolebanjima, usled tendencijske nestabilnosti marginalne efikasnosti kapitala, a da se impulsi preko multiplikatora i akceleratora pojačavaju i preko pretpostavljene elastičnosti novčane mase odražavaju. Po pravilu, monetaristi tezu o stabilnosti privatnog sektora obrazlažu empirijskim istraživanjima novčane mase, cena, proizvodnje i dohotka, čiji rezultati pokazuju paralelizam između kretanja novčane mase i nominalnog dohotka. No, postoje i argumenti, koji objašnjavaju određenost novčane mase iz vremenski kasnijih promena dohotka,<sup>538</sup> tako da Mayerova treća teza postaje više pitanje prauzibilnosti teorijskih argumenata, nego vrednosti parametara. Prema tome, monetaristička teza stabilnosti, odnosno kejnzijanska teza o nestabilnosti ima dva aspekta: (1) aspekt stabilnosti, odnosno nestabilnosti tražnje novca koji se razmatra u okviru transmisionog procesa, i (2) aspekt stabilnosti, odnosno nestabilnosti privrednog sektora, koji se razmatra sa stanovišta tražnje. Kejnzijacni, u tom kontekstu, nemaju povoda da empirijski dokazuju tendenciju nestabilnost ekonomskih procesa, odnosno tražnje privrednog sektora (naročito investicione tražnje) i tražnje novca,<sup>539</sup> budući da istorija ekonomskih trendova dovoljno jasno i egzaktno potvrđuje kejnzijske pozicije.

<sup>536</sup> To je Naubaueru poslužilo kao osnov da izvede argument za nemogućnost jedne monetarističke novčane politike.

<sup>537</sup> G. R. Feiwel, Samuelson and Neoclassical Economics, Cluwer-Nijhof, Boston-Hague-London, 1981. i J. Arrons, Keynes et les probabilités: un aspect du „fondamentalizme“ Keynesien, Revue économique 5/82 i P. Delfaud, Keynes et le keynesianisme, P.U.F., Paris, 1982.

<sup>538</sup> J. Tobin, Money and Income, Quarterly Journal of Economics, Vol. 84, 1970, str. 301-304.

<sup>539</sup> M. Beek, Government Spending: Trends and issues, Praeger, N. York, 1981., G. von Furstenburg (Ed.), The Government and Capital Formation, Ballinger, N. York, 1980., L. Pliatzky, Getting and Spending - Public Expenditure, Employment and Inflation, Basil Blackwell, Oxford, 1982. i N.F. Keiser, Makroeconomics, Fiscal Policy and Economic Growth, John Wiley and Sons, 1967.

Ehrlicherova četiri teze kejnjizjanskog sistema reprezentuju protivtežu paralelnim tezama (tezama) monetarističkog sistema: (1) nemonetarna mikroekonombska određenost vrednosti novca naspram kvantitativne teorije novca, (2) endogena određenost novčane mase nasuprot monetarističkog procesa transmisije,<sup>540</sup> (3) nestabilnost privrednog sektora nasuprot stabilnosti privatnog sektora i (4) makroekonombska određenost zaposlenosti i proizvodnje naspram mikroekonombske određenosti.

Pošto je kriza 30-tih godina podstakla Kejnza da iznađe rešenje problema određivanja nivoa realne privredne aktivnosti, odnosno nivo zaposlenosti i proizvodnje, to je njegova ideja o dokazivanju mogućnosti ravnoteže pri nedovoljnoj nezaposlenosti, koja je izvedena iz analize procesa formiranja i korišćenja dohotka, u aktuelnim uslovima, mogla da doprinese prikladnjijem katalogiziranju postavki kejnjizjanske teorije po obrnutom redosledu: (1) makroekonombska određenost nivoa realne privredne aktivnosti, kao prva teza, (2) ubedljivost u nestabilnost privrednog sektora, kao druga teza, (3) endogenost novčane mase, kao treća teza, i (4) mikroekonombska određenost nivoa cena, kao četvrta teza (Ehrlicher).<sup>541</sup>

U kejnjizjanskom konceptu, zaposlenost i proizvodnja su makroekonombski određeni efektivnom agregatnom tražnjom ria koju deluju monetarna i fiskalna politika usled tendencijske nestabilnosti tražnje privatnog sektora. Kejnjizjansko centralno pitanje determinanti zaposlenosti važilo je za sekundarni problem od klasične teorije do monetarizma. Pri tome je samo klasična ideja o automatskom tendiraju ekonombskog sistema ka punoj zaposlenosti zamenjena monetarističkom idejom o prirodnoj stopi nedovoljne zaposlenosti ili prirodnom nivou proizvodnje. Prirodna stopa nezaposlenosti i prirodni nivo proizvodnje se mikroekonombski objašnjavaju graničnom produktivnošću, visinom realnih nadnica, stanjem na tržištu rada, troškovima migracije radne snage, mobilnošću rada i drugim nemonetarnim faktorima. Kejnjizjanci, za razliku od monetarista, suprotstavljaju gledište, po kome visina efektivne tražnje određuje nivo ekonombske aktivnosti, objašnjenu nivoa privredne aktivnosti sa stanovišta ponude. U Kejnjizjanskom sistemu komponenata ukupne tražnje dominantno mesto pripada autonomnim investicijama i tražnji javnog sektora, koje, kao egzogene određene veličine, determinišu nivo ravnoteže sistema pri datom nivou zaposlenosti.<sup>542</sup> U tom sklopu, monetarna politika utiče na investicionu aktivnost posredstvom dejstva na nivo kamata i marginalne efikasnosti kapitala, a u sadejstvu sa fiskalnom politikom, deluje na nivo zaposlenosti i proizvodnje.<sup>543</sup>

No, mi smo, na kraju, spremni da Ehrlicherovu listu propozicija kejnjizjanskog sistema proširimo novim postavkama na bazi teorijskih stavova Modiglianija,

<sup>540</sup> Ehrlicherova druga teza o endogenosti novčane mase dopunjuje prvu o nemonetarno-mikroekonombskoj određenosti novčane mase, utoliko što se mikroekonombsko određivanje nivoa cena može zamisliti samo ukoliko novčana masa ne predstavlja faktor restrikcije na makroekonombskom planu.

<sup>541</sup> K. Kuhne, Evolution ekonomie, Stuttgart, Gustav Fischer Verlag, 1982., R.T. Froben, Macroekonomic, Macmillan, N. York, 1983. i F. Poulon, Economie generale, Dunod, Paris, 1982.

<sup>542</sup> Potrošnja se, pri tome, smatra funkcijom dohotka i nezavisnom varijabilom.

<sup>543</sup> A. Peacock i F. Forte, The Political Economy of Taxation, Martin's Press, N. York, 1981., J. A. Pechman (Ed.), Comprehensive Income Taxation, Brookings Institutions, Washington, 1977., J. Tobin, The Negative Income Tax, u P. Samuelson i dr. (Red.), Readings in Economics, Mc Graw-Hill, N. York, 1967., R.A. Musgrave, The Economic of Taxation, Brookings Institutions, Washington, 1980. i W.J. Keller, Tax Incidence, North-Holland, Amsterdam, 1980.

Samuelsona, Tobina, Duesenberrya, Hansena, Musgravea, Johansena, Hellera, Hicksa, Barretera, Solowea, Bindera, Kleina, Leijonhufvuda, Andoa, Philipsa, Ecksteina, Gordona i Feldsteina, uprkos tvrdnji Mauega da ne postoji merodavna lista kejnjizijanskih postavki. To činimo iz razloga što smo na isti način postupili i pri sintetizovanju postavki monetarizma. Te postavke su, po nešem mišljenju, sledeće:

1. Opšti nivo cena na kratak rok se ne menja,
2. Ponuda novca je uglavnom finansijska aktiva, a cena novca je kamatna stopa, pošto se novac pozajmljuje,
3. Supstitut novca je uglavnom finansijska aktiva, a cena novca je kamatna stopa, pošto se novac pozajmljuje,
4. Promena, koja je rezultat nesrazmene između ponude i tražnje novca, utice na promenu kamatne stope, koja, preko promene u investicionim rashodima, utiče na nominalni dohodak (tzv. indirektni transmisioni mehanizam),
5. Funkcija tražnje novca i brzine opticaja novca su nestabilne (Keynes),<sup>544</sup> odnosno tražnja novca je mnogo manje stabilna funkcija nego što smatraju monetaristi (kejnjizijanci),
6. Tačnost predviđanja promena u nacionalnom dohotku na osnovu promena u količini novca u opticaju nije sigurna i pouzdana,
7. Promene u količini novca nisu beznačajne, ali nisu ni najznačajnije za promene nacionalnog dohotka, koji, pre svega, zavisi od autonomnih rashoda, iako se dopušta mogućnost da su date promene (u količini novca na nacionalni dohodak) najznačajnije na dugi rok,
8. Ekonomija je inherentno nestabilna, što je posledica nestabilne granične efikasnosti investicija usled promena u preduzetništvu; potrebna je stoga, kratkoročna ekonomska stabilizacija pomoću fiskalne politike, pri čemu je proces uravnoveženja vrlo dug, i
9. Alokacioni faktor je veoma važan za kratkoročno delovanje na nacionalni dohodak, a različiti motivi rashoda su odlučujući za kratkoročno delovanje na dohodak te se, stoga, operiše velikim ekonometrijskim modelima.

Svrha ovog katalogiziranja kejnjizijanskog sistema, čije su postavke eksplisirane u sklopu oponentne diskusije i kontroverze monetarista i fiskalista, ogleda se u potrebi za paralelnom prezentacijom monetarizma i fiskalizma na istovetan način. Pored toga, naš cilj u ovom radu nije da učinimo sintezu monetarizma i fiskalizma već da reinterpretiramo monetarizam i fiskalizam onakav kakav jeste i onako kako ga glavni protagonisti u svojim radovima predstavljaju, s jedne strane, te da istražimo konvergirajuće i divergirajuće stavove u kejnjizijanskoj i monetarističkoj teoriji,<sup>545</sup> s druge strane. U tom kontekstu, valja podvući razlike između monetarizma i kejnjizianstva u Mayerovim rezonancama. Kvantitativna teorija je, po Mayeru, jednostavnija od kejnjizanske, jer operiše manjim brojem varijabila u okviru tzv. redukovanih modeila. Fridmanova empirijski proverena

<sup>544</sup> U uslovima apsolutne preferencije likvidnosti čak i promene u brzini opticaja povca kompenziraju u potpunosti promene u količini novca u opticaju.

<sup>545</sup> J. Valier, *Une Critique de l'économie politique*, F. Maspero, Paris, 1982., R. Courbis, *Competitivité et Croissance en économie concurrencée*, tom I i II, Dunod, Paris, 1975. i L. Stoleru, *L'équilibre et la croissance économique*, Paris, 1971.

tesna veza između promena novca, i promena nominalnog dohotka uproščava „komplikovan transmisioni proces“. <sup>546</sup> Davanjem centralnog mesta opštem nivou cena u odnosu na cene u pojedinim sektorima i prednosti malim, u odnosu na velike modele, monetaristi pojednostavljaju makroekonomiju. Smatranjem privrednog sektora stabilnim, monetaristi oslobadaju ekonomiste potrebe da vode sada računa o fliktuacijama podsticaja za trošenje i potrsbe za analizu potrošnje i investicija, i poznavanja teorija privrednih ciklusa. Upotrebo ukupne rezerve (a ne kombinacije kratkoročnih kamatnih stopa) i stabilne stope monetarnog rasta, uproščava se analiza i sprovođenje monetarne politike. Uvođenjem realne Filipsove krive u analizu monetaristi vešto izbegavaju teško pitanje izbora između nezaposlenosti i inflacije.<sup>547</sup>

Međutim, pored divergirajućih stavova monetarista i nemonetarista, u višegodišnjoj oštro polarizovanoj debati o kontroverznim teorijskim i empiričkim pitanjima iskristalisale su se konvergentne tendencije monetarističkih i kejnzijskih teza, koje smo, u Nivolletovom stilu, prezentovali u šematisiranom obliku.

Borba protiv inflacije u savremenom svetu postala je ključni kriterijum diferenciranja između različitih koncepcija ekonomske politike kejnzijanaca, monetarista i strukturalista,<sup>548</sup> iako je tzv. kejnzijanizam već dva puta prevaziđen: prvi put monetarizmom, drugi teorijom „Supply-side Economics“, koji je, opet, u trećem krugu ili „prevazišao“ monetarizam ili se, pak, sa njim integrisao.<sup>549</sup>

## KONVERGENCIJA MONETARISTIČKIH I KEJNZIJANSKIH TEZA

Teme Teze	Funkcije potrošnje	Tražnja novca	Transmisioni mekhanizam	Instrumenti ekonomske politike
Monetaristi	Nestabilna u funkciji tekućeg dohotka	Stabilna u funkciji permanentnog dohotka	Neeksplikovan: ili efekat novca ili efekat imovine	Monetarni agregati
	Zavisna od imovine, permanentnog dohotka i realnog novca	Slaba elastičnost tražnje novca u odnosu na kamatnu stopu		
		Rezultat arbitraže između aktiva		
Kejnzijacici	Stabilna u funkciji tekućeg dohotka	Rezultat raspodele štednje	Kamatna stopa	Kamatna stopa

<sup>546</sup> M. Friedman i A. Schwartz, Money and Business cycles, Review of Economics and Statistics, februar 1963, str. 59.

<sup>547</sup> K. Brunner, Commentary of the State of the Monetary Debate, Federal Reserve Bank of St. Louis, Review, septembar 1973, str. 14. i Assumptions and the Cognitive Quality of Theories, Shintese, Vol. 20, 1969, str. 501-525, K. Brunner i A. Meltzer, Some General Features of the Federale Reserves Approach to Policy, U.S. Congress, House, Committee on Banking and Currency, Subcommittée on Domestic Finance, 88th Congress, 2nd Session, Washington, 1964. i C. Gordon, Riddles in History, N. York, 1974, str. 156.

<sup>548</sup> J. Huston, McCullon, Money and Inflation, A. Monetarist Approach. Academic Press, N. York, 1982, str. 63-65.

<sup>549</sup> R. C. Fair, An Analysis of the Assigas of four Macroeconometric Models, Journal of Political Economy, avgust 1979. i M.H. Peston, Whatever Happened to Macroekonomies?, Manchester University Press, Manchester, 1980.

<b>PDF Compressor Free Version</b>		Jaka elastičnost potrošnje novca u odnosu na kamatnu stopu		
		Nestabilnost brzine opticaja		
Savremeni pristupi	Potrošnja i tražnja novca su determinisane u šemi alokacije aktiva koje zavise od stope randmana svake aktive		Efekat imovine vezan sa modifikacijama stopa randmana od različitih aktiva	
Modelske pristupi	Potrošnja zavisi od permanentnog dohotka	Solidira se od likvidnosti i obveznica ili likvidnosti	Kamatna stopa Efekat novca	Instrumentalne varijable
	Efekti novca su uključeni. Imovina, kada se pojavi, nije relevantna u funkciji modifikacije kamatnih stopa			

**Izvor:** B. Nivollet, *Les modèles macro-économiques français contre le monetarisme, Cahiers de recherche de l'Ecole nationale supérieure de l'enseignement technique, 1981, st. 18-36.*

Poslednji bastion kejnzijanstva srušen je u SAD i V. Britaniji izuzev Francuske, Španije, Grčke, i, donekle, Z. Nemačke i Japana, a njegov teorijski rival - monetarizam - provizorni pobednik 1979/80. god. faktički se pretocio u tzv. praktični monetarizam,<sup>550</sup> mada je već 70-tih godina monetarizam zauzeo značajno mesto u javnoj debati. U aktuelnom trenutku, monetarizam je postao centralni problem makroekonomije.<sup>551</sup>

Kejnzijska politika ili diskreciona ekonomска politika - oslanjajući se na fiskalnu politiku u suprotstavljanju fluktuacijama u nivou cena, zaposlenosti i nacionalnog dohotka - ustupila je, dakle, mesto monetarističkoj ekonomskoj politici shodno višegodišnjoj težnji Fridmana da rehabilituje ulogu novca.<sup>552</sup> Pojedini su protagonisti kejnzijanizma išli toliko daleko da su tvrdili da je monetarna politika neefikasna i u uslovima pune zaposlenosti i inflacije, budući da je investiciona tražnja neelastična u odnosu na kamatnu stopu. Na osnovu toga, oni su čak tvrdili da je i efekat istiskivalja nemoguć. Supstancu doskorašnjeg kejnzijskog intervencionizma činila je ekspanzivna fiskalna politika, tj. kombinovana politika redukcije poreza i povećanja javnih rashoda. No, u sadašnjim stagflacionim ekonomijama hipoteza o nedovoljnem nivou agregatne potrošnje nije tačna, kao

<sup>550</sup> Budžetaristička filozofija je, po Friedmanu, pala na ispit (M. Friedman i W.W. Heller, *Politique monétaire et fiscale?* Mame, Paris, 1969).

<sup>551</sup> P. Samuelson The Role of Money in National Economic Policy, u „Controlling Monetary Aggregates“, Federal Reserve Bank of Boston, Boston, 1969, str. 7 i Les fondements de l'analyse économique, Dunod, Paris, 1971.

<sup>552</sup> Thierry Naudin, L'évolution de la politique monétaire américaine, l'Agence économique et financière, novembar, 1988.

što je netačna i hipoteza da je nedovoljna tražnja uzrok nezaposlenosti. Cak i u transformisanim Filipsove vrijednostima empirijski podaci pokazuju da je za redukciju nezaposlenosti potrebno platiti daleko veću cenu u povećanju inflacije.<sup>553</sup>

Laidler je, stoga, istakao da su pedesete i šezdesete godine bile godine pogrešne kratkoročne makroekonomikske postkejnzijske teorije vezane za Hicks-Hansenov analitički okvir, koji polazi od šeme IS-LM i kome je cilj determinisanje nivoa dohotka i zaposlenosti. Ovaj pristup se mogao koristiti samo za analizu uzroka depresije i načina njihovog otklanjanja, ali ne i za rešavanje problema inflacije.<sup>554</sup> Savremeni pristup ne postavlja više težište na inflaciju nadnica, nego na inflaciju cena. Uz to, monetarističke analize inflacije povezane su i sa tezama „nove mikroekonomike“.<sup>555</sup> Međutim, izvesni eminentni kejnzijacici, kao što su Tobin u SAD i Kaldor u V. Britaniji, potvrđuju da nova doktrina počiva na prostom krugu reči: monetarizam je istina, samo ako je monetarizam istina. Stoga, Tobin monetarističku školu i novu klasičnu školu naziva monetarizmom I i monetarizmom II, iako smatra da, u osnovi, one i ne čine dve različite škole. Leontief, pak, odbacujući Reaganov monetaristički pristup ekonomskoj politici, teoretske konstrukcije Filipsove i Laffferove krive, teoreme o racionalnom očekivanju i kejnzijske poglede, nastoji da politiku kombinacije monetarnih i fiskalnih mera dopuni politikom dohotka<sup>556</sup> i sintezom tržišta i planiranja na bazi socijalnog sporazuma radnika, poslodavaca i vlade.

Leijonhufvud,<sup>557</sup> međutim, ističe da se danas u odnosu na Kejnza i kejnzijance mogu uočiti dve struje: „revolucionarna ortodoksija“ i „neoklasična obnova“, koje se, i pored značajnih razlika, uveliko slažu da je Kejnzova „opšta teorija“ samo „posebni slučaj“ klasične teorije, i da je Kejnzova makroekonomkska teorija rezultat restriktivnih pretpostavki. A pošto odbacuje ocenu diskusije Kejnza -klasici, Leijonhufvud pokušava da uspostavi vezu između neovalrasijanske mikroekonomije i kejnzijske makroekonomije, koju je sasvim moguće uspostaviti posredstvom tzv. „3 teorije“, po kojoj samo na nivou pune zaposlenosti postoji pritisak u smislu korigovanja „neprirodne kamatne stope“ i samo na „prirodnom nivou“ kamatne stope moguće je i nezaposlenost dovesti na prirodni nivo.

Analizirajući razvoj makroekonomkske teorije preko razvoja teorije kamate, Leijonhufvud ističe da je princip štednja-investicije dominirao sve dok Friedman nije oživeo kvantitativnu teoriju novca. Stoga je i razlika između kejnzijanaca i monetarista isključivo u oceni da li kamatna stopa može da koordinira štednju i investicije, a time i nivo privredne aktivnosti. Ovu svoju „3 teoriju“, koja povezuje kejnzijsku koncepciju pune zaposlenosti i monetarističku koncepciju kamatne stope, Leijonhufvud objašnjava pomoću tzv. modela A (štедnja - investicije) i tzv. modela T (ponuda novca - tražnja novca). U modelu A, pad investicija, koji stvara višak ponude robe, dovodi do poremećaja. U modelu T, smanjenje ponude novca

<sup>553</sup> M. Feldstein, The Retreat from Keynesian Economics, *The Public Interest*, 64/81.

<sup>554</sup> D.E.W. Laidler, *Essays on Money and Inflation*, University of Chicago, Press, Chicago, 1975.

<sup>555</sup> K. Brunner and A H. Meltzer (Red.), *Stabilization of Domestic and International Economy*, North-Holland, Amsterdam, 1977.

<sup>556</sup> G. Tullock, *Economics of Income Redistribution*, Huwer, Boston, 1983., R.G. Leipsey i J.M. Parkin, *Income Policy: A Re-Appraisal*, *Economica*, april 1970. i J.C. Koeune, J.L. Kruseman i P. Mandy, *La politique des revenus a une politique de répartition*, Louvain, Paris, 1967.

<sup>557</sup> A. Leijonhufvud, *Information and Coordination*, Oxford University Press, Oxford, 1981.

uslovjava višak tražnje za novcem, te izaziva iste poremećaje. U stvari, model povezuje ove koncepte preko kamatne stope i reflektuje preplitanje realnih i novčanih fenomena. Tzv. „3 teorija“ predstavlja, dakle, pokušaj neoklasične sinteze u Samuelsonovom smislu i zasniva se na Wicksellovoj koncepciji razlike prirodne i tržišne kamatne stope, koja na taj način postaje kijučna za stabilizaciju. U tom smislu, Leijonhufvud se približava monetaristima, jer pobija zanemarivanje monetarne politike i odbacuje kejnzijsko isključivo opredeljenje za fiskalnu politiku. Pogrešno je, međutim, fiskalnu politiku smatrati neefikasnim instrumentom makroekonomskе politike. Pre se može smatrati da je fiskalna politika bila pogrešno usmeravana. I, doista, fiskalna politika je bila pogrešno usmerena, a kada je smer i bio pravilan, doza je bila ili suviše jaka (kao u 1973. god.) ili suviše slaba kao i u 1975. god.<sup>558</sup>

Tobin i Malinvaud,<sup>559</sup> sledeći neokejnzijska shvatanja, istakli su da se osnovni uzrok opadanja proizvodnje, produktivnosti i zaposlenosti, stagflacije nalazi u smanjenoj privlačnosti ulaganja. Elokventni Tobin,<sup>560</sup> kao teoretičar novca, konjunkture, proizvodnje, zaposlenosti, cena, finansijskog tržišta i transmisionog mehanizma, razara slabe tačke monetarizma, tj. tezu o inherentnoj stabilnosti privrednog sektora (koji se i posle svakog poremećaja, spolja ili iznutra, sam po sebi, vraća u ravnotežu uz punu zaposlenost), tezu o isključivom monetarnom fenomenu inflacije (čiji su uzroci uvek prekomerno umnožavanje novca) i tezu o striktnoj kontroli rasta novčane mase (koja, kad se ustali, automatski doprinosi stabilizovanju cena) sa stanovišta katastrofalnih ekonomsko-socijalnih posledica jednostrane monetarističke antiinfalcione politike. Tobin se, stoga, zalaže za formulisanje moderne politike konjukture, koja bi, uz monetarno suzbijanje inflacije i politiku dohotka, razvoj dohotka, uporedo sa ukupnom tražnjom (inflatorno naduvanom), dosledno i sistematski obuzdavala. Suština usklađenog programa ogleda se u istovremenom suzbijanju inflacije i nezaposlenosti i promovisanju rasta.<sup>561</sup>

Desaj i Mekluri, iznoseći suprotna tumačenja poznate debate Srafe i Hajeka o teoriji novca, koja je važna za današnje sporove o novčanoj teoriji između monetarista i kejnzijanaca,<sup>562</sup> smatraju da je Hajek u „Prices and Production“ pokušao da objasni poslovne cikluse odstupanjem nominalne kamatne stope od „prirodne“ kamatne stope. Nominaina kamatna stopa može da odstupa od prirodne samo ukoliko se količina novca uveća toliko da se poremeti njegova „neutralnost“. Po mišijenju Hajeka za takva kretanja su odgovorne banke, jer ako je nominalna kamatna stopa ispod prirodne, dolazi do suvišnih ulaganja koja kasnije mogu da se namire jedino umanjenjem nivoa proizvodnje i zaposlenosti sve dok se ne izjednače prirodna i nominalna kamatna stopa. No, ukoliko se prirodna kamatna stopa izražava u robi a ne u novcu, kako misli Sraffa, utoliko će biti onoliko

<sup>558</sup> A. S. Blinder, *Economic Policy, and the Great Stagflation*, Academic Press, N. York, 1979.

<sup>559</sup> The Special Issue on Unemployment, *The Review of Economic Studies* 159/82 i E. Malinvaud, *leçons de théorie microéconomique*, Dunod, Paris 1982. i *Theorie macroéconomique*, Dunod, Paris, 1981.

<sup>560</sup> J. Tobin, *The Monetarism Counter: Revolution-An Appraisal*, *Economic Journal*, mart 1981.

<sup>561</sup> William R. Clin i S. Weintraub, *Economic Stabilization in Developing Countries*, Brookings Institutions, Washington, 1981., J. Williamson, *The Failure of World Monetary Reform, 1971-1974.*, Nelson, London, 1977., J.A. Butlin (Ed.), *Economic and Resources Policy*, London, Longman, 1981. i R. Caves i L. Krause, *Britain's Economic Performance*, The Brookings Institution, Washington, 1980.

<sup>562</sup> M. Baranzini, *Advances in Economic Theory*, Basil Blackwell, 1982.

prirodnih kamatnih stopa, koliko ima robe. A ukoliko pak, ne postoji prirodni nivo kamatnih stopa, neće postojati i centralna količina novca, što znači da je Hajekova teorija poslovnih cikusa, po Sraffi, bila pogrešna. Weintraub,<sup>563</sup> razmatrajući monetarizam sa teorijskog i empiričkog aspekta, ukazuje pak na nejasan koncept novčane mase, nesigurne tvrdnje o brzini opticaja novca, pogrešan stav o odnosu između nivoa novca i nova cena, zanemarivanje odnosa između povećanja nadnica i povećanja cena, promašenost striktne politike novčane mase i pogrešno odbacivanje diskrecione politike emisije banke u okviru međuzavisne svetske privrede u kojoj se avanturistička monetarna politika i politika kamatnih stopa SAD prenosi na druge privrede. Stagflacija i slampflacija su neobična iskustva prouzrokovana doktrinarnim monetarizmom, koji ignoriše implikacije permanentne eskalacije nadnica, politiku dohotka, devizni kurs idr.

U sadašnjim uslovima pogrešno je, dakle, davati prioritet monetarnoj (ili fiskalnoj) politici, jer ukoliko su nominalne nadnice umereno stabilne, monetarna i fiskalna politika se mogu ponovo kombinovati za obnavljanje visokih stopa proizvodnje i zaposlenosti bez opasnosti od nepodnošljive i nepredvidljive inflacije. Ograničeno delovanje monetarne i fiskalne politike u inflatornim uslovima prestaje da postoji u uslovima nedovoljne zaposlenosti, kada je ona očišćena od inflacije. U tim okolnostima stabilnost nominalnih nadnica predstavlja primarni uslov.<sup>564</sup>

Krajem 60-tih i početkom 70-tih godina ekspanzija monetarizma istovremeno je označavala i definitivan raskid sa kejnzijanizmom. Krajem 70-tih godina raskol u fiskalnoj ekonomiji, odnosno fiskalizmu, otvorio je pozornicu renesansi tzv. „Supply-Side Economics“ koja teži totalnoj preorientaciji ekonomske politike sa tražnje na proizvodnju, pošto se koreni savremene stagflacije ne nalaze u potrošnji, već u ponudi.

Po novim teoretičarima, preporuke monetarista nemaju teorijski fundament niti solidna empirijska rešenja u pogledu makroekonomske politike; dok ekonometrijski modeli kejnzijske inspiracije zapravo ništa ne govore o poželjnoj monetarnoj politici. No, i novi monetarizam „novog monetarizma“, koji se konstituiše oko slogana anticipiranih racionalnih očekivanja, već reflektuje da je teorija racionalnih anticipacija potpuno statična.<sup>565</sup> Davidson, u tom kontekstu, ističe da je logički protivrečna teza monetarističke teorije racionalnih očekivanja da iznenadni opšti porast inflatornih očekivanja dovodi do odgovarajućeg rasta nominalne kamatne stope, pri čemu realna kamatna stopa ostaje konstantna i može da se uporedi sa nultim inflatornim očekivanjima. Davidson<sup>566</sup> dokazuje da se pri iznenadnom opštem porastu inflacionih očekivanja povećava marginalni prinos kapitala. Trebalo bi zastupnici teorije ekonomije ponude i monetaristi, koji traže logično održivu politiku stimulisanja investicione delatnosti i štednje, da ohrabruju očekivanja većih stopa inflacije i istovremeno podstiču emisione banke da preko

<sup>563</sup> S. Weintraub, Monetarism's Muddles, Kredit und Kapital 4/81, str. 463-493.

<sup>564</sup> A. Cairneross, The Relationship Between Fiscal and Monetary Policy, Banca Nationale del Lavoro, Quarterly Review, decembar 1981, str. 375-393.

<sup>565</sup> B. Nivollet, Les modeles macro-economiques français contre le monetarisme? Cahiers de recherche de l'Ecole Nationale supérieure de l'enseignement technique, 1981.

<sup>566</sup> P. Davidson, A Critical Analysis of Monetarist - Rational Expectation - Supply - Side (Incentive) Economics Approacs to Accumulation During a period of Inflationary Expectations, Kredit und kapital 4/81, str. 496-503.

operacija na otvorenom tržištu snize kurseve hartija od vrednosti (nominalne kamatne stope). Verzija neokonservativne ekonomije, koja se predstavlja u ekstremnoj verziji monetarističkih pozicija,<sup>567</sup> inače, trpela bi posledice praktične inoperativnosti.

### 3. STRUKTURA „STRUKTURALIZMA“: HIPOTEZE EKONOMSKE PONUDE

Oživljavanje neoliberalizma, narastanje monetarizma i kriza države blagostanja doveli su do pojave svojevrsne sinteze neokejnzijske doktrine i monetarističke paradigme u tzv. strukturalizam (i nove industrijske države) čije liberalističko-konzervativne mere odgovaraju kapitalu i kapital-odnosu.<sup>568</sup>

Teorija tzv. ekonomije ponude, po svojim konstitutivnim elementima, bliža je monetarističkoj teoriji nego kejnzijskoj teoriji, mada inkorporiše i određene fiskalističke elemente.<sup>569</sup> Teorija „Supply-Side Economics“-a javlja se kao reakcija na tradicionalnu makroekonomsku politiku naslonjenu na tražnju. Razložaranost u dilemu teoretičara tražnje: manje inflacije - više nezaposlenosti (monetaristi) ili manje nezaposlenosti - više inflacije (kejnzijacni) doprinela je ubrzanom vaskrsavanju teorije ponude i eksponiranju strukturalista.

U uslovima stagflacionih trendova, strukturne promene destinisane povećanju realne ponude su potrebnije od prostog redukovana tražnje. Stimulisanje rada, štednje i investicija (politikom poreske redukcije), poboljšanje efikasnosti privređivanja i alokacije resursa (ukidanjem subvencija, kresanjem socijalnih rashoda i stopiranjem rasta nadnica), forsiranje tehničko-tehnološkog progrusa i formiranje kadrova nalaze svoje ishodište u povećanju robnih fondova.<sup>570</sup>

Strukturalisti se, u načelu, slažu sa monetaristima da je inflacija urgentan zadatak ekonomске politike (ali ne i prioriteten). Ali, sa monetaristima se ne saglašavaju, u pogledu tretiranja inflacije kao monetarnog fenomena. Strukturalisti smatraju monetarističko shvatanje inflacije jednostranim. Iz tih razloga, teoretičari ekonomije ponude se suprotstavljaju primeni ortodoksnih mera preoštih monetarnih i fiskalnih stega, jer se na taj način produbljuje recesija i blokira privredni rast. Protiv inflacije valja se boriti povećanjem robne ponude, a ne smanjenjem novčane

<sup>567</sup> J. P. Fitoussi, Politique monétaire et régulation de l'activité économique, Komunikacija na Kolokvijumu „Les expériences monetaristes“, Aix-en-Provence, 1981.

<sup>568</sup> Neokonservativizam, neoliberalizam i neoinstitucionalizam inklinišu svojevrsnoj sintezi monetarizma i fiskalizma (Dr S. Komazec, Monetarna i finansijska ekonomija, „Stampa“, Šibenik, 1981, str. 162-163).

<sup>569</sup> K. P. Jameson i J. Philips, Supply-Side Economics, Economic Forum 12/81, str. 81-88., S. Thore, Supply-Side Programming - A Survey, The Institute for Constructive Capitalisme, Austin, 1981, str. 3-21.

<sup>570</sup> X. Zolotas, Economic Growth and Declining Social Welfare, New York University Press, N. York, 1982., S. Wolfson, Public Finance and Development Strategy, The John Hopkins University Press, Baltimore - London, 1979., E. Rossier, Economie Structurelle, Economica, Paris, 1980.

mase u opticaju (monetaristi) i povećanjem poreza i smanjenjem javnih rashoda (kejiziranci).

Teorija ponude bazirana na mikroekonomskom pristupu plendirala je na porast profita, štednje i investicija (u uslovima eliminisanja nekontrolisane socijalizacije dohotka i naturene državne regulative), i na smanjenje nezaposlenosti metodom rasta proizvodnje.

U slučaju poreza, ekonomisti ponude vide značajan podsticaj proizvodnji, a preko toga i ponude robe na tržištu. Ponuda je ta koja treba da dostigne tražnju na koju se već restriktivno deluje. Sredstva za ostvarivanje politike izlaska iz stagflacije su, prema tome, deregulacija privrede, smanjelje uloge države u regulisanju ekonomskih tokova, oživljavanje inicijative posredstvom tržišta oslobođenog korektura XX veka, potiskivanje uloge sindikata (eliminisanjem kliznih skala i indeksacije), politike redukcije poreza i socijalnih rashoda, politika smanjenja količine novca u opticaju itd. Pri tome, sredstva oslobođena iz državnog budžeta neracionalno usmeravana ostavljalala bi se biznisu i potrošačima čiji bi produktivni udari na ponudu izveli privrednu iz recesije na stazu ubrzanog i stabilnog rasta.

Samo u kratkom roku treba osigurati realne preduslove za ekonomski rast otklanjanjem instalisanih inflacionih poremećaja, a u dugom roku treba tsžiti povećanju proizvodnje i smanjenju nezaposlenosti. Restriktivna monetarna politika, u tom sklopu, imala bi za cilj samo da obori stopu inflacije. Monetarna stega (određujući rastući trend kamatnih stopa) mora dati očekivane rezultate na planu deceleracije stope rasta opštег nivoa cena, čak i uz relativno visoku cenu recesije. Jer, jedino recesionalno prečišćavanje može razbiti rigidnost nadnica nadole i izmeniti funkcionisanje tržišta rada.

Redukcija poreza treba da smanji troškove proizvodnje i da, na taj način, sapne troškovnu inflaciju. I tek onda kada se redukuje inflacija treba smanjiti kamatne stope i stvoriti realne uslove ekonomskom rastu, jer se tek u dmljovoj fazi pokretačke snage nalaze u stimulama na strani ponude. Indukovani porast nacionalnog dohotka metodom poreske redukcije u dmljovoj fazi obezbeđuje dodatni priliv fiskalnih prihoda za ekvilibriranje budžeta u narednom periodu (naravno, uz simultanu redukciju javnih rashoda u prethodnom periodu).

Fiskalna relaksacija, dakle, reprezentuje okosnicu strategije supply-side ekonomije, odnosno stimulativni doping rada, štednje i investicija u promovisanju rasta ponude.

Na osnovu hipoteza supply-side ekonomike, struktura tzv. Strukturalizma komponuju sledeće postavke:<sup>571</sup>

1. novac je jednak vredni oblik aktive, a kamata je cena kapitala,
2. ponuda novca je egzogena promenljiva i nezavisna od tražnje novca,
3. tražnja realne količine novca je stabilna funkcija,
4. realni faktori određuju stope rasta realnog nacionalnog dohotka,
5. privredni sektor je inherentno stabilan,

---

<sup>571</sup> Dr S.Komazec, dr Ž. Ristić i dr J. Kovač, Alternativne makroekonomiske politike, ABC Glas, Beograd, 1993.

- PDF Compressor Free Version**
6. cene su perfektno fleksibilne, a agregatni nivo cena menja se samo u kratkom roku,
  7. alokacioni faktori su značajni, kao i zbivanja u pojedinačnim sektorima i mikroekonomski kriterijumi efikasnosti,
  8. promene u količini novca u opticaju neposredno utiču na rashode i prihode,
  9. nivo proizvodnje i zaposlenosti su mikroekonomski određeni,
  10. redukcija kamatnih stopa je u funkciji rasta investicija,
  11. prioritet se daje ponudi u odnosu na tražnju,
  12. program redukcije poreza i javnih rashoda je u funkciji rasta proizvodnje,
  13. inflacija ima prioritet u odnosu na nezaposlenost, samo u kratkom roku,
  14. neinflatoran ekonomski rast je dugoročni cilj, i
  15. fiksiranje stope razmene i etabriranje zlatne podloge je novi cilj kome treba težiti.

Evidentno je, prema tome, da struktura „strukturalizma“ reprezentuje skup monetarističkih i fiskalističkih postavki na koji je nakalemjen novi skup postavki i hipoteza teoretičara ekonomije ponude.

„Moderni“ konzervativizam počinje kao rezultat kritike socijalne države „New Deal“, Džonsonove „Great Society“ i Niksonovog „imperijalnog predsednikovanja“ i račva se u dva pravca:<sup>572</sup> Struja novog federalizma, koja se bori za veća prava federalnih jedinica, i struja „novog voluntarizma“, koja se zalaže za veća prava nekaritativnih organizacija uz sve veće distanciranje tzv. nove desnice od neokonzervativizma. Teoretičari konzervativne provenijencije, koji, zadržavajući se na tzv. ponudom usmerenoj privrednoj filozofiji („Supply-side Economics“) koja posle 40-godina važeće privredne filozofije moderne intervencionističke države i kejnzijske ekonomske teorije, zauzimaju sve značajnije mesto u kreiranju ekonomske politike SAD. Supply-sidr-isti žele da svojim programima rezanja poreza pomognu one slojeve stanovništva koji važe kao posebno produktivni i čija produktivnost kroz poreske olakšice može još brže da raste.

---

<sup>572</sup> Zbornik radova, Konservativismus, Eine Gefahr fur die Freiheit? Piper und Co., Verlag Munchen, 1983.

Č E T R N A E S T I   D E O

---

**ONETARNA I FISKALNA  
FINANSIJSKA  
MAKROEKONOMIJA**

---

**PDF Compressor Free Version**

# **ANALIZA MONETARISTIČKE I FISKALISTIČKE MAKROEKONOMIJE**

---

## **1. DIVERSIFIKACIJA MONETARNE I FISKALNE DOKTRINE**

U evoluciji monetarne teorije uobičajena je periodizacija koja olakšava trasiranje puteva i tokova razvoja misli sa stanovišta teorijskih prava, vrsmenskih horizonta i prostorne lociranosti. U literaturi o monetarnoj ekonomiji, naime, iskristalisale su se sledeće faze razvoja monetarne teorije.<sup>573</sup> (1) period klasične i neoklasične kvantitativne teorije novca, koja je vladala sve do sredine 30-tih godina, (2), period kejnjizijanske revolucije u formi kejnjizijanske dohodne monetarne teorije (sa pojavom „Opšte teorije“), diferenciranja kejnjizijanske teorije sa tendencijom neoklasične sinteze i pojave monetarne teorije imovinskog pristupa, koje su do bile u značaju posebno od sredine 50-tih godina, kada počinje erozija i krah kejnjizijanskih dohodnih monetarnih teorija, (3) period monetarističke kontrarevolucije kvantitativne teorije novca koja nadvladava kejnjizijansku dohodnu monetarnu teoriju u paraleli sa monetarnom teorijom imovinskog pristupa do 60-tih godina, (4) period oštре polarizacije monetarista i nemonetarista (kejnjizjanaca, postkejnjizjanaca, neokejnjizjanaca i fiskalista) u formi već tradicionalne kontroverze monetarizma i kejnjizjanstva od sredine 50-tih do sredine 70-tih godina, (5) period nove kontrarevolucije kejnjizjanaca u formi vraćanja originalnim Kejnzovim postavkama od sredine 70-tih i početkom 80-tih godina, kada je monetarizam, koktelizovan sa strukturalizmom (ekonomija ponude), faktički skinuo kejnjiznizam u kreiranju operativnih ekonomskih politika većine razvijenih zemalja. Prezentirana geneza i periodizacija monetarne misli, reklasifikacija monetarne teorije, diferencijacija monetarne analize i diversifikacije teorijskih modela monetarne ekonomije, svakako, nije u potpunosti egzaktna, budući da nikada nije postojala jedna dominantna

<sup>573</sup> Dr D. Dimitrijević. Monetarna analiza, Institut za dokumentaciju zaštite nua radu, Niš.1981.

teorija, jer su egzistirale tzv. paralelne, konkurentne, polarizovane teorije.<sup>574</sup> Naša intencija nije je prezentujemo istiju monetarne teorije (u Classenovom smislu) niti detaljni pregled monetarnih teorija (u Fišerovoj ekspoziciji), već portret razvoja monetarne misli u komprimiranoj formi.<sup>575</sup>

Sa stanovišta ekonomске teorije, kvantitativne monetarne teorije ulaze u sastav klasičnih i neoklasičnih ekonomskih teorija. Kejnzijska dohodna monetarna teorija sastavni je deo kejnzijske ekonomске teorije; dok savremene monetarne teorije imovinskog pristupa spadaju u kontekst sinteze kejnzijske i neoklasične ekonomске teorije.<sup>4</sup> Klasična kvantitativna teorija inkorporiše transakcionu varijantu Fišera i dohodnu varijantu Walrasa, Marshalla, Wicksella i Pigoua, kao segmente neoklasične ekonomске teorije.<sup>5</sup> Kejnizajanska dohodna monetarna teorija anglobira teorije sa različitim varijantama i različitim interpretacijama uloge novca (Hicksova teorija IS-LM linija jednakosti štednje i investicije; tražnje i ponude novca, Samuelson, Klein, Modigliani, Clower, Dusenberry idr.).

Monetarne teorije imovinskog pristupa u osnovi su doprinele razvoju shvatanja o novcu kao delu imovine i interpretaciji delovanja količine novca na ekonomski kretanja kao procesa usaglašavanja obima i strukture imovine sa sklonosću držanja imovine u obliku novca i drugih oblika imovine. Patinkinova teorija efekta realne količine novca, Friedmanova „monetaristička kontrarevolucija“ reformulisane kvantitativne teorije novca (sa tzv. čikaškom školom i njenim predstavnicima), koju danas zastupaju (doduše, sa određenim modifikacijama) mnogi savremeni monetaristi (Brunner, Meltzer, Cagan, Maueg, Johnson, Laidler, Anderson, Lukas idr.) i Tobinova monetarna teorija (sa tzv. jelskom školom i njenim pobornicima) u osnovi daju pečat savremenim tokovima razvoja monetarne misli, koje, simultano, divergiraju i konvergiraju u rasponu između kejnzijanizma i monetarizma.

Monetaristički pravac, sa stanovišta kratkoročnih posmatranja, ističe da je količina novca vladajuća determinanta proizvodnje i cena, dok kejnzijski pravac smatra da količina novca nije ništa značajnija determinanta od drugih oblika finansijske i realne imovine.<sup>576</sup> Međutim, monetaristička i kejnzijska teorija imaju daleko više zajedničkog i dodirnog nego monetarističke teorije sa klasičnom kvantitativnom teorijom i monetarna teorija tzv. jelske škole sa kejnzijskom dohodnom monetarnom teorijom. Jer, kejnzijska revolucija nije potpuno odbacila kvantitativnu teoriju novca, niti je monetaristička kontrarevolucija u celini odbacila kejnzijsku dohodnu teoriju. Kratkoročni aspekti posmatranja upravo najviše približavaju monetariste i kejnzionce. S druge strane, neopravdano je stavljati monetarnu teoriju tzv. čikaške i jelske škole u kontekst monetarnih teorija imovinskog

<sup>574</sup> Opširnije o evoluciji teorije konsultovati: Dr S. Komazec, Monetarna i finansijska ekonomija, „Štampa“, Šibenik, 1981., Dr P. Domančić, Monetarna ekonomija, Savremena administracija, Beograd, 1982., Dr I. Perišin i dr A. Šokman, Monetarno-kreditna politika, Informator, Zagreb, 1982., Dr A. Stranjak, Teorija i politika monetarnih finansijsa, IRO „V. Maslesa“, Sarajevo, 1982., Dr S. Bulat, Novac, inflacija i stabilizacija, NIP „Eksoft-Press“, Beograd, 1973., W.T. Newlyn, Theory of Money, Clarendon Press, Oxford, 1971. D. Lacome-Labarthe, Analyse monétaire, Dunod, Paris, 1980.“ J. Marchal i J. Lecaillon, Analyse monétaire, Cujas, Paris, 1971. i Dr D. Dimitrijević, Monetarna analiza, Institut za dokumentaciju zaštite na radu, Niš, 1981.

<sup>575</sup> E. M. Classen, Problem der Geldtheorie, Heidelberg, Springer Verlag, 1970. i D. Fisher Money and Banking, R. D. Invin, Homewood, 1971.

<sup>576</sup> Monetaristi su usmereni na empirijska istraživanja, a kejnzionci na teorijska pitanja.

pristupa iz razloga što monetarna teorija jelske škole inklinira kejnjizijanskoj teoriji, a monetarna teorija ciklaške škole prema kejnjizijanskim kvantitativnim teorijama novca. Isto tako, uobičajena klasifikacija savremenih monetarnih teorija na monetarizam i kejnjizizam i podela ekonomista na monetariste i kejnjizance nije precizna, budući da monetarnu teoriju Tobina, zasnovanu na imovinskom pristupu, svrstava sa kejnjizijanskom dohodnom monetarnom teorijom i da monetaristi ne prihvataju kejnjizijansku teoriju.<sup>577</sup>

Kriza 30-tih godina je diskreditovala klasičnu kvantitativnu teoriju, pogodovala postavljanju kejnjizijanske monetarne teorije i davanju prednosti fiskalnoj politici u odnosu na monetarnu politiku. Kejnjizijanska dohodna monetarna teorija, za razliku od klasične kvantitativne teorije, obuhvata nekoliko varijabila: zaposlenost, proizvodnja, potrošnja, akumulacija, investicije i kamatna stopa. Pri tome, uticaj količine novca na realne varijable ide preko uticaja na kamatnu stopu. Monetarne varijable se diferenciraju na varijable tražnje i varijable postojeće količine novca, koje obuhvataju novac za transakcije i vanredne svrhe, kao i novac za spekulativne svrhe. Novcu se priznaje i funkcija zgrtanja blaga (novac kao imovina) za razliku od klasične kvantitativne teorije, gde se navodi funkcija novca kao sredstva plaćanja.<sup>578</sup> Kejnjizijanska dohodna monetarna teorija<sup>579</sup> prenosi težište monetarne teorije na kratkoročno dinamično posmatranje i na pitanja monetarnog transmisionog procesa i efekta procesa uravnoveženja postojeće količine i tražnje novca na realna kretanja.

Zanemarivanja monetarnih kretanja i monetarne politike u uslovima visoke stope zaposlenosti, visokog privrednog rasta i inflacije i nedovoljne efikasnosti fiskalne politike, pogodovala su kontrarevoluciji u monetarnoj teoriji.<sup>580</sup> Pojava inflacije, dakle, implicirala je preciznije regulisanje količine novca i odgovarajuću monetarnu politiku, jer je fiskalna politika (neelastična, nefleksibilna i neselektivna) bila nedovoljna da se suprotstavi inflacionim tendencijama, pogotovo u uslovima egzistencije rigidnog kejnjizianstva, po kome količina novca nije predstavljala značajan faktor privrednih kretanja.

Sredinom 30-tih godina kejnjizijanska monetarna teorija je zamenila klasičnu kvantitativnu teoriju novca, a od sredine 50-tih godina monetaristička teorija pokušava da zameni kejnjizijansku monetarnu teoriju. Krajem 70-tih i početkom 80-tih godina monetaristička kvantitativna teorija novca već je potisla kejnjizijansku monetarnu teoriju mada savremena stagflacija verovatno implicira iznalaženje nove diferencijacije monetarne teorije i njeno povezivanje sa ekonomskom teorijom.<sup>581</sup>

<sup>577</sup> Dr D. Dimitrijević, op. cit., str. 158.

<sup>578</sup> Dr D. Dimitrijević, op. cit. 158. 150-151.

<sup>579</sup> O dohodnoj teoriji o novcu, Kejnjzovoj prometnoj varijanti i dohodnoj varijanti kvantitativne teorije vidi: dr A. Stranjak, op. cit. 63-65 i 70-74

<sup>580</sup> Tomeje, naročito, pogodovala monetarna teorija Radcliffeovog izveštaja, kao ekstremna antimonetaristička teorija (J. S. Gurely, The Radcliffe Report and Evidence, American Economic Review, septembar 1960. i L. Robins. Monetarv Theory and Redcliffe Report, Politics and Economics, juni 1963.).

<sup>581</sup> Opširnije o novijim formulacijama kvantitativne teorije novca i savremenim monetarističkim teorijama konsultovati: R. Sh. Thorn. Theorie monetaire, Dunod, Paris, 1971. st. 22-25, Dr P. Domančić, op. cit., st. 196-2-2, DrA. Straljak, op. cit., st. 80-85; Dr S. Komazec, Monetarna i finansijska ekonomija, „Stampa“, Šibenik, 1981. st. 105-166., N. Johnson, The Keynesian Revolution and the Monetarist Counter - Revolution, The American Economic Review 2/71 st. 1-14., F. Hahn, Monetarism and Economic Theory, Economica 1/81, st. 6-47, P. Boulbois, New Approach in Monetary Policy, Raport

Kejnjzijanska ekonomska teorija anglobira neelastičnost cena i nadnica, državu finansijsku politiku, kratkoročno posmatranje, povezivanje novca sa ekonomskim varijabilama itd. U krilu post-kejnjzijanske teorije, (za koju se upotrebljava i termin „neoklasična sinteza“ ili sinteza kejnjzijanaske i neoklasične ekonomske teorije) tokom 40-tih godina javljaju se dva pravca: prvi je predstavljao razvoj teorija kao direktni atak na kejnjzijansku teoriju (Mises i Neuer), a drugi sintezu (Hansen, Klein, Hicks, Samuelson i Modigliani) radi stvaranja ekonomske teorije, zasnovane na sintezi mikro neoklasičnih teorija o vrednovanju faktora proizvodnje i robe i usluga, s jedne strane, i makroekonomskih modela kejnjzijanske teorije, s druge strane. Istovremeno, javlja se tzv. mini kejnjzijanska kontrarevolucija: prihvatanje osnovnih principa i teorijskih postavki neoklasičnih teorija uz uslov da se obezbedi puna fleksibilnost cena i nadnica i primena mera ekonomske politike za eliminisanje privrednih oscilacija, s tim što se podvlači razlika između neoklasične ekonomske teorije i kejnjzijanske teorije da nema efikasnih mehanizama automatskog ravnoteženja i da država treba da interveniše fiskalnom politikom u prvom redu.<sup>582</sup> U ovom kontekstu je od posebnog značaja pojava teorije „efekta realne količine novca“ (real balance effect) D. Patinkina, mada je ovu teoriju incirao Pigou. U stvari, Hiksova i Patinkinova teorija su doprinele pojavi „imovinskih“ teorija.

Međutim, krajem 60-tih i početkom 70-tih godina, usled nezaposlenosti, privrednog zastoja i inflacije, nastupilo je razočaranje u vladajuće koncepcije i ukazivanje na ponovno vraćanje Kejnzu.<sup>583</sup> Povezujući kretanje količine novca sa kretanjem kamatne stope i sa investicijama preko kamatne stope, Hicks i Allen su doprineli povezivanju monetarne teorije sa teorijom privredne ravnoteže i potiskivanju Maršalovog parcijalnog pristupa ravnoteži. Sa Hiksovom „simplifikacijom monetarne teorije“ počeo je i proces uključivanja „teorije izbora“ u monetarnu teoriju i otvorio problem imovinskog pristupa, s obzirom da se novac posmatra kao deo imovine i da pojedinac odlučuje koji će deo imovine držati u novcu (izbor strukture imovine). To je olakšalo uključivanje teorije „funkcije potrošnje“ u monetarnu teoriju, s jedne strane i povezivanje monetarne teorije sa teorijom kapitala preko uvođenja imovinskog pristupa, s druge strane.

Patinkin je doprineo povezivanju monetarne teorije i teorije vrednosti (preko razrade teorije efekata realne količine novca), otklanjajući klasične dihotomije (preko povezivanja realnih kretanja i kretanja relativnih cena sa kretanjem opštег nivoa kao rezultat kretanja količine novca) i povezivanja kretanja količine novca

---

general SUERP, 1980. st. 1-26., M. Allais, Arestatement of the Quanity Theory of Money, American Economic Theory, decembar 1966, st. 1123-1157. i Growth and Inflation-A Reply to the Observations of the Discusants Phillip Cagan and Jirg Niehans, Journal of Money, Credit and Banking, 1969, st. 441-462., M. Desai, Testing Monetarism, Frances Pinter Ltd., London, 1981., F. Hahn, Monetarism and Economic Theory, Economica, februar 1980. i N. Kaldor, The New Monetarism, Lloyds Banks Review, juli 1970.

<sup>582</sup> A. Leijonhufvud, Keynes and Keynesians: A Suggested Interpretation, American Economic Review 2/76 st. 401-410 i R. W. Clower, The Keynesian Counter-Revolution: A Theoretical Appraisal, u F. H. Hahn i F. Brechling (Ed.), The Theory of Interest Rates, Macmillan, London, 1965, st. 103-125.

<sup>583</sup> R. M. Clower, The Keyvesian Counter-Revolution: A Theoretical Appraisal, u F. H. Hahn i F. Brechling (Ed.), The Theory of Interest Rates, Macmillan, London, 1965. st. 103-1025 i A. Leijonhufvud, On Keynesian Economics and the Economics of Keynes, Oxford University Press N. York, 1968.

sa ukupnim procesom formiranja cena.<sup>584</sup> Povezivanje monetarnih procesa i pojava sa nemonetarnim finansijskim institucijama u uslovima diferenciranja finansijskog tržišta (Guerly i Shaw),<sup>585</sup> sa formiranjem štednje (akumulacijom) i finansijskom strukturu (Goldsmith) i sa teorijom privrednog razvoja (Meltzer) doprinelo je razvoju monetarne ekonomije i diferenciranju monetarne teorije.<sup>586</sup>

Istorijski okvir Fridmanove monetarističke koncepcije<sup>587</sup> je tzv. imovinski pristup monetarnoj teoriji, u kome su iznos i struktura imovine determinante u funkciji tražnje novca. Istorijski okvir kejnjizijanske monetarne teorije je tzv. dohodni pristup monetarnim fenomenima. Reformulisana kvantitativna teorija novca vezana je za klasičnu kvantitativnu teoriju, a kejnjizijanska teorija jelske škole vodi poreklo od predfisjeroske kvantitativne teorije novca. Kejnjizijanska revolucija skinula je sa pijedestala dominantnu klasičnu monetarnu teoriju, dok je Fridmanova kontrarevolucija oborila bastion kejnjizijanske monetarne teorije. Naime, dugogodišnja vladajuća kejnjizijanska koncepcija, koja je očekivala ekonomsku depresiju posle II svetskog rata i verovala u efikasnost fiskalne politike, ustuknula je pred teorijskim rivalom, pošto je glavni oslonac inflatornih kretanja, ta da gubi poverenje u svoju efikasnost u regulisanju ekonomskih tokova. Kejnjzovo ignorisanje novčane mase vodilo je formiranju stavova po kojima nema efikasne ekonomske stabilizacije bez čvrste monetarne politike, s jedne strane, i razvijanju teorije efekata realne količine novca, koja pledira na funkcionisanje monetarnog transmisionog mehanizma bez kamatne stope, s druge strane. U novim pristupima, koji se udaljavaju od kejnjizijanskog modela, težišta delovanja monetarnih faktora se pomeraju na domen cena pa, prema tome, i na sve ekonomske kategorije, koje su u vezi sa tražnjom robe i usluga. Monetarni faktori preko cena pojedinih oblika imovine deluje na preferencije pojedinaca u pravcu menjanja obima i strukture postojeće imovine. Uskladivanje postojeće sa željenom imovinom putem odvajanja iz tekućeg dela dohotka, odgovaralo je modelu kvantitativne teorije novca, dok je prilagođavanje postojeće sa željenom imovinom (globalno i strukturalno) putem prodaje i kupovine imovine odgovaralo kejnjizijanskom modelu monetarne teorije. Novi mehanizam, uskladivanja predstavljao je, u stvari, integraciju kvantitativnog i kejnjizijanskog modela monetarne ekonomije. Novi pristup uneo je, umesto ekonomske transakcije, obim i strukturu imovine i objedinio teoriju novca sa

<sup>584</sup> D. Patinkin, *Monety, Interest and Price: A Integration of Monetary and Value Theory*, Harper and Raw N. York, 1965. i Dr D. Dimitrijević, on. cit., str. 155.

<sup>585</sup> J. Gurley i E. Show, *Money in a Theory of Finance*, Washington, 1960. R. W. Goldsmith, *The Flow of Capital Funds in the Postwar Economy*, Columbia University Press, N. York , 1965. A. Meltzer. *Money, Intermediation and Growth, Economic Literature*, mart 1969., K. Brunner i A. Meltzer, *The Place of Financial Intermediaries in the Transmission of Monetary Theory*, American Economic Review, maj 1963. i D. Patinkin, *Financial Intermediaires and the Logical Structure of Monetary Theory*, American Economic Review, mart 1961.

<sup>586</sup> Po pristalicama nemonetarnih finansijskih institucija u monetarnoj ekonomiji, novac je samo jedan od oblika finansijske aktive i likvidnosti. Nemonetarne finansijske institucije kreiraju razne nemonetarne finansijske oblike (novčane supstitute), što utiče na smanjenje tražnje novca drugih finansijskih oblika. Ova teorija je, u osnovi, dopripela da se definicija novca proširi i na više drugih „kvazi“ monetarnih instrumenata (supstituta novca) i da se u transmisione mehanizam uključi znatno šira struktura finansijskih institucija i finansijskih instrumenata (Gurley i Shaw).

<sup>587</sup> Opširnije o Fridmanovim postavkama monetarizma vidi: Dr S. Komazec, *Monetarna i finansijska ekonomija*, „Štampa“, Šibenik, 1981, 1981, st. 10., *Novac, kredit i kamata u samoupravnom socijalizmu*, „Štampa“, Šibenik, 1975. i Strategija stabilizacija ekonomskega sistema, „Štampa“, Šibenik, 1978.

teorijom kapitala. Fridman je, stoga, i naglašavao ulogu novca kao oblika imovine, a ne ~~kao sredstvo razmjene~~, već ~~od kreditne na monetarnu politiku.~~

Fridman, da bi pokazao razliku između stare i nove kvantitativne teorije novca i Kejnzovog shvatanja novca,<sup>588</sup> u svoj pojednostavljeni model, koji ne respektuje državne rashode i prihode, spoljnju trgovinu i stohastičke smetnje, uvodi realni segment, koji anglobira podelu nacionalnog dohotka na indukovane i autonomne rashode i usklajivanje tokova investicija i štednje, i novčani segment, koji inkorporiše usklađivane tražnje i ponude novca. U sistemu jednačina predstavljene su konzumne funkcije (koju Kejnz označava kao graničnu sklonost potrošnji), koja reflektuje funkcionalnu zavisnost realnih konzumnih izdataka ( $S/R$ ) od realnog nacionalnog dohotka ( $Y/P$ ) i kamatne stope ( $r$ ), investiciona funkcija (koju Kejnz nominuje kao graničnu sklonost investicijama), koja odražava funkcionalnu zavisnost realnih investicionih rashoda ( $I/P$ ) od kamatne stope ( $r$ ), kao i identitet realnog nacionalnog dohotka i jednačina usklajivanja na novčanom tržištu, koji su ospozobljeni za kratkoročnu analizu, tj. monetarnu analizu kretanja ekonomskih agregata. Takav pristup rezultat je teorijskih i empirijskih istraživanja na osnovu kojih se tvrdi da je novac jedino od značaja za promene u nominalnom dohotku i za kratkoročne promene u realnom dohotku. Fridman je, potom, pretpostavio da je elastičnost tražnje novca u odnosu na promene realnog dohotka ravna jedinici i ispisao jednačinu tražnje novca u formi da promenljivi realni dohodak i opšti nivo cena nastupaju zajedno u nominalnom dohotku; dakle, u samo jednoj promenljivoj. Fridman je, nadalje, spojio Keynesovu i Fisherovu prepostavku (postojanje velikog dela vlasnika aktive koji imaju stabilna očekivanja o budućim kretanjima kamatne stope i razlikovanje nominalne i realne kamatne stope) i uveo novu prepostavku da je između očekivane realne kamatne stope i očekivane stope rasta realnog dohotka konstanta, koja je suprotna Keynesovoj prepostavci i rigidnosti cena i Fišerovoj prepostavci o punoj zaposlenosti. Fridman je, zatim, preuredio jednačinu tražnje novca na taj način što je uveo u igru brzinu opticaja novca, kao funkciju kamatne stope, da bi dobio model nominalnog dohotka u kome su promene cena uključene u preddeterminiranu promenljivu, koja određuje nominalnu kamatnu stopu, a koja, pak, utiče na brzinu opticaja novca.<sup>589</sup> Prema tome, nominalni dohodak u osnovi zavisi od date količine novca u opticaju i brzine opticaja novca, pri čemu brzina opticaja zavisi od nominalne kamatne stope, nominalna kamatna stopa od kretanja nominalnog dohotka u prošlosti, a nominalni dohodak od količine novca u opticaju u prošlosti. Iz toga sledi zaključak da je novac jedino značajan za promene u nominalnom dohotku.<sup>590</sup> Praktično, stopa promene nominalnog dohodka zavisna je od stope promena količine novca u opticaju. Uključivanjem razlike između stvarne i očekivane stope porasta nominalnog dohotka (adaptive expectation model), stopa rasta količine novca u opticaju može biti veća od očekivane stope rasta nominalnog dohotka. I, ukoliko je doista veća, utoliko će stvarna stopa rasta nominalnog dohotka biti veća od očekivane stope. Brzina opticaja novca će, isto

<sup>588</sup> Ranija kvantitativna teorija smatrala je realni nacionalni dohodak konstantom. Kejnzijacu su, pak, pretpostavljali da je na kratak rok opšti nivo cena stabilan.

<sup>589</sup> U starijoj verziji kvantitativne teorije pretpostavljalo se da je opšti nivo cena u ravnoteži stabilan i da je nominalna kamatna stopa jednaka realnoj kamatnoj stopi.

<sup>590</sup> Opširnije o vezi između novčane mase i nacionalnog dohotka vidi: J. Denizet, *Monnaie et financement*, Dunod, Paris, 1969, st. 19-65.

tako, da raste ukoliko je stopa promene količine novca u opticaju veća od očekivane stope promene nominalnog dohotka.<sup>591</sup> Konačno, i stopa rasta ostvarenog nominalnog dohotka biće veća od stope rasta količine novca u opticaju. Kejnijanci, bi, naravno, tvrdili suprotno, tj. da se brzina opticaja novca kreće u suprotnom smeru od kretanja količine novca u opticaju, što onemogućava bitan uticaj promena u količini novca u opticaju na promene nominalnog dohotka. U konjukturnom usponu nominalni dohodak brže se uvećava od očekivanog, dok se količina novca u opticaju sporije kreće od ostvarenog nominalnog dohotka, iako brže raste od očekivanog nominalnog dohotka. Razlika nastaje po osnovu povećanja brzine opticaja novca. Usled nastale razlike između stranih i očekivanih kretanja povećanje stope rasta količine novca u opticaju uzrokuje povećanje stope rasta realnog dohotka na kratak rok, (ali ne i na dugi rok).<sup>591</sup> Na dugi rok očekivana stopa rasta nominalnog dohotka je ostvarenoj stopi, a, time i stopi rasta količine novca.

U okviru teorije monetarne ravnoteže, prema tome, egzistiraju različiti teorijski modeli u rasponu od potpune neutralne klasične uloge novca do monetarističkog predominantnog značaja novca. Wicksell je, kao tvorac teorije inflatornog rasta, koja zauzima značajno mesto u teorijama kupovne snage novca, isticao da monetarni faktori imaju odlučujuću ulogu u uspostavljanju privredne ravnoteže. Schumpeter je, analizirajući monetarne faktore u privrednom razvoju isticao značaj uloge novca, kao neophodnog uslova razvoja u obliku dopunskog kredita. Hawtrey je, svojevremeno na ortodoksan način zastupao ideju o cikličnim kretanjima privrede kao čisto monetarnim fenomenima. Pored Wicksella, Schumpetera<sup>592</sup> i Hawtrea, kao pristalice monetarističkog gledišta na uzroke privredne ravnoteže mogu se, i na izvesan način, smatrati i Robertson, Fisher, Hah, Haberler, Casell, Nauk, Rueff i Schneider. Wicksell je, i pre i posle Keynesa, sa uvođenjem pojma monetarne ravnoteže kao nesklad između prirodne i bankarske kamate, koja se reflektuje kao disharmonija između štednje i investicija, ponude i tražnje, udario relativno snažan pečat na razvoj monetarističkih koncepcija, pored teoretičara klasične kvantitativne teorije novca i, svakako, teoretičara reformulisane kvantitativne teorije (neokvantitativci) i teoretičara „novog“ monetarizma (Friedman, Cogan, Meltzer, Brunner, Laidler, Johnson, Lukas, Kessler, Holtrop idr.),<sup>593</sup> koji su u potpunosti sproveli monetarističku kontrarevoluciju.

Nasuprot ovih monetarizovanih gledišta, u literaturi egzistira relativno značajan broj pristalica nemonetarističkih stavova po kojima uloga monetarnog faktora nije značajna za održavanje ravnoteže, odnosno po kojima su realni faktori najznačajniji (klasični ekonomisti, Pigou, Affalion, Keynes, Hicks, Harrod, Clark, Koopmans i postkejnijanci). No, novi talas monetarizma, unoseći nemir među kejnijancima, doprineo je razvoju kompleksnijeg shvatanja kejnizijanaca u smislu davanja većeg značaja monetarnim faktorima simultano sa realnim varijabilama.

<sup>591</sup> Starija verzija kvantitativne teorije nije pravila razliku između kratkoročnih i dugoročnih uticaja količine novca na dohodak.

<sup>592</sup> Schumpeter smatra da kvantitativni teoretičar vrednosti novca treba da zastupa sledeće stavove: (1) količina novca varira nezavisno od cena i fizičkog obima transakcija, (2) prometna brzina novca je nezavisna od obima cena i obima transakcija i sporo varira kao institucionalni podatak, (3) proizvodnja nije povezana sa količinom novca i (4) varijacije količine povca mehanički deluju na cene, sem ukoliko nisu date varijacije apsorbovane istovetnim varijacijama u proizvodnji (J. A. Schumpeter, *Povijest ekonomske analize*, Informator, Zagreb, 1975).

<sup>593</sup> E. M. Classen, *Monnaie, revenu national et prix*, Dunod, Paris, 1968, ct. 15-33.

## **2. TEORIJSKI MODELI MONETARIZMA I FISKALIZMA**

Pedesetih godina u okviru razvojnog procesa monterne teorije došlo je do diferenciranja na dve osnovne grupe monetarnih shvatanja: (1) grupa protagonista stavova tzv. čikaške škole na čelu sa Fridmanom i (2) grupa pristalica shvatanja jelske škole na čelu sa Tobinom. Čikaška škola je, u genezi svojih shvatanja, okupila eminentne autoritete: J. Klein, Ph. Cagan, E. Lerner, R. Selden, G. Haberler, G. Macesich, D. Meiselman, G. Kamfam, A. Schwartz, L. Andersen, A. Bums, M. Keran, G. Morrison, L. Yeager; dok je jelska škola okupila eminentne akademske ekonomiste: D. Hester, W. Brainard idr. Danas, međutim, monetaristički pravac monetarne ekonomije okuplja i mnoge ekonomiste i van tzv. čikaških škole, kao što su K. Briner, A. Meltzer, D. Patinkin, T. Maueg, D. Fand, N. Johnson, M. Bronfenberenner, M. Hamburger, D. Laidler, K. Carlson, J. Jordan, R. Lukas, T. Sargent, D. Wrightsman, J. Gibson, C. Christ, J. Tanner, N. Wallace, E. Thompson, D. Pierce, S. Fisher, Y. Park, W. Baumol, H. Wallich, J. Niehans, E. Gramlich, F. de Leeuw, El. Classen, P. Salin, S. Goldfeld, J. Sijben, J. Kohen, R. Batto, J. Frenkel, M. Stenlev, T. Humphrey, M. Parkin, J. Thomas, J. Grossman, M. Neumann, C. Welis, J. Popkin, S. Turnovsky, M. Levy, J. Trevithick, V. Argu, H. Leinbenstein, G. Stigler, D. Henderson, H'. Grossman idr; dok je kejnjizjanska, postkejnjizjanska i neokejnjizjanska grupa skonomista ostala brojnija: F. Modigliani, J. Hicks, P. Samuelson, A. Ando, R. Solow, W. Heller, J. Kareken, J. Duccsenberry, M. Feldstein, R. Gordon, A. Leijonhufud, A. Hansen, A. Lerner, O. Eckstein, E. Philips, R. Harrod, L. Hanis, N. Kaldor, B. Friedman, A. Blinder, E. Phelps, A. Hoffman, J. Culbertson, L. Sen, R. Musgrave, A. Barere, A. Peacock, G. Shaw, C. Brown, A. Atkinson, J. Stiglitz, J. Due, A. Sato, A. Swoboda, R. Mundell, A. Frish, W. Neubauer, R. Bird, G. Break, S. Auld, D. Ott, V. Tanzi, J. Lotz, A. Prest, J. Pechman, L. Papademos, J. Meade, C. Monti, R. Lipsey, F. Butter, M. Miller, R. Brumberg, L. Weber, M. Mussa, P. Davidson, R. Clower, R. Dornbusch, J. Stein, A. Felsenstein, H. Arndt, R. Fair, J. Buchanan, D. Davies, D. Diamond, A. Friedlaender, R. Goode, W. Hirsch, F. Holzman, R. Levinson, W. Oaldand, W. Oates, B. Okner, R. Rasche, E. Roplh, P. Shapiro, C. Shoup, R. Wagner, J. Taylor, M. Krzyzaniak, S. Kolm, J. Margolis, J. MiiTlees, B. Vesibrod, A. Sandmo, R. Turvey, Summcrs, Williams, A. Bursn idr.<sup>594</sup> Na osnovu toga, može se izvući i generalni zaključak (1) da je monetaristička škola više izdiferencirana i (2) da je kejnjizjanska škola homogenija.

Dakako, moguća je i drugačija specifikacija (koja je dosta izražena) u savremenoj literaturi: (1) kejnjizanci (Harrod, Shackle, Weintraub, Davidson, Minski, Wels, Vickers idr.), (2) niskejnjizanci Robinson, Kaldor, Sraffa, Kregel,

<sup>594</sup> Uporedi: J. Kohen, Special Bibliography in Monetary Economics and Finance, Gordon and Breach, N. York, 1976., J. A. Cochran, Money, Banking and the Economy, Macmillan, N. York, 1983., G. Mareish n H. L. Tsai, Money in Economic Systems, Praeger, N. York, 1982. i G. Macesich, Monetarism, Theory and Policy, Praeger, N. York, 1983.

Harcourt, Pasinetti, Eichner idr.), (3) pobornici kejnzijske i neoklasične sinteze (Solow, Samuelson, Tobin, Hicks, Leijonhufvud idr.), (4) monetaristi i monetaristi-neoklasičari (Friedman, Brunner, Meltzer, Patinkin, Laidler idr.), (5) radikalni ekonomisti, marksisti i socijalisti (Galbraith, Biwels, Gordon, socijalisti i marksisti), (6) teoretičari tzv. ekonomije ponude (S. Thore, L. S. Thurow, A. Laffer, A. Greespan idr.), (7) pristalice monetarizma i teorije ponude (Greespan, Wanniský, Kaufman, Sprinkel, Volcker, Wallich, Rutledge idr.) i (8) teoretičaritzy. Ratex škole ili racionalnih anticipacija (R. Lucas, T. Sargent, Wallace, J. Routledge idr.), koju je donekle, šematski prikazao J. S. Milleron, doduše u komprimiranoj formi.<sup>595</sup>

Revidirana kvantitativna monetarna teorija Friedmana nastavlja tradiciju klasične kvantitativne teorije novca, koja je sada obogaćena kejnzijskom analitičkom aparaturom i prilagođena savremenoj strukturi privrednih mehanizama, doduše uz postepeno napuštanje kejnzijske analitičke aparature u sklopu diferenciranja monetarističkih stavova i kreiranja novog monetarizma sa stanovišta njegove strukture (Maueg, Brunner, Meltzer, Cagan, Bronfenbrenner, Fand i Laidler), graduelizma (Friedman idr.), racionalnih očekivanja (Lucas, Sargent, Wallace, Muth i Rutledge) i raznih psiholoških teorija, koje sintetizuju psihološke, sociologcke i društveno-ekonomskе komponente inflacije.<sup>596</sup>

Kejnzijsku tradiciju danas sledi dohodna varijanta monetarne ekonomije u oblasti operativne monetarne politike Modigliani, Solow, Samuelson, Heller idr.), varijanta monetarne teorije imovinskog pristupa (Tobin i njegovi sledbenici i saradnici) i varijanta monetarne teorije Radcliffeovog izveštaja (koja pledira na zamenu koncepta novca širom koncepcijom likvidnosti i odriče svaki značaj kretanja količine novca, s obzirom da nema granica u promenama brzine opticaja novca), varijanta teorije inflatornog jaza (švedskih ekonomista) i teorija nemonetarnih finansijskih (Guerly i Show).<sup>597</sup>

Monetarizam, dakle, nije homogena doktrina, kao što se obično smatra. Novija istorija monetarizma, u stvari je markirana trima etapama, koje upravo potvrđuju egzistenciju varijantnih modaliteta. Prvi empirijski radovi iz 50-tih godina M. Friedman pokazuju stabilnost tražnje novca protiv tradicionalne kejnzijske nestabilnosti i dominantnu ulogu varijacija novčane mase u ekonomskim fluktuacijama bez detalja transmisionog mehanizma. Drugi radovi iz 60-tih godina, koji tendiraju da objasne transmisioni mehanizam, račvaju se u dva pravca. U okviru prvog pravca, M. Friedman, s jedne strane, i Tobin, Modigliani, Patinkin i Stein, s druge strane, diskutovali su o ulozi monetarne politike u okviru modela IS-LM.<sup>598</sup>

<sup>595</sup> Vidi šemu na sledećoj strani.

<sup>596</sup> J. J. Sijeben, Money and Economic Growth, Leiden, Martinus Nijhoff Social Science Division, 1977., S. B. Gupta, Monetary Economics, New Delhi, Chand, 1982. i T. M. Havrilesky i J. T. Boorman (Ed.), Current Issues in Monetary Theory and Policy, Arlington Heights, AHP Publishing Corporation, 1976.

<sup>597</sup> Pri tome, svakako ce izdvaja Marksova monetarna teorija i marksistička teorija novca, koje uglavnom dominiraju u istočno-evropskim socijalističkim zemljama, mada su zastupljene i kod većine zapadnih marksističkih teoretičara i socijalista.

<sup>598</sup> Model IS-LM, kao simplifikovana formalizacija i redukovana kejnzijska misao, dozvoljava deduciranje nivoa proizvodnje u obimu kada su poznati fundamentalni parametri u kejnzijskoj optici u datoj ekonomiji: (1) sklonost potrošnji (multiplikator), (2) veza izmedu investicija, investicija i anticipirane tražnje (akcelerator) i troškova upotrebe kapitala (senzibilnost investicija na kamatnu stopu), (3) veza izmedu tražnje likvidnosti i kamatne stope, tj. preferencija likvidnosti i (4) javni rashodi i monetarna masa, kao varijabile ekonomskе politike.

Debata je bila centralna na ulogu elastičnosti kamate na tražnju novca i na investicije (Tobin), ulogu efekta realnog novca (Patinkin),<sup>599</sup> ulogu anticipacija i relacija cene-nadnice (Friedman). Drugi pravac u okviru ove iste strukture radove Brunner i Meltzer) predložio je alternativni model prema IS-LM šemi stavljanjem naglaska na ulogu troškova informacija u teoriji cena, ulogu efekta bogatstva (imovine) i adjustiranje portfelja u transmisionom mehanizmu. Konačno, treći radovi iz 70-tih godina (treća etapa) već reflektuju osnaženi monetarizam koji se razvio iz ove hipoteze prirodne stope nezaposlenosti i uloge racionalnih anticipacija za razumevanje nominalnih i realnih efekata monetarne politike. Ovi radovi ističu inherentnu stabilnost ekonomskog sistema u kome državna intervencija nije potrebna (Lukas, Sargent, Wallase i Bargo).<sup>600</sup> No, i pored toga, mnogi protagonisti monetarizma u javnoj debati prepostavljaju da je monetaristička škola monolitna, iako egzistiraju različite varijante monetarističkog modela.<sup>601</sup> Burton je, Međutim, pokazao da postoji više (pet) varijanti monetarizma i to:<sup>602</sup> (1) fridmanovski monetarizam, (2) monetarizam racionalnih anticšacija, (3) globalni monetarizam, (4) budžetski monetarizam i (5) monetarizam zasnovan na rigidnosti nadnica, uključujući i tzv. operativni monetarizam u okviru tačerizma i regonimike, ali bez tzv. austrijske monetarne analize, koja se često brka sa monetarizmom.

## ŠEMA KLASIFIKOVANIH TEORIJA, TEORETIČARA, ŠKOLA I POLITIKA

Indikator	Radikali i socijalisti	Neokejnjizjanci	Kejnjizjanci	Sinteza neoklašična i kejnjizjanska	Monetaristi neoklašičari
Novac	Snage realne ekonomije su predominate. Novac je samo sredstvo u rukama struktura vlasti	Snage realne ekonomije su predominate. Novac se adaptira nastaloj situaciji.	Snage monetarne ekonomije i realne ekonomije su povezane	Novac se mora uzeti u obzir, ali samo kao jedan među drugim elementima	Novac je od prvorazrednog značaja

<sup>599</sup> Efekat realnog novca označava efekat inflacije na potrošnju kroz efekat realne imovine i prepostavlja da potrošači rekompenuzu gubitke monetarne imovine (likvidnost) izazvane inflacijom i inferorniju potrošnju u odnosu na potrošnju koja je povezana sa tekućim dohotkom.

<sup>600</sup> W. E. Witte, Expectations, Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability, Journal of International Economics, avgust 1981, st. 397-394., R. Grossman, Rational Expectations, Business Cycle and Government Behavior, u S. Fisher, Rational Expectations and Economic Policy, N. York, 1980., R. T. Barro, Rational Expectations and the Role of Monetary Policy, Journal of Monetary Economics, januar 1976, st. 1-32 i Output Effects of Government Purchases, Journal of Political Economy, decembar 1981, st. 1086-1121.

<sup>601</sup> D. Carson, Money and Finance, N. York, Wiley and Sons, 1972. i H. C. Wallich, Money and Growth, Journal of Money, Credit and Banking, maj 1969.

<sup>602</sup> J. Burton, The Varieties of Monetarism and their Policy Implications, Three Banks Review, jun 1982. i Les différentes variétés de monétarisme et leurs implications pour la politique économique Problèmes économiques 1807/83, st. 3.

<b>PDF Compressor Free Version</b>	Stopa nadnica i distribucija dohotka je baza vrednosti. Distribucija dohotka je najznačajnije ekonomsko pitanje.	Nominalne najamnine su ključna tačka nivoa cena. Distribucija dohotka je vrlo značajna.	Stopa nominalnih nadnica je fudamentalna. Pitanja distribucije dohotka su manje značajna.	Stopa nadnica je samo jedna cena među drugima. Distribucija dohotka je rezultanta svih jednačina tražnje i ponude u sistemu opšte ravnoteže. Distribucija dohotka je napušten posao i nije predmet naučnih istraživanja.	
Teorija kapitala	Višak stvoren zahvaljujući rezervama	Neophodni višak iznad nadnica	Teorija retkosti	Teorija marginalne produktivnosti: proizvodna funkcija substitucionalnih faktora	
Teorija zaposlenosti	Zaposlenost se povećava tokom vremena. Puna zaposlenost je krizni porter u kapitalističkoj ekonomiji	Akcenat se stavlja na rast pune zaposlenosti. Rast je moguć sa bilo kojim nivoom zaposlenosti.	Puna Zaposlenost je poželjna. Bilo koji nivo zaposlenosti je moguć.	Puna zaposlenost je moguća. Nezaposlenost se posmatra kao vid situacije neravnoteže.	Puna Zaposlenost je postulirana na drugi rok. Ne postoji eksplicitna teorija zaposlenosti u kratkom roku.
Inflacija	Vezana je za varijacije nominalnih nadnica i marže profita	Vezana je za nominalne nadnlice ili varijacije marže profita	Vezana je za varijacije nominalnih najammina, produktivnosti i/ili marže profita	U dugom roku, inflacija je monetarni fenomen vezan za ponudu novca preko odluke agenata o njihovoj aktivnosti. U kratkom roku, moguća je realacija sa Filipsovom krivom	Inflacija je monetarni fenomen
Reprezentativni	V. Gabraith, Bowles, Gordon marksisti i socijalisti	Robinson, Kaldor, Sraffa, Kregel, Harcourt, Pasinetti, Eichner	Harrod, Shackle, Weintraub, Davidson, Minski, Wels, Vickers	Solow, Samuelson, Tobin, Clower, Leijonfuvud, Hicks	Friedman, Brunner, Meltzer, Patinkin, Laidler

**Izvor:** J. C. Milleron, *La théorie économique: tableau d'une crise, Analyse de la Sédies*, novembar 1981.

Međutim, po našem mišljenju, u teorijskim opservacijama iskristalisalo se daleko više teorijskih modela monetarizma nego što pobornici monetarističke doktrine žele da priznaju. U rigoroznoj teorijskoj analizi savremene monetarističke teorije mogu se, po našem mišljenju, identifikovati sledeći monetaristički modeli, odnosno tipovi monetarizma, koji reflektuju specifikaciju strogo izdiferenciranih postavki, hipoteza i gledišta:

1. Fridmanovski monetarizam (M. Friedman i pristalice tzv. čikaške monetarističke škole, kao što su L. Anderson, A. Schwartz, Selden, Kaufman, Yeager, Kenan, Meiselman, Macesich idr.);
2. Monetarizam racionalnih anticipacija (Lukas, Sargent, Wallace i Rutledge);

3. Globalni (međunarodni) monetarizam Mundell, Johnson, Swoboda, Krause  
**PDF Compressor Free Version**  
Salpin);
4. Budžetski monetarizam (Brunner i Meltzer);
  5. Graduelistički monetarizam (Friedman)
  6. Strukturni i ili integralni monetarizam (Maueg, Cagan, Laidler, Holtrop, Johnson, Thompson, Brofenbrenner, Patinkin, Fand idr.);
  7. Monetarizam fundiran na rigidnosti nadnica (Fisher, Phelps, Taylor, idr.);
  8. Monetaristička verzija monetarne analize tzv. austrijske škole (Menger, Mises, Nauek);
  9. Strukturalistički monetarizam ili monetarizam „ekonomije ponude“ (Greepan, Wannisky, Kaufman, Sprinkel, Volcker, Wallich i Rutledge);
  10. Samoupravni monetarizam (Ćirović);
  11. Modifikovani monetarizam (kejnjijanska verzija monetarizma ili monetaristički kejnjijanizam, odnosno monetarizovani fiksalizam);
  12. Antimonetarizam ili ortodoksnii kenjjanizam (postkejnjijanci i neokejnjijanci), odnosno fiskalizam (Modigliani, Tobin, Koopmans, Hicks, Lcijonhufvud, Kaldor, Clower, B. Friedman, Samuelson, Solow, Heller, Kareken, Fcldslein, Hansen, Stein idr.);
  13. Praktični monetarizam (u verziji tačerizma - Burton i Miford i regaiomista - Feldstein i Evans);
  14. Eklektički monetarizam (Monetarizam MMF).

## 1) FRIDMANOVSKI MONETARIZAM

Fridmanova varijanta monetarizma prezentovana je u kadru modela zatvorene ekonomije<sup>603</sup>, koji je verovatno važio za SAD u periodu 1947-1971. god.; dakle, u periodu funkcionisanja sistema fiksne razmene Bretton Woodsovog tipa.

Tzv. fridmanovski monetarizam predstavlja središnju tačku različitih monetarističkih verzija. Fridman, naime, naglašava efemerni karakter dileme inflacija - nezaposlenost i postojanje prirodne stope nezaposlenosti ispred koje se nezaposlenost ne može spustiti bez rasta inflacije. A da bi se otklonio svaki inflacionistički rizik, Fridman predlaže graduelistički pristup monetarnoj kontroli u smislu da se centralna banka mora pridržavati fiksirane stope rasta novčane mase.

Ključne pretpostavke monetarističkog shvatanja u reformulisanoj kvantitativnoj teoriji novca, Fridman navodi sledećim redom:<sup>604</sup>

1. značaj i stabilnost funkcije tražnje novca,
2. nezavisnost faktora koji deluju na ponudu i tražnju novca,
3. egzaktni oblik funkcije tražnje novca i ostalih funkcija koje su povezane sa funkcijom tražnje novca,

<sup>603</sup> M. Friedman, a Theoretical Framework for Monetary Analysis, Journal of Political Economy, Vol. 7, 1970. st. 193-238 i A. Monetary Theory of Nominal Income, Journal of Political Economy, Vol. 79, 1971, st. 193-238.

<sup>604</sup> M. Fridman, Teorija novca i monetarne politike, Rad, Beograd, 1973, st. 225-228.

4. inflacija je uvek i svuda monetarni fenomen,
5. **PDF Compressor Free Version** dizajn rashodi mogu (ali ne moraju) da izazovu inflaciju u zavisnosti od modela njihovog finansiranja,
6. postoji skladan odnos između stope rasta količine novca i stope rasta nominalnog dohotka,
7. rast dohotka u sadašnjem trenutku zavisi od monetarnog rasta u prošlom periodu,
8. promene u stopi monetarnog rasta izazivaju promene u stopi rasta nominalnog dohotka u proseku između šest i devet meseci docnije,
9. promene stope rasta nominalnog dohotka se održavaju na proizvodnju bez efekta na cene,
10. monetarne varijabile deluju prvenstveno na proizvodnju u periodu od pet do deset godina, a dugoročno isključivo deluju na nivo cena, i
11. dejstvo na nivo cena oseća se posle šest do deset meseci nakon dejstva na dohodak i proizvodnju, u proseku od dvaneast do osamnaest meseci, koje, u celini, komponuju relativno homogen fridmanovski monetarizam.<sup>605</sup>

Između fridmanovskog monetarizma i monetarizma racionalnih anticipacija postoji divergencija, bar što se tiče nagiba krive između inflacije i nezaposlenosti u kratkom roku, ako ne i hipoteze o prirodnoj stopi na dugoročnoj Filipsovoj krivoj. Ukoliko se, npr., pretpostavi da se privreda nalazi u tački X na slici 1. nezaposlenost se onda nalazi u svojoj prirodnoj stopi, a inflacija u tački Pl. Vlada, ili monetarni autoriteti, ukoliko žele da redukuju nezaposlenost, nova stopa inflacije prelazi na viši nivo u tački P2. Privreda sada iz tačke X prelazi na tačku Y na pravac (duž) krive Ps Ps u P's P's, a nezaposlenost u tačku TJu. Fridmanova analiza pokazuje da individue, sin-dikati i preduzeća adjustiraju svoje anticipacije „uhvate“ realnu stopu inflacije R2, kratkoročna Filipsova kriva pomera se od Ps Ps u P's P's, a ekonomija u tačku Z.<sup>606</sup> Nezaposlenost pronalazi svoj novi ravnotežni nivo koji je praćen superiornijom stopom inflacije.

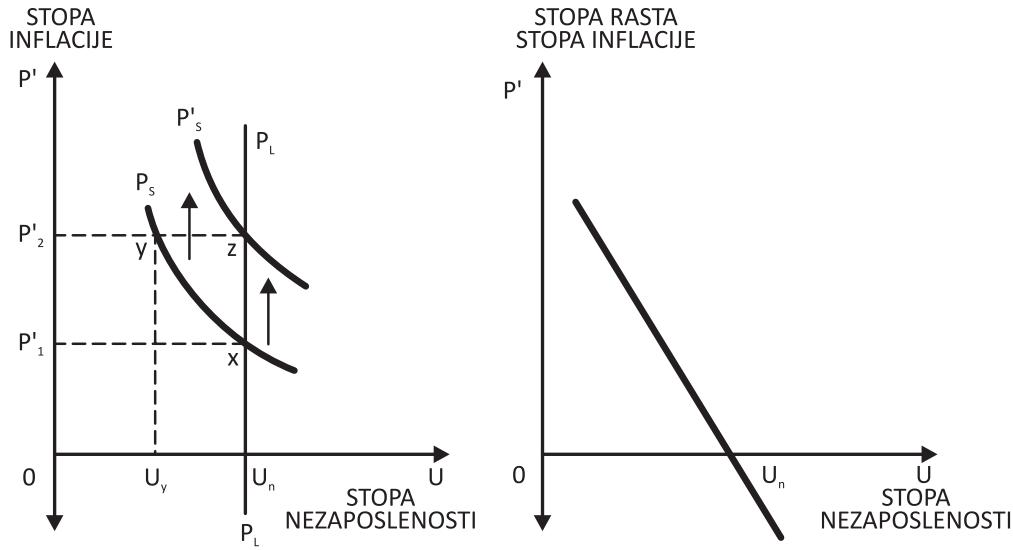
Kriva tipa PsPs, dakle, asimilirana je sa Filipsovom krivom. Dok za Filipsa varijacije nivoa nezaposlenosti uvode varijacije stope inflacije, dotle je za Friedmanu ova realacija obrnutog smera: jer, u njegovoj analizi nepredviđene varijacije stope inflacije provociraju fluktuacije nivoa nezaposlenosti na kratak rok, Sa stanovišta ekonomске politike, Friedmanova analiza pokazuje da obaranje efektivne stope nezaposlenosti ispod prirodne stope vodi akceleraciji inflacije, pri čemu inflacionističke anticipacije ne mogu da „uhvate“ efektivnu stopu inflacije. Dolazi, dakle, do inverzne relacije između stope rasta, stope inflacije i stope nezaposlenosti (slika 2.). Keynes i Philips su analizirani (prvi na teorijskom, drugi na empirijskom) dilemu inflacija-nezaposlenost na kratak rok i ignorisali perspektivu na dugi rok. Friedman, pak, smatra da je mogućnost smanjenja nezaposlenosti u korist inflacije

<sup>605</sup> D. Patinkin, The Chicago Tradition, The Quality Theory, and Friedman, Journal of Money Credit and Banking, februar 1969, st. 46-70, On the Short-Run Non-Neutrality of Money in the Quantity Theory, Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review, mart 1972, st. 3-22. i Friedman on the Quantity Theory and Keynesian Economics, Journal of Political Economy, septembar-oktobar, 1972, st. 883-905.

<sup>606</sup> Stoga se često govori o Filipsovoj krivoj uvećanoj za anticipacije pošto kratkoročna kriva zavisi od stanja inflacionističkih anticipacija.

mnogo više redukovana nego što su mislili i prepostavljali Keynes i Philips. S druge strane, pozicija Friedman je povezana za gradualistički pristup monetarnoj kontroli inflacije, stavljajući inflacione anticipacije (deriviranih iz iskustva prošlosti) orkestrirane sa progresivnom monetarnom deceleracijom (u formi fiksne stope rasta novčane mase), u epicentar ekonomskе politike.<sup>607</sup>

### REALNA INFLACIJA - NEZAPOLENOST KOD FRIDMANA



## 2) MONETARIZAM RACIONALNIH ANTICIPACIJA

Poznato je da se sedamdesetih godina u krilu monetarista pojavila grupa ekonomista (Lukas, Sargent, Wallace) koja može da se opservira kao nastavak Keynesijanske revolucije iz tridesetih i Friedmanove monetarne kontrarevolucije pedesetih godina, i, u tom pogledu, kao revolucija u razvoju makroekonomskе teorije<sup>608</sup>. Ova grupa makroekonomskih teoretičara prepostavlja da ljudi formiraju svoja očekivanja racionalno i koriste raspoloživa obaveštenja o varijabilama, kao što su stopa inflacije, kamatna stopa, devizni kursevi, poreska stopa itd.<sup>609</sup>

Analiza racionalnih anticipacija pojavila se 1970-tih godina usled neadekvatne primene hipoteze adaptivnih anticipacija, tj. principa koji nretpostavlja

<sup>607</sup> Dr S. Komazec i dr Ž. Ristić. Monetarna i fiskalna strategija, ABC Glas, Beograd, 1992.

<sup>608</sup> J. J. Sijben, Rational Expectations and Monetary Policy, Alphen aan den Rijn, Sijthoff and Noordhoff, 1981.

<sup>609</sup> R. J. Barro, Rational Expectations and the Role of Monetary Policy, Journal of Monetary Economics, No 2, 1976, st. 1-32 i Unanticipated Money, Out and the Price Level in the United States, Journal of Political Economy, avgust 1978, st. 549-580, T. Sargent, Macroeconomic Theory, Academic Press, N. York, 1979., B. M. Friedman, Rational Expectations are Really Adaptive After All, Working Paper, Harvard University, Cambridge, 1975. i E. S. Phelps i J. B. Taylor, stabilizing Powers of Monetary Policy Under Rational Expectations, Journal of Political Economy, februar 1977, st. 163-190.

da individue revidiraju svoje procene buduće inflacije prema širini razmaka između efektivne inflacije i anticipirane stope. Hipoteza racionalnih anticipacija (Muth i Lucas)<sup>610</sup> bazira se na ideji anticipacija individua na osnovu raspoloživih informacija za predviđanje, jer razmaci između realne stope inflacije i anticipirane stope inflacije mogu biti samo tranzitorni i aleatorni.

Monetarizam racionalne anticipacije Mutha i Lucasa eksplisira da je raskorak između realne stope inflacije i anticipacije samo kratkotrajan i riskantan,<sup>611</sup> jer ne postoji mogućnost da se nezaposlenost smanji ekspanzionističkom monetarnom politikom kao u kratkoročnom Fridmanovom modelu. Teoretičari racionalne anticipacije<sup>612</sup> smatraju da bilo koji princip ekonomске intervencije mora uzeti u obzir kretanje monetarne mase, mada Fridman tvrdi da je odlaganje akcije monetarne politike dugo i nepravdivo.

Teoretičari ovog tipa monetarizma ističu da ne postoji Filipsova kriva u kratkom roku koju autoriteti mogu da eksplloatišu kao u Friedmanovom modelu. Autoriteti nemaju mogućnost sistematske eksplatacije tranzitorne dileme inflacije - nezaposlenost, pogotovo što će sistematska politika rasta monetarne akceleracije biti brzo anticipirana i uzeta u obzir od strane individua. Teoretičari racionalnih anticipacija pišu da su akcije ekonomске politike predvlijidive i da, stoga, stabilizaciona politika ostaje nesposobna da amelioriše ekonomsku konjukturu pošto su intervencije uzete u obzir prilikom formiranja anticipacija.<sup>613</sup> S druge strane, ovi teoretičari tvrde da monetarni autoriteti ne mogu imati uticaj na realne varijable, tj. na nezaposlenost i rast realne produkcije.

Hipoteza racionalnih anticipacija je široko potvrđena empirijskim istraživanjima, koja se tiču determinacije cena na tržištima finansijskih aktiva, i inkorporisana u konstrumšji makroekonomskih modela.<sup>614</sup> No, i pored toga, ova hipoteza ostaje kao kontroverzna, budući da modeli bazirani na racionalnim

---

<sup>610</sup> J. F. Muth, Rational Expectations and the Theory of Price Movements, *Econometrica*, juli 1961, st. 315-335 i E. Lucas, Econometric Testing of the Natural Rate Hypothesis, u O. Eckstein (Ed.), *The Econometric of Price Determination Conference*, Federal Reserve, Board, Washington, 1972; i *Expectations and the Neutrality of Money*, *Journal of Economic Theory*, Vol. 4, 1973.

<sup>611</sup> T. J. Sargent, *Macroeconomic Theory*, Academic Press, London, 1979, R. J. Barro i H. I. Gorssman, *Money, Employment and Inflation*, Cambridge University Press, Cambridge, 1976. i M. J. C. Surrey, *Macroeconomic Themes*, Oxford University Press, Oxford, 1976.

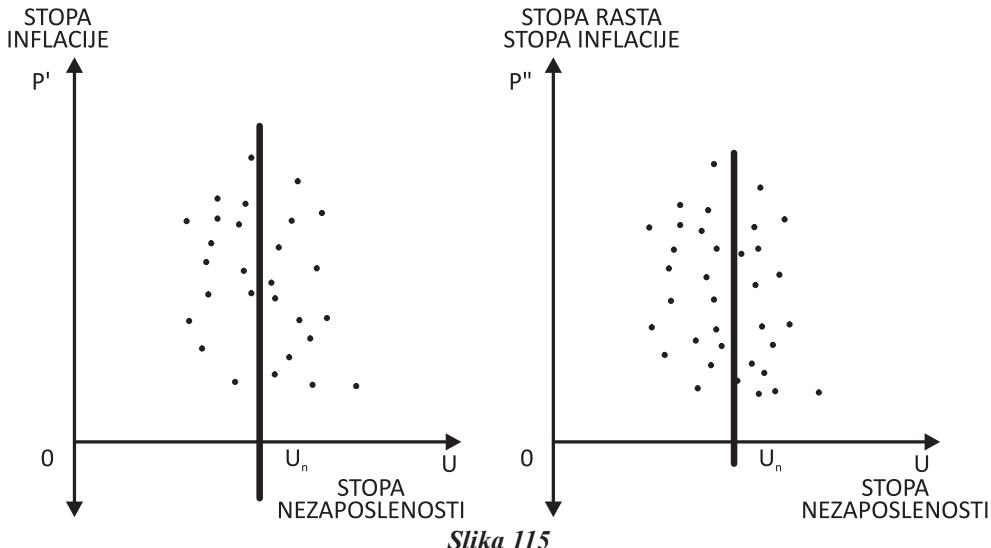
<sup>612</sup> R. Barro i S. Fischer, Recent Developments in Monetary Theory, *Journal of Monetary Economics* 2/76, st. 133-167 i Recent Development in Monetary Theory: Erratum, *Journal of Monetary Economics* 4/78, st. 775, S. Fischer, Long-Term Contracts, Rational Expectations, and the Optimal Money Supply Rule, *Journal of Political Economy*, vol. 85, 1977, st. 191-205, R. Barro, Unanticipated Money, Output and The Price Level in the United States, *Journal of Political Economy*, avgust 1978, st. 549-580. C. Lucas, Econometric Policy Evaluation: A Critique, u K. Brunner i A. H. Meltzer, *The Phillips Curve and Labor Markets*, Horfh-Holand, Amsterdam, 1976., T. S. Sargent i N. Wallace, The Real-Bils Doctrine versus the Quantity Theory: A Reconsideration, *Journal of Political Economy*, decembar 1982. st. 1212-1234 i T. J. Sargent, *Macroeconomic Theory*, N. York. Academic Press, 1979.

<sup>613</sup> T. J. Sargent - N. Wallace, Rational Expectations and the Theory of Economic Policy, *Journal of Monetary Economics*, april 1976, st. 169-184, R. J. Barro, Rational Expectations and the Role of Monetary Policy, *Journal of Monetary Economics*, januar 1976, st. 1-32.

<sup>614</sup> A. R. L. Minford, A. Rational Expectation Model of the UK Under Fixed and Floating Exchange Rates, u K. Brunner - A. H. Meltzer (ED.). *The State of Macroeconomics*, *Journal of Monetary Economics*, oktobar 1980.

anticipacijama predstavljaju permanentnu ravnotežu tržišta, a u stvarnosti nadnici i cene se usko vuku sporu sa promenom konjunkture.<sup>615</sup>

### RELACIJA INFLACIJA - NEZAPOSLENOST KOD MONETARISTA RACIONALNIH ANTICIPACIJA



*Slika 115*

Keynes je svojevremeno pokazao da ukoliko kamatne stope i cene ne uravnotežavaju štednju i investicije neminovno dolazi do kolebanja agregatnog dohotka. Kasnije su Clower, Lijonhufvud, Grossman, Barro i Malinvaud unapredili ovaj teorijski koncept, mada će teorijski stavovi ovih autora<sup>616</sup> poklapaju sa Kejnsovim multiplikatorom i IS-LM analizom (Tobin).

Teoretičari nove klasične makroekonomije na osnovu teorijskog postulata racionalnih očekivanja tvrde da se pukotina u standardnom hiksovskom IS-LM aparatu sastoji upravo u tome što se ne poštuje ograničenje državnog budžeta, odnosno činjenica da se državni deficiti moraju finansirati ili emisijom novca ili emisijom nemonetarnog duga, kao uzrok varljivih i perverznih zaključaka o efektima fiskalne politike.<sup>617</sup>

<sup>615</sup> R. J. Gordon, Output Fluctuations and Gradual Price Adjustment, *Journal of Economic Literature*, juni 1981, st. 493-530.

<sup>616</sup> R. Clower, The Keynesian Counter-revolution: A Theoretical Appraisal, u F. Halm i F. Breching (Ed.), *The Theory of Interest Rates*, Macmillan, London, 1965., A. Leijonhufvud, *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes*, Oxford University Press, N. York, 1968., R. Barro i H. Grossman, *Money, Employment and Inflation*, Cambridge University Press, Cambridge, 1976.; E. Malinvaud, *The Theory of Unemployment Reconsidered*, Basil Blackwell, Oxford, 1977. i J. D. Benassy, *Neokeynesian Disequilibrium Theory in a Monetary Economy*, *The Review of Economic Studies*, oktobar 1975.

<sup>617</sup> D. Ott i A. Ott, Budget Balance and Equilibrium Income, *Journal of Finance*, mart, 1965. C. Christ, A. Short, Run Aggregate - Demand Model of the Interdependence and Effects of Monetary and A. Simple Macroeconomic Model with a Government Budget Restraint, *Journal of Political Economy*, februar 1968., W. Silber, *Fiscal Policy in IS-LM Analysis*, *Journal of Money, Credit and Banking*, novembar 1970. i A. Blidner i R. Solow, *Analytical Foundations of Fiscal Policy*, *The Economics of Public Finance*, Brookings Institution, Washington, 1974.

U odnosu na tzv. rikardovsku teoremu ekvivalencije Barro je izneo postavku da racionalno očekivanje budućnosti prema lišava finansiranje državnih rashoda putem zaduživanja svakog makroekonomskog efekta. Pri tome, finansiranje zaduživanjem ili porezima potpuno je nevažno, iako rashodi mogu dovesti do razlika.

Polemike iz 30-tih izgleda da se danas ponovo rasplamsavaju, iako su pitanja skoro ista. I kao što je kejnjizijanska revolucija bila izazov tada vladajućoj ortodoksijskoj ekonomske teorije i politike, tako da je i kontrarevolucija sada izazov kejnjizijanskoj ortodoksijskoj u teoriji i politici.<sup>618</sup> Nova klasična makroekonomika objašnjava ekonomski svet različitim terminima od postkejnjizijanske neoklasične sinteze iz 50-tih i 60-tih godina sa različitim implikacijama za makroekonomsku politiku Lucas, Wallace, Sargent i Barro). Intelektualna reakcija monetarističke kontrarevolucije fridmanovskog tipa na kejnjizijansku makroekonomiju tako je sada dopunjena uplitanjem nove klasične makroekonomike kao alternativa monetarizmu i kejnjizjanstvu. U duelu monetarizma i nove klasične doktrine karakteristični su sledeći oponirajući stavovi i zaključci: (1) monetarizam tzv. „prve marke“ (Tobinov termin) da je između fiskalne i monetarne politike samo novac stvarno važan, dok nova klasična makroekonomika tvrdi da nijedna makroekonomска politika sistematski ne menja stvarno kretanje privrede; (2) monetarizam „prve marke“ daje prednost stabilnom monetarnom rastu u odnosu na druga monetarna pravila, a nova klasična doktrina podvlači da bilo koja predvidiva politika ima iste realne implikacije i posledice; (3) monetarizam „prve marke“ podržava plivajuće devizne kurseve, dok nova klasika ističe da režim devinog kursa ne modifikuje realne krajnje rezultate; (4) monetarizam „prve marke“<sup>619</sup> priznaje da udari mogu udaljavati privrednu od pune zaposlenosti, ili prirodne stope nezaposlenosti, slažeći se sa kejnjizjacima da bi diskreciona politika mogla u načelu delovati, iako se ne saglašava i sposobnost da politika može ubrzati proces stabilizacije.<sup>620</sup> Tako je i ranija monetaristička, kao i kejnjizijanska, makroekonomija, došla pod udar, iako između ovih škola postoje i sličnosti i podudarnosti, jer nova klasična makroekonomika, čiji su stožeri racionalna očekivanja i stalna tržišna potpuna realizacija, izrasta u svojevrsni monetarizam - monetarizam racionalnih očekivanja (ili anticipacija) naspram globalnog, strukturnog, integralnog monetarizma.

U epicentru teroije racionalnih očekivanja stoji neprekidna povezanost sadašnjih i budućih vrednosti ekonomskih varijabila, iako je tzv. apstraktno rešenje Arrow-a i Debreu-a, koje uključuje neizvesnu budućnost u okviru Walras-ove opšte ravnoteže, davno derivirano iz tradicionalne ekonomske teorije koja je oduvek insistirala da se očekivanja ostvaruju kao uslov ravnoteže stabilnog stanja, na kome se temelji tržišno ponašanje.<sup>621</sup>

<sup>618</sup> J. Tobin, Kumulacija imovine i ekonomska aktivnost, Centar za kulturnu djelatnost, Zagreb, 1983, str. 39-40.

<sup>619</sup> M. Friedman, Studies in the Quantity Theory of Money, University of Chicago Press, Chicago, 1956., The Optimum Quantity of Money and Other Essays, Aldine, Chicago, 1969. i A. Theoretical Framework for Monetary Analysis, Journal of Political Economy, mart-april 1970.

<sup>620</sup> J. Tobin, Akumulacija imovine i ekonomska aktivnost, Centar za kulturnu djelatnost, Zagreb, 1983, str. 39-40.

<sup>621</sup> T. Bewley. Equality of the Core and the Set of Equilibria in Economics with Infinity Money Commodities and the Continuum of Agents, International Economic Review, juli 1983. i R. Lucas, Econometric Policy Evaluation: a Critique, u K. Brunner i A. H. Meltzer, The Philips Curve and Labor Markets, North-Holland, Amsterdam, 1976.

Teoretičari škole racionalnih očekivanja oživeli su nerikardijansku postavku o odgajanju poreza u procesu supstitucije finansiranja preko zaduženja i poreza. Međutim, privatni sektor, piše Tobin, neće se smatrati bogatijim kupujući obveznice, čije će kamate i glavnice biti upravo dovoljne da se plate porezi koji će se nametnuti da bi se obveznice otplatile. Fiskalnim obveznicama sa relativno ograničenim likvidnim sredstvima bi uvek konveniralo da se porezi odgode uz kamatnu stopu na javni dug. Pitanje je, prema tome, da li se u procesu supstitucije finasiranja budžetskog deficitra preko zaduženja i poreza apsorbuje privatna neto štednja.<sup>622</sup>

Monetarizam „prve marke“ prepostavlja da izbor između inflacije i nezaposlenosti ne postoji u dugom roku (Fridman), a monetarizam „druge marke“ poriče svaki mogući izbor između inflacije i nezaposlenosti jednostranim tvrdnjem da nema izbora za anticipiranu makroekonomsku politiku. Novi monetaristi racionalnih očekivanja (ili monetarizam „druge marke“ po Tobinu) se slažu da se nezaposlenost i zaposlenost kolebaju oko trenda, ali podvlače da je postojeća stopa nezaposlenosti za dato vreme prirodna stopa, nezavisno od toga da li je početna stopa nezaposlenosti 2% ili 9%.

Da li su ciklična kretanja proizvodnje i cena u odnosu prema njihovim trendovima pozitivno korelisana? Kejnzi pokazao da su cene i nominalne nadnice rigidne u kratkom roku. Filipsove relacije kratkoročnih cena i nadnica u odnosu na trend obrnuto zavisi od nivoa viška ponude. Međutim, Phelps i Friedman smatraju da izbor između inflacije i nezaposlenosti nije dugoročno moguć (sem u kratkom roku), jer je trend cena endogenog karaktera.<sup>623</sup> U Lukasovom modelu tržišta rada i proizvoda tvrdi se pak da se uvek ostvaruje potpuna realizacija po postojećim nadnicama i cenama, budući da ponuda i tražnja racionalnih subjekata zavise od relativnih cena i da porast relativnih cena ostavi nepromjenjenim realne količine i realtivne cene u tržišnoj ravnoteži.<sup>624</sup> No, data klasična prepostavka je u suprotnosti sa tvrdnjom da su kratkoročna kolebanja proizvodnje i indeksi nominalnih cena pozitivno korelisani (Tobin).<sup>625</sup> U osnovi, nova klasična tumačenja da cene i nadnice obezbeđuju punu tržišnu realizaciju, reflektuje staru klasičnu prepostavku o fleksibilnosti cena, pri čemu je realna kamatna stopa uvek Wicksellova prirodna stopa koja osigurava realizaciju na tržištu investicija i štednje.

Intelaktualni izazov nove klasične makroekonomije po pravilu daje negativni odgovor na pitanja li budžetski deficit apsorbuje privatnu štednju, da li javni dugovi smanjuju privatnu štednju, da li javni dugovi smanjuju privatnu potražnju za obveznicama proizvodnih kapitalnih ulaganja i da li se teret javnog duga prebacuje na buduće generacije. Ovi teoretičari smatraju da se, ukoliko javni

<sup>622</sup> R. Barro, Are Government Bonds Net Wealth?, Journal of Political Economy, novembar-decembar 1974.

<sup>623</sup> M. Friedman, The Role of Monetary Policy, u G. P. Schultz i R. Z. Aliber (Ed.), Guidelines, Informal Controls, and the Market Place, University of Chicago Press, Chicago, 1966. i E. Phelps, Phillips Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment over Time, Economica, avgust 1967.

<sup>624</sup> R. Lucas, Econometric Testing of the Natural Rate Hypothesis, u O. Eckstein (Ed.), The Econometric of Price Determination, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, 1972., R. Lucas, Understanding Business Cycles, u K. Brunner i A. H. Meltzer (Ed.), Stabilization of the Domestic and International Economy, North-Holland, Amsterdam, 1977. i an Equilibrium Model of Business Cycles, Journal of Political Economy, decembar, 1975.

<sup>625</sup> B. Friedman, After the Philips Curves, Federal Reserve Bank of Boston, 1978.

rashodi nisu pokriveni iz tekućih poreza, izlaz nalazi ili u prodaji kamatonosnih obveznica ili u stampanju novca. To se pristupi zatvaranju „rupa“ u budžetu preko nenovčanog duga, građani već znaju da će se u budućnosti morati platiti veći porez da bi se platila kamata. A da bi platili buduće poreze, obveznici moraju da štede upravo onoliko koliko im je potrebno da bi kupili nove državne vrednosne papire. Ali, ukupno bogatstvo i ukupna potrošnja se ne menjaju, a odlaganjem poreza se ništa ne postiže, jer je, uz datu sadašnju vrednost poreskih obaveza diskontovanih po kamatnoj stopi na državne vrednosne papire, vremenski raspored irelevantan. Buchanan je ovu doktrinu nazvao rikardijnskom, smatrajući problem odlaganja poreza preko domaćeg zajma lošom opcijom fiskalne politike.<sup>626</sup> S druge strane, i supstitucija poreza emisijom novca u procesu finansiranja državnog deficit-a nema nikakav realni efekat, jer he novi podići cene dovoljno visoko, tako da realna količina novca ostane nepromenjena.

Dok rikardovska dotkrina negira snagu kompenzatorske fiskalne politike koja se finansira putem deficit-a, dotle konvencionalna kejnjijanska teorija sa stanovišta efikasnosti fiskalne politike u kratkom roku smatra da smanjenje poreza i povećavanja transfernih javnih rashoda povećavaju ukupnu tražnju, podižući simultano zaposlenost i cene.

Fiskalni konzervativci dokazuju da finansiranje deficit-a putem zaduženja opterećuje buduće generacije (Buchanan i Ferguson),<sup>627</sup> dok Modigliani tvrdi da se buduće generacije opterećuju samo u onoj meri u kojoj deficitarno finansiranje smanjuje nasleđene fondove ljudskog i materijalnog kapitala. Tobin, pak upozorava na paralelizam kratkog i dugog roka, smatrajući da kejnjijanci veruju da ekspanzionistička fiskalna politika deluje na stanje nedovoljne zaposlenosti, s obzirom da deficiti povlače uštede koje bi se u odsustvu adkevatne tražnje za investicijama izgubile usled smanjena dohotka. Rikardovci veruju, suprotno kejnjijancima i fiskalnim konzervativcima, da su deficitni budžetski rashodi nekorisni na kratak rok i neškodljivi na dugi rok (Tobin).

Kejnjijansko gledište bi u osnovi moglo da podrži Pigouov efekat, ukoliko se računa na veći podsticaj potrošnji kod državnih poverilaca, nego na odrvaćanje od potrošnje budućih poreskih obveznika. Rikardijanci, pak, smatraju da stalno smanjenje nivoa cena podjednako povećava realnu vrednost državnih nenovčanih obveznica i s tim povezane poreske obaveze.

Rikardovska teorema ekvivalencije ima značaj za monetarizam, jer bi monetaristički rikardovac mogao da veruje da se nivo cena prilagoćava u slučaju da realna količina novca ostane nepromenjena. I kada centralna banka kupuje državne vrednosne papire, rikardijanac smatra da transakcija na otvorenom tržištu povećava bogatstvo, iako se po efektu ne razlikuje od „novčane kiše“ u procesu finansiranja budžetskih izdataka. Za kejnjizance bi porast novčane mase, koji nastaje iz transakcija na otvorenom tržištu, samo smatran manje ekspanzionističkim u odnosu na isti iznos novca koji bi rastao deficitarnim finansiranjem ili novčanom kišom (Tobin).

<sup>626</sup> J. Buchanan, Barro on the Ricardian Theorem, Journal of Political Economy, april 1976.

<sup>627</sup> J. Ferguson (Ed.), Public Debt and Future Generations, University of North Carolina Press, Chapel Hill, 1964. i F. Modigliani, Long-Run Implications of Alternative Fiscal Policies and the Burden of the National Debt. Economic Journal, decembar 1961.

Barro, kao pristalica nove klasične makroekonomije, nije prvi otkrio rikačevsku teoriju ekvivalencije, jer su to pre njega učinili Tobin i Bailej), ali ga je snažno isticao sa stanovišta tzv. životnih krugova i nasledstva i ograničenja likvidnosti. U tome je Barro i preterao poput Fledsteina u odbrani svoje postavke da tekuće uplate za socijalno osiguranje smanjuju formiranje kapitala. Međutim, Barro<sup>628</sup> je u pravu kada ističe, da planovi potrošnje i štednje nisu neutralni sa stanovišta vremenskog rasporeda plaćanja poreza, jer finansiranje javnih rashoda zaduživanjem povećava tekuću potrošnju i smanjuje raspoloživu štednju za kupovinu drugih oblika imovine sem državnih vrednosnih papira. Tobin misli suprotno, s obzirom da zamena tekućeg oporezivanja imovine budućim oporezivanjem imovine donosi isti efekat: smanjenje tekućih poreza ne koristi budućoj akumulaciji. Druga je stvar sa oporezivanjem zarada, ukoliko porezi padaju na prihode od investicija u ljudski kapital, mada je moguća supstitucija u korist dokolice.

Kejnzijacici,<sup>629</sup> isto tako, smatraju da diskontna stopa za buduće poreze odgovara tokovima dohotka na koji se porez plaća i da je stopa viša od diskontne stope za državne obveznice. Emisija i državnih obveznica, pri tome, povećava nego bogatstvo, čak i onda kada poreske platije očekuju povećanje poreza za otplate dodatnog duga. Inflatorna neizvesnost, međutim, čini svoje u smanjenju atraktivnosti novca i novčanih potraživanja u odnosu na realnu imovinu. Stoga su dobici u bogatstvu manji, jer se sužavaju diskontne razlike u inflatornim neizvesnostima.

U raspravi o efektima finansiranja deficit-a putem zaduženja u sklopu dugoročne ravnoteže sa punom zaposlenošću podupirana su gledišta kejnzijanaca i konzervativnih fiskalaca da deficitirano budžetsko fiansirane zajmovnim resursima istiskuje fond kapitala. Međutim, sa stanovišta opservacije budžetskih deficit-a i kratkoročne stabilizacione fiskalne politike, Tobin tvrdi da bi kejnzijska fiskalna politika bila uspešna u kratkom roku, s obzirom da bi supstitucija tekućeg oporezivanja izdavanjem obveznica stimulisala tekuću potrošnju i da bi ekspanzija realne tražnje u uslovima neadekvatne zaposlenosti povećala proizvodnju i zaposlenost.<sup>630</sup> Kejnzijski scenario se „poklapa“ sa scenarijem racionalnih očekivanja samo onda kada je uravnoteženi budžet cilj fiskalne politike. Samo tada bi pojавa budžetskog deficit-a u cikličnoj recesiji dovela do očekivanja viših poreza i ubrzala recesiju. No, ako je ravnoteža budžeta pri punoj zaposlenosti prihvaćeni cilj, sva povećanja poreza ne mogu biti očekivana u toku same recesije i nedovoljne zaposlenosti, jer bi poreska očekivanja podržavala prihvaćenu anticikličnu politiku (Baily).<sup>631</sup>

Teoretičari nove klasične makroekonomije tvrde (1) da se neravnoteže nedovoljne zaposlenosti i ne mogu nikada pojaviti, (2) da ukupna tražnja nikada ne može biti nedovoljna, (3) da cene i nominalne nadnlice stalno osiguravaju potpunu

<sup>628</sup> F. Barro i H. Grossman, Money, Employment and Inflation, Cambridge University Press. Cambridge. 1976. i E. Malinwood, The Theory of Unemployment Reconsiderast, Brasil, Blackwell, Oxford, 1977.

<sup>629</sup> W. Smith, A Neo-Keynesian View of Monetary Policy, u „Controlling Monetary Aggregates“, Federal Reserve Bank of Boston, Boston, 1969.

<sup>630</sup> J. Tobin, Akumulacija imovine i ekonomska aktivnost, Centar za kulturnu delatnost, Zagreb, 1983. st. 75.

<sup>631</sup> M. N. Baily, Stabilization Policy and Private Economic Behavior, Brookings Papers on Economic Activity 1/78 i J. Tobin i M. N. Baily, Macroeconomic Effects of Selective Public Employment and Wage Subsidies, Brookings Papers on Economic Activity, tom 2,1977.

realizaciju na tržišta proizvoda i rada, i (4) da sistematsko fiskalno i monetarno upravljanje poput njom nikada ne može promeniti date ravnoteže.<sup>632</sup>

U novijim monetarističkim i neoklasičnim ekonometrijskim modelima empirijski se verifikuje tesa da nemonetarno zaduženje za finansiranje budžetskog deficit-a apsorbuje privatne uštede i da istiskivanje privatnih investicija preko visokih kamatnih stopa poništava fiskalnu ekspanziju, iako bi dodatna štednja za plaćanje budućih poreza u rikardovskom scenaru „obavila isti posao“ bez ikakvog povećanja kamatnih stopa (Tobin).

Kochin, David, Scadding i Taylor su među prvima pokušali da kvantifikuju rikardovsku postavku.<sup>633</sup> Uvođenjem deficit-a kao drugu objašnjavajuću varijablu u regresiji godišnjih vremenskih serija lične potrošnje po odbitku poreza, uz zapažanje da visoka stopa lične štednje ide zajedno sa rekordnim deficitima federalnog budžeta, Kochin je potvrdio gledišta da potrošači racionalno štede predviđajući buduće poreze. Taylor je, pak, utvrdio da su granične sklonosti potrošnji, usled redukovanja poreza, doprinosa za socijalno osiguranje i subvencije, vrlo niske u poređenju sa graničnim sklonostima potrošnji, koje su rezultat promena u zaradama pre plaćanja poreza, te, stoga, ne potvrđuje tezu o neutralnosti poreza niti efikasnost promena poreza i transfera kao instrumenta stabilizacione politike. Doduše, Tejlorovi rezultati su više u skladu sa modelima štednje koji polaze, bilo od permanentnog dohotka, bilo od životnog ciklusa - po kojima su, inače, privremene fiskalne mere u odnosu na permanentne promene dohotka. Konačno, David i Scadding su potvrdili stav da deficitarno finansiranje budžeta uopšte ne apsorbuje štednju u kratkom i dugom roku.<sup>634</sup> To je, pak, suprotno rikardovskoj teoremi ekvivalencije, jer je na bazi tzv. Denisovog zakona verifikovana dugoročna konstantnost bruto stope privatne štednje prema društvenom proizvodu. David i Scadding smatraju da domaćinstva internalacionizuju akcije preduzeća koje poseduju, prilagođavaju sopstvenu štednju za nadoknađivanje promena u poslovnoj štednji („dolar za dolar“) i proširuju Modigliani-Millerovu teoremu od finansija na akumulaciju po liniji tzv. ultraracionalnosti. Ultraracionalnost nedvosmisleno implikuje da domaćinstva treba na poreze da gledaju kao na finansiranje zajedničke potrošnje kao savršeni ekvivalent privatne potrošnje, s jedne strane, i da na budžetske deficit-e gledaju kao na finansiranje javnih investicija koje su perfektno zamenjive za privatnu akumulaciju kapitala, s druge strane. Iz tih razloga, David i Scadding veruju da su zadaci fatalni udarac upotrebi fiskalne politike u stabilizaciji.

<sup>632</sup> J. Tobin, Akumulacija imovine i ekonomska akrivnost, Centar za kulturnu djelatnost, Zagreb, 1983, st. 75.

<sup>633</sup> L. Kochin, Are Future Taxes Anticipated by Consumers? Journal of Money and Banking, avgust 1976., P. David i J. Scadding, Private Saving: Ultra-rationality, Aggregation and Denison's Law's Journal of Political Economy, mart-april 1974. i L. Taylor, Saving Out of Different Types of Income Brookings Papers on Economic Acuity 2/71.

<sup>634</sup> D.G. Waldo, Rational Expectations and the Role of Counter-Cyclical Monetary Policy, Journal of Monetary Economics 1/82, st. 101-108., M. Sarcinelli, Current Account Deficit, Foreign, Bonenving and Mopsigu Policy: The Italian Experience, Banca Nazionale de Lavoro, Quarterly Review, jun 1982, st. 119-145.

### 3) GLOBALNI MONETARIZAM **PDF Compressor Free Version**

Globalni monetarizam je počeo da se razvija krajem 60-tih godina na trasi ekonomskih specijalista za međunarodnu ekonomiju (R. A. Mundell, N. G. Johnson i A. K. Swoboda)<sup>635</sup> koji su analizirali inflaciju u svetskoj perspektivi u okviru sistema fiksne razmene. Ova varijanta monetarizma, u osnovi, implikuje dve fundamentalne teze. Prvo, svetska ekonomija je postala relativno integrisana sa stanovišta tržišta robe i tržišta kapitala, i kooordinisana sa stanovišta cena. Drugo, režim fiksne stope razmene funkcioniše kao međunarodni ekvivalent zajedničke devize, pri čemu je stopa svetske inflacije determinisana stopa rasta svetske monetarne mase.

Globalni monetarizam Mundella i Johnsona zalaže se za razumevanje inflacije u svetskoj perspektivi jednog fiksiranog sistema razmene, što je suprotno modelu zatvorene ekonomije fridmanovskog tipa, pošto kauzalnost u analizi globalnog monetarizma funkcioniše u obrnutom smeru (svetska inflacija utiče prvo na nominalni dohodak, a potom na monetarnu masu). Verzija globalnog monetarizma pledira za fleksibilnost razmene i nacionalnu zavisnost u monetarnoj politici.

U tom sklopu, teorija inflacije imala je tendenciju da posmatra inflaciju u unutrašnjoj perspektivi, a svetsku inflaciju kao nezavisnu, nacionalnu inflacionu rezultantu. U manjim ekonomijama, otvorenim, u režimu fiksne razmene, do 1972/73. god., unutrašnja stopa inflacije je bila egzogena varijabla determinisana stopom svetske inflacije, dok je unutrašnja novčana masa odgovarala varijacijama nominalnog nacionalnog dohotka, kao endogena. U optici međunarodnog monetarizma, relacija kauzaliteta između novca i dohotka je različita od ekspozicije Fridmana. Analiza globalnog monetarizma operiše sa ovom relacijom kauzaliteta u obrnutom smislu: svetska inflacija utiče, prvo, na nominalni nacionalni dohodak, kao endogena. U suštini međunarodnog monetarizma, relacija kauzaliteta između novca i dohotka je različita od ekspozicije Fridmana. Analiza globalnog monetarizma operiše sa ovom relacijom kauzaliteta u obrnutom smislu: svetska inflacija utiče, prvo, na nominalni nacionalni dohodak, a, zatim, na novčanu masu.

U režimu flontantne razmene, analiza globalnog monetarizma predviđa da će unutrašnja inflacija biti determinisana monetarnim snagama domaćeg porekla. Ovaj pristup fleksibilnoj stopi razmene predstavlja uslov za kontrolu unutrašnje inflacije posredstvom upravljanja unutrašnjom novčanom masom. Slobodna fluktuacija stope razmene daje mogućnost monetarnim autoritetima da čine divergenciju stope unutrašnje inflacije od inflacionističkih tendencija u ostatku sveta, jer unutrašnja inflacija nije parametar determinisan egzogeno. Ekspanzivna politika novčane mase, u jednoj zemlji, koja je mnogo brža u poređenju sa drugim zemljama sveta, ubrzava stopu inflacije brže od ostalih zemalja.

Monetarna dejstva većih razmara i pravila monetarne politike, koja se izvode iz monetarne teorije platnog bilansa i teorije paritetd kupovne moći, ie verifikuju teoriju pariteta kupovne moći u odnosu evropskih valuta prema dolaru, s obzirom da

<sup>635</sup> A. K. Swoboda, Monetary Approaches to Worldwide Inflation, u L. B. Krause - W. S. Salant (Ed.), Worldwide Inflation, Brookings Institution, Washington, 1977., S. Weintraub, Monetarism's Muddles, Kredit und Kapital, 4/81, st. 463-493., R. Mundell, Inflation and Real Interest, Journal of Political Economy, juli 1963, st. 280-283.

promene deviznih kurseva nisu „nezavisne“ (G. Cassel).<sup>636</sup> Generalno posmatrano, važi pristup teoriji planog bilansa i postoji direktni međunarodni uzajamni odnos kamatnih stopa. Zemlje sa uporedivo niskim nivoom kamatnih stopa i relativno niskom stopom inflacije postaju u dvostrukom pogledu zemlje izvoznice kapitala: kao privilegovane zemlje poverioci za strane zajmotražioce i težnjom domaćih ulagača da svoja sredstva plasiraju u zemlje sa relativno visokim nivoom nominalnih kamatnih stopa. Pri tome su od posebnog značaja procene posledica poslovne politike banaka koje rezultiraju iz supstitucije rizika deviznog kursa rizikom promene kamatnih stopa.

Razmatranje alternativnih opcija monetarne politike i uvodenje regresivnih očekivanja (koja se pojačavaju inflatornim kretanjima) u modelu<sup>637</sup> ravnoteže otvorene privrede sa fleksibilnim deviznim kursevima i inflacijom, i sa četiri pasivna monetarna pravila, koja se kombinuju sa aktivnom politikom intervencije zasnovane na dinamičkom paritetu kupovne moći, dovodi do povećanja monetarne ekspanzije, koja dovodi do neproporcionalnog povećanja domaće stope inflacije. Povećanje utvrđene stope devalvacije i, ekvivalentno tome, stope nominalne kamate u sistemu, u kome je devalvacija stabilizovana, implikuje ubrzanje domaće proizvodnje, monetarne eksianzije i domaće inflacije.

Globalni monetarizam (global monetarism) predstavlja ekpsanziju monetarizma a la Fridman u međunarodnim razmenama (R. McKinnon). „Sigepsu substitution“, kao dijagnoza situacije, i „global monetarism“, kao terapija,<sup>638</sup> međutim ne daju odgovor na pitanje da li precenjen dolar i suviše visoke međunarodne kamate prete da pregaze ekonomiju zemalja u razvoju sa retroaktivnim udarom na privrede razvijenih zemalja. Pogrešno je, stoga, tvrdi McKinnon, što i monetaristi i kejnizijanci ignorisu uticaj međunarodne ekonomije na unutrašnju ekonomiju. Na planu ekonomске politike monetaristička i kejnizijanska škola formulišu ciljeve u terminima stope rasta monetarnih agregata (monetaristi) ili u terminima kamatne stope (kejnizijanci). A ono što se događa sa punudom novca ili kamatnom stopom u drugim zemljama nije bez posledica na vođenje ekonomске, odnosno monetarne politike.

Jedan od bazičnih postulata na kojima počiva fridmanovski monetarizam jeste da je potražnja za nacionalnom valutom stabilna. Ovaj tip monetarizma, dakle, ne uzima u obzir međusobnu zamenljivost nacionalnih valuta deset najvećih industrijskih zemalja. Međutim, zamenljivost valuta na međunarodnom nivou destabilizuje potražnju za pojedinim nacionalnim valutama i ovu tražnju čini osetljivom na očekivane promene u kursu razmene. Potvrda ove Mc Kinnonove tvrdnje je da godišnja variranja ponude novca ne objašnjavaju kretanja inflacije u pojedinim zemljama. Usled toga, monetarističke concepcije, onakve kakve jesu, nemaju nikakvogznačaja, jer, umesto da razaraju inflaciju, one rizikuju da izazovu samo uspone i padove u ekonomskoj aktivnosti već prema tome kako se kreće

<sup>636</sup> W. D. Becker, Einigeauswirkungenderwitorungspolitikauf den finanziellen sektor, Kreditund Kapital 1/82. st. 47-62.

<sup>637</sup> J. S. Blandari - S. J. Turnovsky, Alternative Monetary Polices in an inflationary equilibrium model of the open Economy, Weltwirtschaftliches Archiv 1/82, st. 1-16.

<sup>638</sup> J. A. Frenkel i H. G. Johnson, The Monetary Approach to the Balance of Payments, Allen and Unwin, London, 1976.. R. Dornbusch. Open Economy Macroeconomics, Basic Books, N. York, 1980. i M. Mussa, A Model of Exchange Rate Dynamics, Journal of Political Economy, februar 1982. st. 74-104.

potražnja za novcem. No, ako je tražnja za internacionalnom valutom vrlo stabilna, onda je tražnja za nacionalnom valutom nestabilna. Na tome se, dakle, zasniva globalni monetarizam, budući da kretanje ponude svetskog novca objašnjava inflacione eksplozije 70-tih godina i recesiju sa početka 80-tih godina. Kretanje ponude svetske valute od početka 70-tih godina objašnjava dinamiku prihoda i cena u SAD mnogo bolje nego unutrašnji tokovi (McKinnon). Razvoj događaja u SAD, promena ekonomске politike i politike „tour court“ u poslednje tri godine odredila su očekivana kretanja vrednosti dolara koja su kasnije dovela do pomeranja svetske tražnje za novcem prema dolaru. Prisustvo brojne restriktivne monetarne politike podstaklo je kamatne stope do neuobičajenog nivoa, hraneći tako kasnije očekivanja revalorizacije dolara, a, time, i nova pomeranja tražnje za novcem. Potrebna je, prema tome koordinacija monetarnih politika na međunarodnom nivou, kao jedan od uslova za smanjenje međunarodnih kamata i ublažavanje problema dugova zemalja u razvoju. Suprotno od onoga što tvrde monetaristi, Fed bi trebalo da podstakne monetarnu ekspanziju, dok bi ostale industrijski razvijene zemlje bile prinuđene da održavaju umerene stope rasta novčane mase.

#### 4) BUDŽETSKI MONETARIZAM

Budžetski monetarizam Brunnera i Meltzera prebacuje Fridmanu da je u makroekonomskoj analizi zanemario budžetske varijabile, pogotovo što je imperativno afirmisati politiku limitiranja budžetskog deficit-a, ukoliko se želi da se zadrži rast novčane mase.

Ova varijanta monetarizma podrazumeva, u stvari, teorijski model cena i teži da otkrije interakcije između tržišta aktiva, tržišta proizvoda i budžetskog deficit-a. Brunner-Meltzerova analiza budžetskog monetarizma<sup>639</sup> bazira se na aplikaciji teorije cena u makroekonomskoj analizi, pošto fridmanovski monetarizam nije pridavao nikakvu formalnu ulogu relativnim cenama u procesu makroekonomskih uskladivanja i pošto je Fridman ignorisao efekte varijacija javnih rashoda i fiskalnih prihoda u makroekonomskoj analizi (odnosno fiskalne i budžetske varijabile)<sup>640</sup> Protagonisti budžetskog monetarizma odbacuju ideju „samo novac je važan“, budući da u njihovoј analizi budžetski deficit ima uticaj na nivo proizvodnje i cena. Osim toga, struktura budžetskog deficit-a određuje poziciju Filipsove krive na kratak rok. Relacija inflacija - nezaposlenost je izražajnija, kada se deficit finansira novcem, a trajnija, kada se finansira drugom (M. Fratiani). U optici budžetskog monetarizma, novčana masa je determinisana u procesu budžetskog deficit-a, a budžetski deficit nije indiferentan u borbi protiv inflacije. Rast javnog deficit-a, u principu alimentira inflaciju. Međutim, pristalice budžetskog monetarizma se slažu sa Fridmanom, kada kaže da je inflacija, uglavnom, monetarni fenomen, ali dodaju da je limitiranje

<sup>639</sup> K. Brunner- A. N. Meltzer, Money, Debt and Economic Activity, Journal of Political Economy, Vol. 80, 1972. i An Aggregative Theory for an Closed Economy, u J. L. Stein (Ed.), Monetarism, North Holland, Amsterdam, 1976. st. 80-103.

<sup>640</sup> K. Brunner - A. H. Meltzer, Friedman's Monetarz Theory, Journal of Political Economy, juni 1972. st. 842.

budžetskog deficita neophodno. To je potvrdio i Minford u okviru Liverpulskog makroekonomskog modela.<sup>641</sup>

Višegodišnje praktikovana fiskalna stimulacija privredne aktivnosti u SAD, Zapadnoj Nemačkoj i Japanu (period 1975-79. god.) vodila je smanjivanju oporezivanja i povećanju budžetskih rashoda u funkciji generisanja agregatne tražnje i pokretanja privredne aktivnosti iz recessionog stanja.<sup>642</sup> Smatralo se, naime, da potrošači generišu recesiju na taj način što su smanjivali potrošnju u odnosu na formiranje dohotka i time povećali štednju, koja nije mogla biti, u uslovima neizvesnosti u recessionisanoj privredi, prebačena u tokove finansiranja investicija u cilju povećanja proizvodnje i zaposlenosti. Aktiviranje stimulativnih fiskalnih programa u pravcu oživljavanja konjukture i ublažavanja nezaposlenosti imalo je svoj raison d'être u kratkom roku u uslovima postojanja neiskorišćenih kapaciteta.<sup>643</sup> Dakako, u dugom roku stimulativni fiskalni programi koji vode povećanju obima deficitarnog finansiranja države, u krajnjoj liniji, deluju na smanjivanje akumulativne i reproduktivne sposobnosti privrede i na povećanje stope inflacije.

Koncepcija koja kritički istupa u odnosu na korišćenje deficitarnog budžetskog finansiranja kao sredstva za oživljavanje privredne aktivnosti polazi od uopštavanja istorijskih iskustava primenom tzv. ekspanzivne fiskalne politike. Po ovoj tezi, politika povećanja budžetskih rashoda bez odgovarajućeg povećanja budžetskih prihoda, preko stvaranja finansijskih deficitova javnog sektora, deluje na kratki rok u pravcu akceleracije stope rasta realnog društvenog proizvoda u uslovima recesije i u pravcu jačanja reproduktivne sposobnosti privrede. No, ukoliko se fiskalni deficiti ne poništavaju budžetskim suficitima, onda sistem deficitarnog finansiranja deluje asimetrično u smislu kreiranja finansijskih deficitova države koji zahtevaju pokriće u emisiji novog kvantuma novca sa udarom na selektivne kredite i kredite za likvidnost. A ukoliko se u politici budžetskog pokrića pribegava učešću države na tržištu kapitala, utoliko se redukuje obim sredstava akumulacije za finansiranje investicija. Problem je utoliko teži, ukoliko se simultano javlja rast dodatne tražnje privrednih subjekata i države za akumulacijom na tržištu kapitala u odnosu na tekući priliv akumulacionih potencijala na tržištu kapitala, jer dolazi do porasta kamatnih stopa u cilju uravnoteženja ponude i tražnje finansijskih resursa na tržištu. Porast nivoa kamatnih stopa simultano odražava deficit finansijskih sredstava na tržištu kapitala i smanjenje fiksnih investicija u privredi. U lančanoj reakciji, centralna banka upumpava dodatnu inflatornu količinu novca u funkciji osiguranja ravnoteže između ponude i tražnje finansijskih sredstava i sprečavanja porasta kamatnih stopa na finansijskom tržištu u kratkom roku. U krajnjoj instanci, neminovno dolazi do skoka stope inflacije i do prilagođavanja dugoročnih kamatnih stopa na višem nivou usled ukalkulisavanja stope inflacije u kamatne stope. Zadržavanje nor-malne stope monetarne ekspanzije od strane centralne banke, nezavisno od stanja na finansijskom tržištu, simultano bi redukovalo inflatorne naprostosti i apsorpciju sredstava na tržištu

<sup>641</sup> P. Minford, Monetarizm, Inflation and Economic Policy, Liverpool Occasional Papers, 1/80.

<sup>642</sup> Dr. M. Ćirović, Privredna kretanja i stabilizaciona politika, Jugoslovensko bankarstvo, novembar 1974. god. i Novac i stabilizacija, Savremena administracija, Beograd, 1982. god. st. 26 i 27.

<sup>643</sup> K. Brunner (Ed.), Keynesian Policies, the Drift into Permanent Deficits and the Growth of Government, Journal of Monetary Economics, avgust 1978, st. 567-636, B. Hilier, Does Fiscal Policy Matter Public Finance, juni 1977, ct. 374-389. i S. J. Turnovsky, Macroeconomic Analysis, Cambridge University Press, Cambridge, 1977.

kapitala od strane privrede usled ekspanzivnog deficitarnog finansiranja države, koja potiskuje privrednu aktivnost kapitala. A to je suprotno, logici produbljenog deficitarnog finansiranja budžeta, budući da ne obezbeđuje povišenu stopu privrednog rasta i izvlačenje privrede iz stanja recesije. Jer, smanjivanje investicione tražnje privrede na račun rasta budžetske tražnje države nema neutralne efekte na privredna kretanja, s obzirom na rastuće učešće budžetskih rashoda i fiskalnih prihoda u raspodeli društvenog proizvoda. Iako tzv. programi fiskalnog stimulisanja privredne aktivnosti (u formi ekspanzivne fiskalne politike, odnosno deficitarnog budžetskog finansiranja) mogu doprinositi oživljavanju konjunkture (u uslovima egzistencijalne neiskorišćenih kapaciteta) efikasnije od monetarne politike (u uslovima delovanja finansijskog tržišta i postojanja ravnoteže kamatne stope),<sup>644</sup> deficitarno finansiranje države se, ipak, ne može prekinuti u momentu oživljavanja privrede, kada je privrednim subjektima potreban povećan kvar-tum akumulacije sa tržišta kapitala. Državni programi javnih rashoda ne mogu se svakodnevno prilagođavati tekućim privrednim kretanjima niti se potreban obim deficitarnog finansiranja države, kao inicijativni faktor pokretanja ekonomskih tokova, može punktualno predvideti. U tom smislu, monetarna politika ima potencijalno veće mogućnosti za fleksibilno korigovanje u skladu sa tekućim kretanjem konjunkture, pogotovo u sistemima u kojima ne egzistira stihiju finansijsko tržište i tržišno formirana kamatna stopa (jer u takvim sistemima centralna banka može putem ekspanzivne monetarne politike više ne deluje u pravcu ekspanzije proizvodnje).<sup>645</sup> U teorijskim raspravama u pogledu kombinovanja fiskalne i monetarne politike, pristalice fiskalne politike ukazuju da je deficitarno budžetsko finansiranje jedini način da se poveća stopa rasta realnog društvenog proizvoda i ublaži nezaposlenost (bez povećanja stope inflacije, dokle god postoje neiskorišćeni kapaciteti), dok pristalice monetarne politike ukazuju da ekspanzija agregatne tražnje generisane javnom potrošnjom deluje na akceleraciju inflacije u uslovima nedovoljnog korišćenja kapaciteta.<sup>646</sup> Monetaristi, dakle, smatraju da trajno korišćenje budžetskih deficitata ne održava povoljnu konjunkturu i da deficitarno finansiranje generiše inflacione trendove. Stoga, insistiraju na održavanju ravnoteže državnih budžeta i na vođenju čvršće monetarne politike.<sup>647</sup> No, i monetaristi i fiskalisti „nisu u pravu“, budući da se dinamička privredna ravnoteža jedino može održati simultanim kombinovanjem relativno stabilnog monetarnog rasta i optimalnih proporcija u raspodeli društvenog proizvoda.<sup>648</sup> Time je fiskalna politika, u alternativnim konceptima stabilizacione politike, značajna dopuna monetarnoj politici.<sup>649</sup>

<sup>644</sup> Dr M. Ćirović, op. cit, st. 68-69.

<sup>645</sup> Dr M. Ćirović, Novac i stabilizacija, Savremena administracija, Beograd, 1982, st. 69.

<sup>646</sup> Ibidem, str. 69-70.

<sup>647</sup> Dr M. Ćirović, Novac i stabilizacija, Savremena administracija, Beograd 1982, str. 69.

<sup>648</sup> Dr M. Ćirović, op. cit.

<sup>649</sup> Dr M. Ćirović, Kocepti inflacije i stabilizacione politike, Ekonomist 1-2/67 u Novac i stabilizacija, Savremena administracija, Beograd, 1982, st. 17-18.

## 5) GRADUELISTIČKI MONETARIZAM

**PDF Compressor Free Version**

Monetaristički graduelizam u osnovi je identičan Fridmanovom monetarizmu, budući da je deriviran iz reformulisane kvantitativne teorije novca. U postfridmanovom periodu graduelistički monetarizam je usavršavan i dopunjavan, ali je ostao vrlo blizak fridmanovskom monetarizmu i, stoga, podvrgavan kritici. I, pošto nije uputno ponavljati ranije prezentirani tekst, opredeljujemo se za kritičku analizu.

U novije vreme smatra se da politika monetarnog graduelizma ne može da „odbaci“ dobre stabilizacione performanse. Isuviše je dug put sprovodenja takve politike da bi se čvrsto do kraja mogla soprvesti.<sup>650</sup> Stoga se predlaže monetarna restrikcija sa oštrim udarom na promene ponašanja ekonomskih subjekata i na promene očekivanja, iako je politika monetarnih šokova riskantna sa stanovišta involviranja recessionalnih efekata i njihovog transmitovanja preko platnobilansnih uskladivanja na ostale zemlje.<sup>651</sup>

Suština antiinflacione politike sastoji se u iznalaženju pravog stimulansa za zaustavljanje inflacije. Nova monetarna politika u tu svrhu koristi „glad“ kao stimulans. Međutim, takva politika ne može biti efikasna, jer „glad“, kao stimulans, nije podesan za zaustavljanje inflacije. Taj stimulans može se jedino ugraditi u društvene odnose uvođenjem planiranja na bazi antiinflacionog stimulisanja poput Lernerovog predloga MAP-a (market antiinflation plan), odnosno TIP-a (tax based-incomes policy).<sup>652</sup>

Pokazalo se, naime, da se preko previsoke emisije novca dolazi neposredno do aktiviranja transmisionog mehanizma inflacije<sup>653</sup> - inflacija troškova, i do depresijacije deviznog kursa, strukturne neravnoteže i deficit-a, i slabljenja izvoza i efikasnosti privređivanja itd. U tom kontekstu, strategijska monetarna politika reprezentuje determinističku politiku konzistentnu sa graduelističkom strategijom ekonomске politike u programiranom dezinflacionom procesu sa umerenim stopama rasta; dok stohastička monetarna politika, obarajući inflaciju monetarnim šokovima i restriktivnom terapijom, redukuje stopu privrednog rasta i involvira pokret nezaposlenosti.<sup>654</sup> I, dok, kratkoročna monetarna politika deluje samo u kratkim vremenskim horizontima u korektivnom smislu na privredna kretanja, koja odstupaju od programiranih stopa i veličina, strateška monetarna politika dobija funkciju planskog ex ante formiranja, monetarnih okvira.<sup>655</sup>

Uobičajeno je, stoga, da se strateškoj monetarnoj politici daju prednosti u odnosu na kratkoročnu monetarnu politiku iz razloga što ona osigurava graduelističko delovanje monetarnih agregata u procesu redukcije inflacije i uskladivanja na fleksibilan način, što omogućava projektovanje monetarnih targeta i eliminisanje

<sup>650</sup> Dr M. Ćirović, Novac i stabilizacija, Savremena administracija, Beograd, 1982. st. 115.

<sup>651</sup> Ibidem.st. 115-116.

<sup>652</sup> . Lemer i D. Colander, Anti-inflation Incentives, Cyclos 1/82, st. 39/50.

<sup>653</sup> Dr M. Ćirović, Problemi antiinflacione politike, u Dr M. Ćirović (Red.), Problemi i metode sprovodenja antiinflacionog programa, Marksistički centar OSK u Beogradu i NIO „Poslovna politika“, Beograd, 1983, st. 10.

<sup>654</sup> T. J. Courchene, The Strategy of Graduelism: An Analysis of Bank of Canada Policy from mid-1974 to mid-1977, Howe Research Institute, Montreal, 1977.

<sup>655</sup> Dr M. Ćirović, op. cit. st. 10-11.

oscilatornosti stopa rasta monetarnih agregata i što pomaže savlađivanju anticipiranih inflacionih ciklusa osim u Monetarnih restrikcija.<sup>656</sup> Međutim, suviše rastegljivo doziranje monetarnih mera i instrumenata sa kratkoročnim šok-terapijama ne udovoljava efikasnom dezinflacioniranju. Stoga se bira srednjoročno orijentisana monetarna antiinflaciona politika sa šokantnom monetarnom terapijom, odnosno monetarnim udarima, koja brzo obara stopu inflacije i sužava inflacione anticipacije, doduše iz involvisane recesije.

Monetaristi smatraju da je tražnja novca stabilna funkcija stope rasta output-a, stope inflacije i stope opticaja novca. Na dugi rok, koeficijent opticaja novca je stabilna veličina, dok je stopa rasta output-a determinisana realnim varijabilama. Na kratak rok, varijacije u stopama opticaja novca, anticipirani inflacioni trendovi i varijacije kamatnih stopa deluju na tražnju novca (koja, u dugom roku, izgleda, zavisi isključivo od tekuće iočekivanja više naslanjaju na promene ključnih agregata i parametara monetarne politike nego na inflaciju u tekućem i prošlom periodu. Monetaristi, isto tako, smatraju da se trajnim korišćenjem budžetskog deficitia ne može održati povoljna konjunktura,<sup>657</sup> već da takva politika vodi u pravcu jačanja inflacije. Međutim, doajen neoklasičnih američkih ekonomista Solow<sup>658</sup> pokazuje da je ideja konzervativna da inflacija proističe iz budžetskog deficitia lažna, jer su federalni budžetski deficiti u društvenom proizvodu u periodu 1972-1979. god. (1,5% u 1972., 0,5% u 1973., 0,8% u 1974., 4,6% u 1975., 3,1% u 1976., 2,4% u 1977., 1,3% u 1978. i 0,6% u 1979.), imali relativno opadajuću tendenciju naspramrastuće inflacije. Čak i kada postoje mogućnosti da flargantni budžetski deficiti provociraju inflacioni proces, Sollow kao i Klein, tvrdi da je potrebna bolja ravnoteža monetarne i fiskalne politike.<sup>659</sup>

## 6) INTEGRALNI MONETARIZAM

Sve do pojave i ekspanzije supply-side economica, na tim osnovama, izgraćenog strukturalističkog monetarizma, tzv. integralni monetarizam simultano je reprezentovao i tzv. strukturni monetarizam, koji je, u osnovi, težio da eksplicira strukturu monetarizma. No, da bi se izbegao paralelizam između tzv. strukturnog monetarizma i monetarizma ekonomije ponude ili strukturalističkog monetarizma i monetarizma ekonomije ponude ili strukturalističkog monetarizma, termin „strukturni monetarizam“ je supstituisan terminom „integralni monetarizam“.

Integralni monetarizam, onako kako ga shvataju i izlažu Maueg, Brunner, Cagan, Bronfenbrenner, Frend, Johnson, Laidler i Thompsonson, anglobira ključne postavke savremene monetarističke teorije:<sup>660</sup> (a) kvantitativna teorija novca, (b)

<sup>656</sup> D. Laidler, The Demand for Money, Dun-Donnelly, N. York, 1977. i Money and Money Income: An Essay on the „Transmission Mechanism“, Journal of Money Economics, april 1978, ct. 151-191.

<sup>657</sup> Dr M. Ćirović, Privredna i monetarna kretanja u svetu, Jugoslovensko bankarstvo, april 1977.

<sup>658</sup> R. M. Solow, All Simple Stories About Inflation are Wrong, The Executive 3/80.

<sup>659</sup> D. Patinkin, On the Monetary Economics of Chicagoans and Non-Chicagoans, Southern Economic Journal, januar 1973, st. 454-459. i J. Robinson, Quanity Theories Old and New, Journal of Money, Credit and Banking, novembar 1970. st. 504-512.

<sup>660</sup> T. Mayer, The Structure of Monetarism, Kredit und Kapital, No. 2 i 3, 1975, st. 190-218 i 296-316; J. Niehans, The Theory of Money, Johns Hopkins University Press, Baltimore, 1978, D. Laidler, The Demand for Money: Theory and Evidence N. York, 1977., K. Brunner i A. H. Meltzer, On the State of

monetaristički model procesa transmisije (u smislu da monetarni faktori imaju odlučujuće učinak na nominalni dohodak), (c) privatni sektor je u suštini stabilan, (d) irelevantnost pojedinačnih pojava za objašnjenje kratkoročnih promena nominalnog dohotka i uverenje da je tržište kapitala fluidno, (e) stavljanja težišta na opšti nivo cena, a ne pojedinačne cene, (f) korišćenje malih, a ne velikih ekonometrijskih modela, (g) upotreba iznosaprimarynog novca ili neke druge ili slične mere kao pokazatelja monetarne politike, (h) usvajanje pravila o stopi rasta novčane mase, (i) negiranje mogućnosti izbora između inflacije i nezaposlenosti, i prihvatanje realne Filipsove krive, (j) pridavanje relativno većeg značaja inflaciji nego zaposlenosti, (k) neslaganja sa državnom intervencijom i makroekonomskom stabilizacionom politikom zasnovane na fiskalnoj politici.

Integralni monetarizam danas, u osnovi, reprezentuje okosnicu savremene monetarističke teorije i jezgro savremenog monetarizma, budući da se egzistirajuće varijante monetarizma u teoriji i praksi po pravilu naslanjaju na tzv. integralni monetarizam sa ciljem „pozajmljivanja“ ključnih postavki. Integralni monetarizam istovremeno reprezentuje fundamentalnu teorijsko-empirijsku snagu protiv kejnzijanstva i kejnzijanaca, koji ga najozbiljnije shvataju u odnosu na ostale varijante monetarizma. Integralni monetarizam je toliko uspeo u poslednjoj deceniji razvoja monetarne teorije da je prosto naterao kejnzijance da ozbiljno o njemu razmišljaju bilo da mu modifikuju sadržinu. Mnogi kejnzijacanci su čak bili prinuđeni da razmišljaju „šta uopšte sadrži monetarizam“. U tom smislu, i Tobin, kao „teški“ kejnzijanac, razmišljujući o monetarizmu, došao je do neumitnog zaključka da integralni monetarizam obuhvata sledećih nekoliko ključnih elemenata:<sup>661</sup> (1) ranija povećanja stopa novca glavna su determinanta - praktično jedine sistematične i neslučajne - rasta nominalnog dohotka, (b) fiskalna politika ne može bitno delovati na društveni proizvod, iako može izmeniti njegov sastav i delovati na kamatne stope, (c) celokupno delovanje monetarne i finansijske politike na nominalni dohodak i na privredna kretanja praktično se rezimira u ponašanju jedne jedine variable - količina novca, pri čemu se monetarna politika mora ravnati isključivo po toj varijabli, a ne po kamatnim stopama, fluktuacijama kredita, slobodnim rezervama i drugim indikatorima, (d) nominalne kamatne stope usklađuju se prema inflacionističkim prognozama, odnosno sa inflacijom, iako se to događa sa zakašnjnjem, (e) centralna banka može i mora neprestano povećavati količinu novca i to tempom koji mora da bude uskladen sa tempom rasta potencijalnog društvenog proizvoda uvećanog za prepostavljenu stopu inflacije, (f) ne postoji trajna i čvrsta veza između nezaposlenosti koja omogućava strukturalne promene radne snage i njenu mobilnost, (g) državna politika izaziva sve bržu inflaciju, ukoliko uporno nastoji da smanji nezaposlenost ispod njenog prirodnog nivoa, odnosno da ubrza deflaciјu, ukoliko nastoji da postigne veću stopu zaposlenosti od prirodne. Time je, u osnovi,

---

Macroeconomics. Amsterdam, 1980, J. L. Stein, Monetarism, North-Holland, Amsterdam, 1976, P. Minford i dr., Is Monetarism Enough?, The Institut of Economic Affairs, London, 1980., T. Mayer i dr., Money, Banking and the Economy, W. N. Norton, N. York, 1981., M. Desai. Testing, Monetarism, Frances Pinter, London, 1981. i D. Fend, Monetarism and Fiscalism, Banca Nationale del Lavor Quarterly Review, septembar 1970, st. 3-34.

<sup>661</sup> J. Tobin, The New Economics One Decade Later, Princeton University Press, Princeton, 1974, st. 58-59.

priznat monetarizam kao značajna teorijska snaga u monetarnoj teoriji, koji se, poslednjih godina, empirijske veruje, naročito u SAD i V. Britaniji.

## 7) MONETARIZAM FUNDIRAN NA RIGIDNOSTI NADNICA I CENA

Monetaristi, protagonisti ove varijante monetarizma (Fisher i Phelps) podržavaju da je Filipsova kriva na kratki rok vrlo bliska horizontali kako pokazuje familija krivih PsPs na sl. 5., iako na dugi rok ne postoji dilema inflacija - nezaposlenosti.<sup>662</sup> Odatle proističe da se svi pokušaji upravljanja inflacijom monetarnom deceleracijom saldiraju povećanim troškovima nezaposlenosti.

Rigidnosti tržišta rada kreiraju rigidnost u padu (na kratak rok) ritma rasta nadnica, pa, prema tome, i u rastu cena. No, tu je moguć pokušaj monetarnih autoriteta da kompenziraju fluktuacije proizvodnje i zaposlenosti koji rezultiraju, bilo iz rigidnosti nadnica i cena, bilo iz anticipacija (racionalnih) individua koje su fiksirale nivo nadnica i cena.<sup>663</sup> Stoga se ovaj tip monetarizma bazira na racionalnim anticipacijama i na rigidnosti nadnica.

Tradicionalne funkcije tražnje novca, koje su uobičajeno koriste prilikom utvrđivanja ciljeva monetarne ekspanzije, međutim, podvrgavaju se kritici zato što uzimaju u obzir zaostajanje u prilagođavanju tražnje novca na promene varijabli (npr. dohodak) i predviđaju zaostajanje do kojih dolazi u pokušaju nebarkarskog sektora da neutrališe nepoželjne egzogene, ili neočekivane promene u novčanoj masi.<sup>664</sup> Mogućnost postojanja značajne količine neželjenog novca ograničava se, kada normalni oblici varijacije novca, koji direktno utiču na kamatne stope, realni dohodak i cene, potiskuju ono što se tipično naziva „novac koji je pao s neba“. Početni napori da se eliminiše svaka neželjena varijacija teže da vrate pozicije na krivoj tražnje, prouzrokujući varijacije deviznog kursa i cena. Pri tome se u odnosu na ove poslednje izbegava odlaganje ponovnog prilagođavanja portfelja prouzrokovanih transakcionim troškovima, dok se postojeći portfelj putem jake elastičnosti tražnje na duži rok pretvara u željeni.<sup>665</sup> Cilj je, prema tome, da se „razbije“ rigidnost koja rezultira iz rigidnosti nadnica i rigidnosti atgicipiranih nivoa cena i nadnica, kako bi se rekompenzovale fluktuacije u nivou proizvodnje i zaposlenosti.

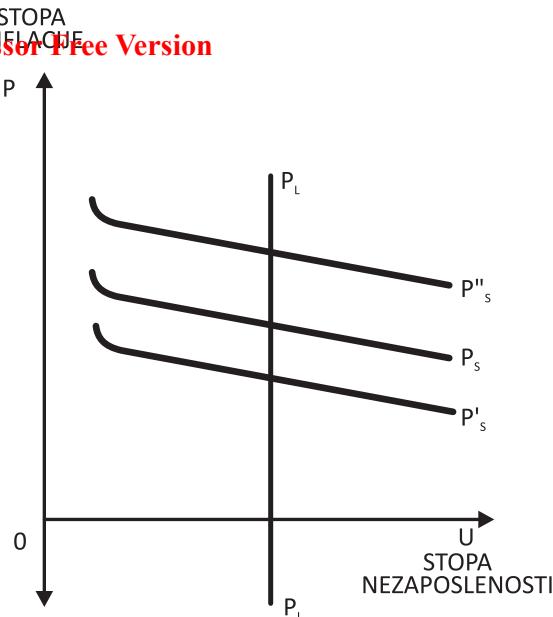
<sup>662</sup> S. Fisher, Long-Term Contracts, Rational Expectations and the Optimal Money Supply Rule, *Journal of Political Economy*, Vol. 85, 1977. и E. S. Phelps i J. B. Taylor, Stabilising Powers of Monetary Policy under Rational Expectations, *Journal of Political Economy*, Vol. 85, 1977.

<sup>663</sup> R. J. Barro, Long-Term Contracting, Sticky Prices and Monetary Policy, *Journal of Monetary Economics*, mart 1977, str. 305-316.

<sup>664</sup> W. H. White, The case for against „dezequilibrium“ Money, *Staff papers*, 3/81, str. 534-572.

<sup>665</sup> M. D. Levi i J. H. Makin, Fishers, Philips, Friedman and the Measured Impact of Inflation on Interest, *Journal of Finance*, mart 1979.

**PDF Compressor Free Version**



*Slika 116*

## 8) MONETARISTIČKA VERZIJA MONETARNE ANALIZE TZV. AUSTRIJSKE ŠKOLE

Monetarna analiza tzv. austrijske škole, koja se često brka sa monetarizmom, insistira na eliminisanju opasnih posledica monetarne ekspanzije koja ne penetrira ravnomerno u svim sektorima, ali modifikuje strukturu proizvodnje u korist sektora koji su najviše pogodjeni iz čega proizlazi veštački razmeštaj resursa. S druge strane, Nauek insistira da po svaku cenu treba braniti fiksiranu razmenu, što je fundamentalna razlika u odnosu na fridmanovski monetarizam. Konačno, monetarna analiza austrijske škole na opštem planu insistira na denacionalizaciji monete koja bi omogućila konkurenčiju između monete privatnog porekla i monete centralne banke.

Elaboracija, monetarnih aspekata austrijske ekonomске analize (S. Menger, L. von Mises i, naročito, F. von Nauek) ce često meša sa monetarizmom, iako se ova analiza ne konfrontira monetaristima u pogledu direktnih uzroka inflacije. Nauek se slaže sa Fridmanom da je monetarna politika osnovni vinovnik inflacije, s tim što monetarni tokovi ne penetriraju u svim sektorima istovremeno. Preduzeća, koja su prva beneficirala nove monetarne resurse, podstiču rast sopstvenih investicija i radne snage. Ekspanzija (monetarna) ne stimuliše, dakle, tražnju uniformno u svim sektorima privrede. Rast dohodata u ovim sektorima hrani tražnju robe ostalih sektora.

U krajnjoj instanci, pokušaj redukovanja nezaposlenosti monetarnom politikom soldira se akceleracijom inflacije. Ova analiza inflacionih procesa

se distancira od fridmanovskog monetarizma, koji ignoriše impakt varijabile monetarne ekspektacije na privredni rast i strukture proizvodnje. Izuzetak su skorašnji monetaristički modeli bazirani na racionalnim anticipacijama koji pozajmjuju izvesne elemente austrijske monetarne analize. S druge strane, ova škola favorizuje stopu fleksibilne razmene kao uslov unutrašnje monetarne kontrole. Stoga, Nauek proglašava denacionalizaciju novca potrebnu kako bi se pojavila konkurenčija između privatnog novca i novca centralne banke.<sup>666</sup> U procesu stabilizacije, Nauek plendirala je deceleraciji monetarnog rasta koja mora biti brza, a ne progresivna i spora.

Nauek se često pogrešno kvalificuje kao monetarista, iako je u stvarnosti privržen analizi austrijske škole o novcu, koja se u mnogim tačkama razlikuje od fridmanovskih propozicija. Može se slobodno zaključiti da je Nauek pre antimonetarista nego monetarista, pošto je razvio antifridmanovsku teoriju, tj. teoriju o privatnom i konkretnom novcu.

## 9) STRUKTURALISTIČKI MONETARIZAM - MONETARIZAM „EKONOMIKE PONUDE“

Od sredine 60-tih godina postkejnjijanska neoklasična sinteza (Samuelson) počinje da gubi na ugledu uporedno sa opadanjem poverenja u stabilizacionu potenciju fiskalne i monetarne intervencije (Tobin) da bi već početkom 70-tih godina došlo do tzv. krize kejnjijanske ekonomike (Hicks). To je iskoristila ofanzivna monetaristička doktrina sa svoja dva nova kraka: monetarizam racionalnih očekivanja i strukturalistički monetarizam ili monetarizam „Supply-Side Economicsa“.

Po teoretičarima „ekonomije povećane ponude“ valjalo je samo smanjiti socijalna davalja i državno uplitanje u privredi, rasteretiti biznis poreskih nameta i regulativa, pa da se iz stagflacije zaplovi u vode prosperiteta. Vlada bi strogom monetarnom politikom suzbijala inflaciju, smanjenjem poreza trebalo bi da ohrabruje poslovni duh, podstiče investicije i povećava proizvodnju, koja bi državnom budžetu donela veće prihode (jer se nižim stopama oporezuje veća masa profita). Međutim, ova postavka teorije „Supply-Side Economics“ nije se obistinila, osim suzbijanja inflacije. Kalifornijskoj desnici u Volstritu nije uspelo da smanji astronomski državni unutrašnji dug i eliminiše budžetski deficit. Postalo je, naime, jasno da se država mora javljati na tržištu novca i kapitala, kao veliki zajmotražilac, u situaciji smanjenja porasta novčane mase i kredita restriktivnom monetarnom politikom i rekordnog povećanja kamatnih stopa. Poskupljenje kapitala iznad profitne stope, u tom kontekstu, neminovno dovodi do smanjenja investicija i recesije.<sup>667</sup> Ponovno prekravanje budžeta, npr. za 1983. (sa 100 mlrd. \$ programiranog deficitu u funkciji sniženja kamatnih stopa i ublažavanja recesije), tada je iznova palo na teret davanja za socijalno, penzijsko i zdravstveno osiguranje. Pri tome, glavni ceh budžetske

<sup>666</sup> F. A. von Nauek. Denationalisation of Money, Institute of Economic Affairs, London, 1978.

<sup>667</sup> R. J. Brown. Inflation and the New Monetary Aggregates, Business Economics 3/81, K. P. Jameson - I. Philips, Supply-Side Economics. Economic Forum 12/81, str. 81-88; O. Eckslein, The Great Recession. North-Holland. Amsterdam, 1978. i E. J. Bomhoff, The Quantity Theory and Racional Expcetations, North-Holland, Amsterdam. 1980.

revizije i oživljavanja recesinflacionisane privredne aktivnosti pada na pleća nižih slojeva u uslovima opadanja inflacije i rasta nezaposlenosti, nade apostola supply-side ekonomije se ne obistinjuju, jer biznis oslobođen „tutorstva države“ i njudilovske regulative ne dobija ubrzanje u funkciji smanjenja budžetskog deficitia i proširenja zaposlenosti. Politika skupog novca koči inflaciju, ali minira proizvodnju i plasiranje robe bez kredita. Ako se uvećavaju kamate, zbog visokog fiskalnog deficitia i straha od inflacije onda se i investicije ne mogu uvećavati kao ni proizvodnja. Obuzdavanje povećanja cena u uslovima nikad jačeg dolara, plaća se skupo, jer rastu deficiti, kamate i nezaposlenost, a opadaju investicije i proizvodnja.

Međutim, već u pripremi novog budžeta za 1983. godinu razmatrala se mogućnost za povećanje poreza u iduće tri godine za 99 mlrd, \$ koliko iznosi programirani budžetski deficit u 1982. god. Zahtev za povećanje poreza (uključujući i nove poreze na cigarete, telefonske razgovore, troškove zdravstvene zaštite idr.) obrazlagao se potrebom za redukovanjem deficitia državnog budžeta, redukovanjem državnog zaduživanja, smanjenjem kamatnih stopa, odbranom novca od dizanja kamatnih stopa, smanjenjem rekordne posleratne nezaposlenosti i oživljavanjem američke privrede, koja je u najtežoj recesiji poslednjih decenija. Pokušaj da se oslobođenjem građana od plaćanja dela poreza izvrši preraspodela društvenog proizvoda<sup>668</sup> u korist vlasnika sredstava za proizvodnju za ohrabrenje poslovnih poduhvata nije dalo očekivane rezultate u 1982. god. Najveće zahtevano povećanje poreza u američkoj istoriji i najavljeni mogućnosti za povećanje obima novca u opticaju u funkciji uravnoteženja federalnog budžeta, smanjenja interesne stope na kredite (čija je visina bila najveća prepreka za angažovanje kapitala u nove poslovne poduhvate) i povećanje proizvodnih investicija već su se podsticajno odrazili na interesovanje poslovnih ljudi za akcije industrijskih korporacija (uključujući i spekulativno sticanje profita u trgovini papirima od vrednosti) i na treće smanjenje interesne stope vodećih banaka na sredstva koja se u obliku kredita daju najvažnijim korisnicima. Grozničav skok akcija na berzi i „dalji pad“ kamatnih stopa (N. Kouffman), usled spuštanja glavne emisione stope Federalne rezervne banke, povećanje poreza i porast novca u opticaju pouzdan su znak ondašnjeg „okretanja topova“ sa suzbijanja inflacije na suzbijanje recesije, jer je dotadašnja restriktivna politika „uspela“ jedino da prekrati inflaciju produbljivanjem recesije. Spuštanje kamatnih stopa je „dobra vest“ za američke investitore i strane pozajmljivače američkog dolara, „lep izazov“ olakšanim novim ulaganjima za spasavanje duboko recesionirane privrede, echo neuspelih monetarističkih koncepcija i „tihi“ povratak fiskalističkoj paradigmi.

Gotovo sve prognoze nove američke administracije pale su u vodu, jer politika smanjenja poreza na dohodak u funkciji povećanja štednje, investicija, proizvodnje i zaposlenosti) i redukovanja budžetskih rashoda (po osnovu kresanja socijalnih izdataka) nije dovela do uravnoteženja federalnog budžeta. Naprotiv, budžetski deficit se kontinuirano povećavao, apsorbujući značajna sredstva na tržištu

<sup>668</sup> R. Portait - P. Poncet, *Macroeconomie financiere Bruyant*, Bruxelles, 1980., W. J. Keller, *Tah Incidence: A General Equilibrium Approach*, North-Holland, Amsterdam, 1980., A Piettre, *Les distorsions structurelles de l'inflation*, Sirey, Paris, 1978. m C. Bordes-Marcilloux, *Macroeconomie*, Dallor, Paris, 1980.

novca i kapitala, i dovodio do povećanja kamata, smanjenja investicione aktivnosti i povećanja bankovska. Posledice tega, iznuđeni zaokret u ekonomskoj politici SAD mogao bi se protumačiti i kao odustajanje od toliko hvaljene ekonomije ponude. Čak su najvatrenije pristalice teorije ponude napustile vladu, (M. Weidenbaum) iako su R. Volcker i V. Sprinkel ostali kao verni protagonisti monetarizma i teorije ponude. Zaokret se prvenstveno ogleda u zahtevu za povećanje poreza i naredne tri godine (ukidanjem odrećenih poreskih povlastica kompanijama, olakšica za ubrzanu amortizaciju, mogućnosti povlastica kompanijama, olakšica za ubrzanu amortizaciju, mogućnosti prodaje neiskorišćene poreske povlastice jedne kompanije drugoj i povlastice američkim petrolejskim kompanijama u inostranstvu, smanjenjem mogućnosti odbijanja od poreske osnove građana po osnovu izdataka za zdravstveno osiguranje i izdataka za lečenje koji raznim otpisima izbegavaju poreze, povećanjem federalnog poreza na avionske karte, udvostručenjem poreza na cigarete i utroštučavanjem poreza na telefonske usluge, oporezivanjem konobara za iznos koji se dobija kao napojnica i odbijanjem 10% poreza prilikom isplate kamata i dividendi od strane banaka i finansijskih organizacija, smanjenje državnih izdataka u naredne tri godine, postepeno smanjenje kamatnih stopa u borbi protiv recesije i nezaposlenosti uz simultano povećanje investicija i smanjenje stope inflacije.

Simultano, pokazala se neefikasnom i tačerovska teorija po kojoj bi hronikuse britanske privrede trebalo lečiti pojačanom dozom ekonomskog liberalizma, deflacionim ograničenjima, denacionalizacijama javnog sektora i prisiljavanjem radnika i preduzetnika na efikasnije privrećivanje (time što bi se prvi pritisli nezaposlenošću, a drugi stranom konkurenjom).<sup>669</sup> Tačerizmu se ne zamera što je preuzeo da recesijom i nezaposlenošću, „tuče“ inflaciju i suzbija realne nadnlice u korist profita. No, i pored toga, profiti se ne povećavaju, jer rastu troškovi proizvodnje i opada korišćenje kapaciteta usled preterane deflacione politike. Radikalna „ekonomска обнова“, stoga, zahteva odustajanje od ekstrema monetarističke politike, nove fiskalne olakšice industriji, smanjenje kamatnih stopa (koje sa stopom od 8,5% trostruko prevazilaze profitne stope), povećanje državnih ulaganja i novih porudžbina od privatnog sektora.

U nadmetanju ekonomске tražnje i ekonomike ponude cilj je, u stvari, privredni rast koji je rezultat veće potrošnje, odnosno veće proizvodnje. Uokviru modela politike tražnje proces se odvija preko smanjenja poreza iz ličnog dohotka (uz simultano povećanje javnih rashoda) i ostavljanja više novca stanovništvu na raspolaganje, odnosno za kupovinu robe i usluga koje utiču na preduzeća da povećavaju proizvodnju za zadovoljavanje rastuće tražnje, odnosno da proširuju proizvodne kapacitete. Ekspanzija je evidentna u čitavoj privredi na koju se naslanja rast fiskalnih prihoda i ponovno odvijanje procesa uravnoteženja, doduše uz rizik jačanja inflacije. Međutim, u stagflaciji ovaj kejnzijski model pregrevanja privrede tražnjom ocenjuje se kao inflatorno žarište i, stoga, prednost se daje ekonomici ponude. U modelu politike ponude proces se odvija preko smanjenja

<sup>669</sup> S. Adic, Public Expenditure Growth, Finanzarchiv 1/81, crp. 148-157, M. M. Jain, Public Goods, Optimal Taxation. and Economic Efficiency, Indian Economic Journal 3/81, crp. 70-85.. R. D. Adams, Tax Rates and Tax Collections: The Bazic Analytics of Khaldun-Laffer Curves, Public Finance Quarterly 3/81 i M. Bronfenbrenner, The Balanced-Budget Multiplier by the Back Door in a Tax-Revolt Context. Kyklos, 2/81, str. 178-185.

poreskih stopa i stimulativnog privređivanja. Smanjenjem poreza preduzećima se ostavlaju veći profit na raspodjelju i to za nove investicije, za nove tehnološke poduhvate, za otvaranje novih radnih mesta, za nove proizvodne kapacitete. Sada se više štedi i troši, rad postaje produktivniji i efikasniji, a nove investicije povećavaju proizvodnju, što u krajnjoj instanci doprinosi smanjenju inflacije.

Poboljšati relaciju između inflacije i nezaposlenosti (tradicionalna dilema gradualizma), gravirati recesiju u kadru borbe protiv inflacije (monetaristička dilema) i uspostaviti bilans između agravacije nezaposlenosti i formiranja kapitala (dilema pristalica supply-side ekonomije) u okviru alternativnih stabilizacionih programa enigmatično rasvetljavaju neoperativnost teorijskog žongliranja monetarista i fiskalista, tradicionalno initialno konfrontiranje monetarističkih i fiskalističkih koncepcija, nesposobnost skladnog komponovanja konjunktturnih regula u stagflacioniranom okruženju i nemogućnost operacionalizovanja stop-go ekonomiske, odnosno finansijske strategije.<sup>670</sup>

Efekti fiskalnog programa na planu ponude trebalo je da proisteknu iz amelioracije relativnih cena rada, štednje i investicija, koje rezultiraju iz smanjenja poreza.<sup>671</sup> Oficijelna predviđanja imala su za cilj da ove modifikacije sa reformom reglementacije i redukcije budžetskih rashoda i socijalnih transfera, diferenciranim podsticajima štednje, amelioracijom amandmana za amortizaciju i olakšavanjem investicionih plasmana, promovišu i konstituišu u „glavni motor“ akceleracije ekonomске aktivnosti i ponude u realnim okvirima. Međutim, u „pogrešnom odvijanju prakse“, fiskalna redukcija je zamenjena povećanjem poreza, a najavljeni budžetska ravnoteža vraćena je na kolosek produbljivanja deficit-a javnog sektora.

Državni deficiti su, iz mnogih razloga u zemljama OECD, ozbiljan ekonomsko-finansijski problem koji se na duži rok ne može zaobići. U pokušaju da se državne finansije konsoliduju pristalice teze o monetarnom istiskivanju preporučuju da se u fazama konjunktурno slabe investicione aktivnosti drastično smanje državni izdaci da bi se time podstakle privatne investicije.<sup>672</sup> Doduše, recept ne obećava potpuno izvlačenje konjunkture, jer upotreba recepta monetarnog „istiskivanja“ preti da se konjunktturni problemi zaoštire i da se time oslabi osnova za kasnije suzbijanje državnih deficit-a. Primeri za finansiranje državnog deficit-a (model A: porast državnih izdataka dovodi do povećanja investicija i model B - porast državnih izdataka potiskuje privatne investicije) u Zapadnoj Nemačkoj, Švedskoj, Kanadi, Japanu, Francuskoj, Italiji, Holandiji, Velikoj Britaniji, Danskoj i SAD u formi međunarodnih upoređenja državnih izdataka po vrstama u odnosu na društveni proizvod, državnih prihoda po vrstama u odnosu na društveni proizvod, strukture

<sup>670</sup> M. J. Arlis i M. N. Miller (Ed.), Essays in Monetary and Fiscal Policy, Oxford University Press, N. York, 1981., C. F. Christ, Monetary and Fiscal Policy in Macro-Economic Models, University of Michigan Press, 1969., J. J. Diamond, Issues on Fiscal and Monetary Policy, The Paul University, Chicago, 1971., J. Tobin i W. H. Buttler, Fisical and Monetary Policies, Capital Formation and Economic Activity, u G. V. von Furstenberg (Ed.), The Government and Capital Formation, and Economic Activity, Cambridge, Ballinger, 1980., i C. Wells, Optimal Fiscal and Monetary Policy, Lund, Gleerup, 1978.

<sup>671</sup> J. R. Barth, J.T. Bennet, M. H. Johnson HR. H. Sines, The Efficacy of bond-financed fiscal policy, Public Finance Quarterly, vol. 9,1980, crp. 323-344., J. L. Butkiewicz, The impact of debt finance on aggregate demand, Journal of macroeconomics, vol. 4, 1981., D. Good, The politics of anticipation: making Canadian federal tax Policy, Carleton University, Ottawa, 1980.

<sup>672</sup> R. Tohl, Staatdefizil, kreditmarket und investitionen, DIW Deutsches Institute fur Wirtschaftsforschung, Vierteqahrssorschung, Vierteqahrssheft 4/81, str. 273-298.

državnih prihoda prema izvorima i sektorima, i strukture socijalnih davanja prema funkcijama. **PDF Compressor Free Version** Nemogućnost „skraćivanja“ fiskalnih deficit u uslovima stagnacije i nezaposlenosti, s jedne strane, i produbljivanje eklatacionih formi pokrića fiskalnih deficit-a, (uključujući i inflaciono finansiranje) u uslovima inflacije, s druge strane.

Zaoštrene protivrečnosti savremenog kapitalizma (produbljavanje inflacije i nezaposlenosti, te preplitanje strukturnih i cikličnih kriza) u 70-tim godinama pokazale su neosnovanost kejnjizijanske teorije.<sup>674</sup> Kriza kejnjizjanstva uvodi alternativu neokejnjizjanstvo-monetaryzam i električku sintezu reformističkih koncepcija i oštru polarizaciju između vladajućih koncepcija ekonomске politike. Kriza kejnjizijanske koncepcije regulisanja i nove tendencije u ekonomskoj politici u uslovima stalno rastućih državnih troškova i prelivanja kanala novčanog opticanja, rastućih budžetskih deficit-a, rastuće nezaposlenosti i savremene inflacije i nezadovoljavajućih rezultata deflacione politike i politike dohotka, kao dva osnovna metoda antiinflacione politike u 60-tim i 70-tim godinama u suštini reflektuju pokušaj neodustajanja od osnovnog kejnjizijanskog recepta (usled potrebe stimulacije privredne aktivnosti visokim državnim troškovima) i uvođenja novih monetarističkih recepata (usled potrebe ograničenja inflacije).<sup>675</sup>

Nova desnica (neokonzervativizam, neoliberalizam) privrženija je supply-side ekonomiji s njenim reflacionim implikacijama nego čistom monetarizmu s deflacionim konsekvcencama.<sup>676</sup> Supply-side ekonomika se smatra teorijskom osnovom nove ekonomsko-politike američkog predsednika Regana i neokonzervativne orijentacije u ekonomskoj teoriji, te obuhvata simultano i dijagnozu i recepturu, koje insistiraju, zajedno, na aktuelnoj proizvodnji robe i usluga, a ne na njihovim kupovinama. Iz tog razloga, pristalice supply-side ekonomike smatraju da fundamentalni problemi potiču od ograničenja, izazvanih uglavnom porezima koji sprečavaju produktivne napore, a ne od problema izazvanih nedostatkom kupovne snage.<sup>677</sup>

Makroekonomsko-politike tradicionalnih konzervativaca (M. Friedman, A. Burns, N. Stein, A. Greenspan i M. Feldstein) i nove desnice (J. Kemp, A. Laffer, N. Ture, R. Craig Roberts i J. Wanniski), ideoološki spojene, imale su za cilj da razbiju kejnjiziansku koaliciju,<sup>678</sup> i da nove snage (D. Stockman, D. Regan, M. Weidenbaum i P. Volcker) pokažu<sup>679</sup> kao (1) preraspodela dohotka u korist korporacija i bogatih, (2)

<sup>673</sup> Die deffentlichen haushalte im internationalen vergleich. Relativ niegrige Staatsquote in der Bundesrepublik, DIV Deutsches Institute für Wirtschaftsforschung-Wochenbericht 3/82, str. 41-48.

<sup>674</sup> I. Narušenko, O monetarnoj teoriji inflacije, MEMO 10/81, str. 74-83.

<sup>675</sup> S. Nikitin, Inflacija narubeži 80-h godov, Voprosy ekonomiki 3/82, strp. 115-124.

<sup>676</sup> Francuska škola liberalizma, za razliku od američke, uperena je pre svega protiv dirižizma i socijalizma. „Novi ekonomisti“ nastoje da označe granicu efikasne državne intervencije bez hvaljenja „minimalne države“ poput američkih liberala (A. Fourcans, Pour un nouveau libéralisme, Albin Michel, Paris, 1983.).

<sup>677</sup> R.L. Heilbroner, The Demand for the Supply-Side, The New York Review of Books, juni 1981, str. 37-40.

<sup>678</sup> E. Currie, R. Dunn i D. Fogarty, The New Immaterialism: Stagflation, Inequality and the Working Class. Socialist Review, novembar-decembar 1980, str. 7-31., J. G. Gurley, Unemployment and Inflation, Monthly Review, decembar 1977, str. 23. D. A. Gold, The Rise and Decline of the Keynesian Coalition, Kapitalistate 6777, str. 129-161.

<sup>679</sup> M. Feldstein, Inflation and Supply-Side Economics, Wall Street Journal, maj 1980. i J. Tobin, Stabilization Policy Ten Years After, Brookings Papers on Economic Activity 1/80, str. 31-42.

manji javni sektor, koji će proisteći na osnovu smanjenja poreza i vladinih izdataka, (3) smanjenje preobrenjacija na regulative, (4) usporavanje porasta novčane mase i (5) povećanje vojnih izdataka vode usponu. Popularnost nove doktrine verovatno proistiće iz želje hvatanja za slamku u situaciji suočavanja s ekonomskim problemima koji prate tradicionalnu ekonomsku strategiju konzervativaca. Jer, prepisivati zamašno smanjenje poreza kao rešenje za ekonomske nevolje nacije predstavlja fantaziju iz razloga što su efekti mali i spori.<sup>680</sup> Pored toga, dodatna kupovna moć i povećan vladin deficit koji bi bili izazvani smanjenjem poreza, veoma bi podstakli sveukupnu tražnju, tako da bi se ispoljili snažni pritisci za povećanje cena i stvorili gotovo eksplozivni podsticaji za porast stope inflacije.

U konačnoj rundi, Karter je završio nailaženjem na platformu uravnoteženja budžeta, koja je morala izgledati užasno huverijanska u depresijom zahvaćenim industrijskim centrima, dok je Regan podsećao više na Roosevelta sa svojim obećanjem o fiskalno indukovanoj „reindustrijalizaciji“. Upravo je novodesničarska komponenta Reganove koalicije postala najmilitarniji advokat neuklidovske ekonomije Laffera, Kempa i Wanninskog. U svom masovnom preobražavanju u fiskalni neopopulizam, oni su isgovremeno „bespravno lovili kod liberala“ (Kemp-Roth poreska šema inspirisana je Kenedijevom „novom ekonomijom“) i „ukrali“ gromko najavljenu redistributivnu strategiju (drastično smanjenje zajedničke potrošnje i prebacivanje dohotka na kapital).

Međutim, koliko treba smanjiti poreske obaveze da bi se ostvario povećani rast ili koliko će brzo povećana proizvodnja smanjiti inflaciju i povećati buduće fiskalkne prihode, pitanja su na koja dotični ekonomistinisu dali decidirane, ubedljive i argumentovane odgovore teorijskog i empirijskog karaktera.

## 10) MODIFIKOVANI MONETARIZAM

Monetaristička kritika trade of između privrednog rasta i stope inflacije na dugi rok - veli prof. dr M. Ćirović - u osnovi je ispravna, s obzirom da je neprihvatljivo dugoročnije inflacionisano finansiranje ubrzane stope rasta. No, monetaristička teza da se količina novca na dugi rok ne efektira na trendnu stopu ekonomskog rasta je suviše rigidna. Nemoguće je, u stvari, da rigorozno restriktivna monetarna politika, obarajući inflaciju, oštro ne pogoda privredni rast u kratkoročnom i dugoročnom periodu. Pošto ne egzistira simetričan obrazac makroekonomskih uskladištanja, monetaristi insistiraju na limitirano osciliranje kratkoročnih stopa monetarnog rasta oko dugoročne trendne stope ili na politiku konstantne stope monetarnog rasta u skrivenoj formi, budući da se simetričan obrazac makroekonomskih uskladištanja kod restriktivne ili ekspanzivne monetarne politike bolje uklapa u kejnzijsku teorijsku aparaturu.<sup>681</sup>

Za razliku od monetarističke teorijske aparature, kejnzijska koncepcija naglašava značaj dohodnih tokova isticanjem validnosti fiskalne politike, kao

<sup>680</sup> J. Campen, Ekonomска kriza i konzervativna ekonomска politika, Marksizam u svetu 6-7/83, str. 299-331.

<sup>681</sup> Dr M. Ćirović, Monetarizam i stabilizacija, Ekonomist 3/80, preštampano u „Novac i stabilizacija“, Savremena administracija, Beograd, 1982, str. 116.

glavnog regulacionog mehanizma, u kratkoročnoj analizi, koja je pogodnija za opsećaciju na tajni fenomen. Monetaristi, pak, sa stanovišta monetarističke dugoročne analize, smatraju da je, upravo, kratkoročni horizont jedna od ključnih slabosti kejnjizanske aparature.

Kejnjizanci su uvek smatrali da se viškovi sredstava na tržištu kapitala apsorbuju budžetskim deficitima i da se, na taj način, izvodi recikliranje viškova dohotka bez izazivanja recessionih impulsa u privredi (jer deficitarno budžetsko finansiranje akceleriše realne tokove reprodukcije). Međutim, kejnjizjanski koncept, izvan čiste deflatorne pozicije, deluje na dinamiziranje privredne aktivnosti po cenu involviranja inflacionih impulsa. Jer, prilagoden ekonomski sistem trajnijem deficitarnom budžetskom finansiranju, sa zanemarivanjem strukture tražnje, generiše rastući trend javne potrošnje na dugi rok, koji se retroaktivno vraća kao bumerang na rastući nivo ekonomske aktivnosti i zaposlenosti indukovanim inflatornih pritisaka u dugoročnoj sekvenци.<sup>682</sup>

U monetarističko-kejnjizjanskom duelu Tobin<sup>683</sup> se oštro suprotstavlja pojednostavljenoj monetarističkoj teoriji, odnosno neokvantitativnoj teoriji novca, monetarističkom transmisionom procesu, postajanju tzv. prirodne stope nezaposlenosti, mogućnosti izbora između inflacije i nezaposlenosti, monetarističkom negiranju državne intervencije, itd. Monetaristi tvrde da treba upravljati samo količinom novca i da sve ostalo treba prepustiti tržištu s ciljem da se privreda zadrži u stanju nezaposlenosti, sve dok se tzv. čvrsta jezgra ugrađene inflacije na rastope (Tobin). Tobin se, kao i kejnjizanci, tome protivi, da je porast novčanih nadnica glavni razlog inflacije, koji se mora rešiti zajedno sa nezaposlenošću. Stoga se zalaže za politiku nadnica i dohodata, kao jedini izlaz iz ekonomskih poteškoća, smatrajući, ipak, kejnjizjanska rešenja najprikladnijim da cene i nadnice sporo ili nikako ne odražavaju promenu u obimu ponude i tražnje, da je privreda sklona velikom broju nevoljno nezaposlenih, da investicije imaju glavnu ulogu (iako one zavise od očekivanja dugoročnih profita i ocene rizika) i da tržišna privreda ne obezbeđuje stabilizaciju (čak i kada cene i nadnice postanu brzo promenljive).<sup>684</sup>

Stiče se utisak da ni monetarizam ni kejnjizizam ne daju solidnu teorijsku osnovu za vođenje stabilizacione politike u pravcu obaranja inflacije bez gubitaka tzv. normalne stope proizvodnje, jer su obe teorijske koncepcije, formirane u različitim društveno-ekonomskim uslovima, u stvari, parcijalne koncepcije dosta udaljene od globalne ekonomske teorije (Ćirović). Prema tome, monetarizam pruža parcijalnu teorijsku osnovu za minimiziranje inflacije u uslovima pregrijane konjunkture po cenu veće nezaposlenosti, dok kejnjizizam daje parcijalnu teorijsku osnovu za reflacionisanje i iniciranje kratkoročnog uspona u cikličnom

<sup>682</sup> Dr M. Ćirović, Novac i stabilizacija, Savremena administracija, Beograd, 1982, str. 117.

<sup>683</sup> J. Tobin, Money and Income: Post Hoce ergo Propter Hoc, Quarterly Journal of Economics, Vol. 84, 1970, The Monetary Interpretation of History, American Economic Review, Vol. 55, 1965., Friedmans Theoretical Framework, Journal of Political Economy, Vol. 80, 1972. i Friedman's Theoretical Framework, u R. J. Gordon (Red.), Milton Friedman's Monetary Framework: A Debate with His Critics, Chicago University Press, Chicago, 1974., i J. Tobin i C. Swan, Money and Permanent Income, Some Empirical Tests, American Economic Review, Vol. 59, 1968.

<sup>684</sup> J. Tobin, Essays in Economics: Theory and Policy, Vol. 3, MIT Press, Cambridge, 1982., How Dead is Keynes, Economic Inquiry, Vol. 15, 1977., Reagonomics and Economics, New York Review of Books, Vol. 28, 1981. u Akumulacija imovine i ekonomska aktivnost, Centar za kulturnu djelatnost, Zagreb, 1983.

procesu po cenu veće inflacije.<sup>685</sup> No, dugoročna recesinflacionisana privreda je dijama teoretički spostala kvalitet u odnosu na kratkoročni dezekvilibrum cikličnog profila i, stoga, zahteva kvalitativno novu teoriju ekonomske politike u formi sinteze monetarizma i fiskalizma, i novu makroekonomsku teoriju makroekonomije i makroekonomsku teoriju mikroekonomije. Jer, aktuelni realni privredni trenutak već pokazuje da monetaristička teza (da je inflacija fundamentalni problem i da je recesija izvedeni problem tranzitornog perioda iz lančanih usklađivanja) nije više prihvatljiva, isto kao i kejnzijska teza (da je dinamiziranje privredne aktivnosti fiskalnim stimulansima fundamentalni problem). Usled toga, pojedini teoretičari, vraćajući se izvornom Kejnzu (koga su postkejnzijac i ili neokejnzijac odvukli od svoje teorije), pokušavaju da formulisu tzv. modifikovani monetarizam kao svojevrsnu mešavinu monetarizma i kejnzijanstva ili fiskalizma (Leijonhufvud), i da oforme kejnzijsku verziju monetarizma ili monetaristički kejnzijanizam, odnosno monetarizovani fiskalizam ili fiskalizirani monetarizam. To je razumljivo, pošto se posle višegodišnje oštro polarizovane rasprave „monetarizam versus fiskalizam“ (poznati duel Fridmana i Helera u SAD) shvatilo da između monetarističke i fiskalističke koncepcije ima više konvergirajućeg nego divergirajućeg. Teze „novac nije važan“ i „samo je novac važan“ pretočene su, stoga, u zajedničku tezu „novac jeste važan“ na opšte zadovoljstvo kako Fridmana tako i Modigliania, koji su, nakon žestoke rasprave, jedan drugome izjavili „sad smo svi kejnzijac“ (Fridman), odnosno „svi smo monetaristi“ (Modigliani). I doista, skladno komponovane i kordinisane, uravnotežene i stabilizaciono-razvojno centrirane, monetarna i fiskalna politika, uz dopunu politikom dohotka i, verovatno, politikom realne ponude, mogu i treba da reprezentuju ključne segmente makroekonomске politiće.

Tobin,<sup>686</sup> kao postkejnzijanac, pristalica neoklasične sinteze, polemičar sa neoklasicima, monetaristima i teoretičarima racionalnih očekivanja, blagonakloni kritičar Kejnza i ispravljač Kejnbove analize, odigrao je značajnu ulogu u izgradnji tzv. neoklasične sinteze u makroekonomiji vezivanjem kejnzijske teorije sa teorijom cena i doradivanjem Kejnbove analize špekulativne tražnje za novcem i tražnje za novcem kao sredstvom razmene, te unapređenju teorije kamate, portfelja, rasta i ravnoteže obogaćivanjem teorije tražnje novca, transmisionog mehanizma, prilagođavanje portfelja i različitih oblika imovine itd.

Istražujući tzv. transmisioni mehanizam, Tobin se uglavnom naslanjao na kejnzijski koncept,<sup>687</sup> polazeći od pokretanja investicija čija se sredstva obezbeđuju prodajom obveznica i akcija s ciljem menjanja sastava portfelja. Pri tome, kamatna stopa u analizi portfelja zavisi simultano od realnih i novčanih tokova, čija se veza uspostavlja transmisionim mehanizmom, iako su za investicione odluke važnija očekivanja od kamatne stope.

<sup>685</sup> Dr M. Ćirović, op cit. str. 117.

<sup>686</sup> J. Tobin, Essays in Economics: Theory and Policy, Vol. 3, MIT Press, Cambridge, 1982.

<sup>687</sup> J. Tobin, Economic Theory as an Objective of Government Policy, American Economic Review, Vol. 54, 1964., Inflation and Unemployment, American Economic Review, Vol. 80, 1972. i Keynesian Models of Recession and Depression, American Economic Review, Vol. 65, 1975.

U sklopu teorije rasta, Tobin<sup>688</sup> kritikuje Kejnzov kratak rok i tzv. Harrodovo dinamiziranje, ukazujući na nestabilnost rasta uvođenjem novca, kao oblika držanja imovine, i supstitucije rada, kapitala i novca (koju determiniše kamatna stopa). Po Tobinu, držanje novca deluje na odnos između rada i kapitala, kao i na izjednačavanje prirodne i željene stope rasta (ili Harrodove opravdane stope), pri čemu stopa ravnomernog rasta novčane mase treba da se izjednači sa prirodnom stopom.

U stabilnom stanju, smatra Tobin, kamatne stope i cene imovine su konstantne (1), sklop državne politike je stabilan (2), realni fondovi i tokovi rastu po zajedničkoj prirodnoj stopi (3), nominalne količine rastu po istoj stopi plus konstantna stvarna i očekivana stopa inflacije (4), stopa inflacije je negativna vrednost realne kamatne stope na primarni novac (5), dugoročna ravnoteža realne stope prinosa na primarni novac je, kao i druge realne kamatne stope, endogena - što je važna razlika između kratkoročne dugoročne makroekonomije (6), fond kapitala je endogen u dugom roku (7) i rad i usluge kapitala su u potpunosti zaposleni (8).<sup>689</sup>

## 11) ANTIMONETARIZAM

Nepopravljeni ortodoksnii kejnjizijanci, opjeni kejnjizijanskim tradicijom iz 30-tih godina ovog veka, ostali su verni već ogoljenom i iscrpljenom kajnjizianstvu potpuno oglušeni od teorijski dokazanih i empirijski verifikovanih monetarističkih dokaza, hipoteza teorije racionalnih anticipacija i prepostavki supply-side ekonomike.<sup>690</sup> Fiskalističko puritanstvo sve odbija a priori, čak i kada nisu u pravu, bez teorijsko-empirijskih argumenata ili sa njima, ali bez solidne validnosti za današnje staglacione eurofije. Čvrsto ubedeni u svoje teze: (a) vrednost novca je determinisana mikroekonomski (jer promene opštег nivoa cena proističu iz nagomilavanja nemonetarno prouzrokovanih promena pojedinačnih cena), (b) novčana masa je u većoj meri endogeno određena (s obzirom na to da je snabdevanje privrede novcem vrlo elastično), (c) tražnja privrednog sektora je tendencijski nestabilna (budući da mehanizmi multiplikacije i akceleracije pojačavaju egzogene impulse); (d) nivo proizvodnje i zaposlenosti su makroekonomski determinisani (pri čemu se opšti nivo cena na kratak rok ne menja), (e) ponuda novca uglavnom

<sup>688</sup> J. Tobin, Money and Economic Growth, *Econometrica*, Vol. 33, 1965. i Notes on Optimal Money Growth, *Journal of Political Economy*, Vol. 76, 1968.

<sup>689</sup> J. Tobin, A General Equilibrium Approach to Monetary Policy, *Journal of Money, Credit und Banking*, februar 1969., Monetary Policies and the Economy: The Transmission Mechanism, *Southern Economic Journal*, januar 1978., Essays in Economics: Consumption and Econometrics, Vol. 2., North-Holland, Amsterdam, 1975., J. Tobin i W. Brainard, Asset Markets and the Cost of Capital, u N. Nelson i B. Balasa, Private Values and Public Policy: Essays in Honour of W. Fellner, North-Holland, Amsterdam, 1977. i J. B. Macedo, The Short-Run Macroeconomics of Floating Exchange Rates. An Exposition, u J. Chipman i C. Kindleberger (Ed.), Flexible Exchange Rates and the Balance of Payment. Essays in Honour of Egon Sohmen, North-Holland, Amsterdam, 1980.

<sup>690</sup> E. M. Classen, The Keynesian and Classical Determination of the Exchange Rate, *Weltwirtschaftliches Archiv* 1/83, str. 19-33., D. K. Fausten, The Role of Exchange Rates, *Kredit und Kapital* 4/82, str. 556-564.1. Filatočev, "Monetarističke teorije, otkrytoj ekonomiki", *MEMO* 1/83, str. 78-83. i J. Juttner, Rates of Return, Investment behaviour and Monetary Policy, *Kredit und Kapital* 1/83, str. 16-33., A. G. Johnson, Selected Essays in Monetary Economics, George Allen, London, 1978. i Cambridge as an Academic Environment in the Early 1930's. u D. Patinkin i J. C. Leith (Ed.), Keynes, Cambridge, and the General Theory, University of Toronto Press, Toronto, 1978, cpr. 98-114.

zavisi od tražnje novca, kao endogene promenljive, (sr) supstitut novca je uglavnom finalisjska akcija, a celična novca je kamatna stopa (pošto se novac pozajmljuje) (g) promene, koje su rezultat nesrazmire između ponude i tražnje, utiču na promene kamatnih stopa, koje preko promena u investicionim rashodima utiču na nominalni dohodak u formi tzv. indirektnog transmisionog mehanizma, (h) funkcije tražnje novca i brzine opticaja novca su nestabilne, (i) promene u brzini opticaja novca rekompenzuju se promenama u količini novca u opticaju u uslovima apsolutne preferencije likvidnosti, (j) promene nacionalnog dohotka u većoj meri zavise od autonomnih rashoda nego od promena u količini novca i (k) proces uravnoveženja je vrlo dug, a za to je potrebna kratkoročna ekonomska stabilizacija pomoću fiskalne politike. Kejnjizanci ostaju kejnjizanci, kao opoziciona snaga iprotivteža prodornom monetarizmu, čekajući, verovatno, da se istorija ponovi (tridesete godine), pa da pokažu oštromost i spretnost u vođenju makroekonomske politike regulacije tražnje. I, sve dok se ekonomska istorija „ne ponovi“, kejnjizanci, neokenzijanci i postkejnjizanci ostaju da tumače kejnjizjanizam i/ili fiskalizam sa antimonetarističkih pozicija u formi tzv. antimonetarizma.

U okviru kejnjizanskog dohodno-rashodnog analitičkog modela razvila su se u osnovi dva teorijska pravca sa stanovišta različitog tretmana brzine prilagođavanja i elastičnosti. Radi se, naime, o revolucionarnoj ortodoksnosti i neoklasičnom preporodu.<sup>691</sup> Ortodoksnii kejnjizjanski model implicira zamku likvidnosti, neelastične nadnice, efikasnost fiskalne politike, konstantni kapitalni koeficijent i pesimizam u pogledu elastičnosti investicija i štednje u odnosu na nivo kamatne stope. „Neoklasični prsporod“ je uspeo, međutim, da modifikuje ortodoksnii dohodno-rashodni model sa stanovišta uloge monetarne politike i ponašanja monetarnih varijabli, poričući Keynesov doprinos sintezi teorije vrednosti i teorije cena, i važnost relativnih cena i monetarnih fenomena u Keynesovom modelu. Suprotstavljući Keynesov teorijski koncept i kejnjizjanski dohodno-rashodni model, Leijonhufvud tvrdi sledeće:<sup>692</sup> (1) Keynesov model uključuje relativne cene dok kejnjizjanski model isključuje relativne cene, (2) Keynesov model je dvorobni (dezagregiran na potrošna i kapitalna dobra), dok je kejnjizjanski model jednorobni, (3) Keynesov model implicira veću ulogu monetarnih faktora u odnosu na kejnjizjanski model, (4) Keynes je smatrao da odnos štednje i investicija određuje dohodak, a ne kamatna stopa, te da ponuda novca i preferencija likvidnosti određuju kamatnu stopu, a ne monetarni dohodak, (5) Keynes je prepostavljao relativno visoku elastičnost investicija u odnosu na kamate i pridavao značaj dugoročnim kamatnim stopama koje u interakciji sa marginalnom efikasnošću kapitala određuju sklonost investicijama, (6) kejnjizjanski model je prepostavljao neelastičnost nominalnih nadnica, fiksnost cena kapitalnih dobara izraženih u potrošnim dobrima, jednostavno transformisanje nominalnih varijabila u realne veličine, svođenje novca na samo sredstva plaćanja i razvrstavanje gotovinskih potraživanja u široko definisanu kategoriju obveznica.

<sup>691</sup> A. Leijonhufvud, O kejnjizjanskoj ekonomici i o ekonomici J. M. Keynesa, Centar za kulturnu djelatnost, Zagreb, 1983. i Keynes and the Effectiveness of Monetary Policy, Western Economic Journal, mart 1968. i Dr P. Jurković, i Leijonhufvud o kejnjizjanskoj ekonomici i ekonomici J. M. Keynesa, Finansije 11-12/83, str. 621.

<sup>692</sup> A. Leijonhufvud, op. cit., str. 26-30.

Monetaristička i kejnjizijanska kontroverza polazi od dobro poznatog učenja kejnjizijanske teorije promena novčane mase izaziva promenu nivoa proizvodnje preko promene kamatnih stopa i tvrdnji monetarističke škole po kojima promena količine novca izaziva promenu nivoa cena uz uslov da je tražnja novca nepromjenjena i da takva promena samo na kratak rok utiče na realnu vrednost nacionalnog dohotka i ekonomsku aktivnost.<sup>693</sup> Izgleda, ipak, da je srednja pozicija najprihvatljivija za savremene teoretičare, budući da srednja linija pledira na „umeren“ kejnjizianizam i na „umeren“ monetarizam.

Hicks-Hansenova „izmirenja“ Keynesa i klasika u pogledu odrednica kamatne stope i dugotinajuća polemika o suprotnosti preferencije likvidnosti i pozajmnih fondova u razvoju kejnjizijanske ekonomike<sup>694</sup> izgleda nisu urodile plodom na teorijskom planu i, posebno, u praksi. Aspekt Kejnzove teorije, koji je stvorio najviše muke kasnijim interpretatorima, jednako kejnjizancima i antikejnjizancima, jeste njegova teorija kamata,<sup>695</sup> koja je, pre svega, teorija kratkoročnih kamatnih kretanja.

Kejnjizijanska koncepcija preferencije likvidnosti sa stanovišta spekulativnog motiva je pretpostavljala da su dugoročne kamatne stope visoko podržavane očekivanjima koja vraćaju na normalni nivo kratkoročne kamatne stope. Nova klasična doktrina, pak, smatra da ovo izvorno kejnjizijansko objašnjenje nije u skladu sa stabilnom kratkoročnom kamatnom stopom i stabilnim kalkulacijama granične efikasnosti kapitala. Tobin je ovu kejnjiziansku nelagodnost otklonio uvođenjem alternativne teorije preferencije likvidnosti i uklanjanjem nesklada između efektivnih i očekivanih kamatnih stopa.<sup>696</sup>

Ispravljajući Kejnzovu analizu tražnje novca za spekulativne svrhe, Tobin je pokušao da objasni zašto individue drže gotovinu u količinama iznad potrebnih, u slučaju pozitivne kamatne stope, kada održanje gotovine postaje potpuno ravnopravni oblik držanja imovine. Tobin je pokušao da kamatnu stopu, koja dovodi do tzv. zamke likvidnosti, izmeri, pokazujući da se dugoročna kamatna stopa (koju je sam Keynes uporno koristio, iako u praksi ne fungira kao merljiv indikator) može vrlo lepo zameniti sa kratkoročnom kamatnom stopom, kao faktički egzistirajućom i merljivom veličinom. S druge strane, istraživanjem tražnje novca kao sredstva razmene, Tobin potrebnu količinu novca za kupovine i prodaje (uobičajene) svodi na problem tzv. potrebnih zaliha, primenjujući stavove Fišera i Baumola na makroekonomskom nivou i dokazujući da tražnja novca, kao sredstva razmene, ne zavisi od veličnje društvenog proizvoda i brzine optičaja. Opserviranjem pozitivnih kamatnih stopa za držaoce nenovčane imovine, tokova novčanih rashoda i prihoda, troškova konvertovanja novca u različite vrste imovine i prihoda od kamate, Tobin je pokazao da oba kejnjizijanska oblika tražnje novca u osnovi zavise od kamatne stope i da kamatna stopa zavisi, kako od novčanih, tako i od realnih tokova (što

<sup>693</sup> S. Ghatak, Monetary Economics in Development Countries, The Macmillan Press, London, 1981, str. 174.

<sup>694</sup> A. Leijonhufvud, O kejnjizijanskoj ekonomici i o ekonomici J. M. Keynesa, Centar za kulturnu djelatnost, Zagreb, 1983, str. 19.

<sup>695</sup> A. Leijenhuufvud, On Keynesian Economics and the Economics of Keynes, Oxford University Press, 1968, str. 18-19.

<sup>696</sup> J. Tobin, Liquidity Preference as Behavior Toward Risk, Review of Economic Studies, februar 1968. i Essays in Economic: Macroeconomics, Vol. 1, North-Holland, Amsterdam, 1971.

je suprotno neoklasičnoj tvrdnji da je kamatna stopa, kao relativna cena kapitala, determinisana potokom novčanih tokova kapitala, a ne novčanim tokovima, koji određuju samo nivo cene).

U Tobinovom konceptu, novac je jedan od oblika imovine u portfelju, jer se novac drži kao ravnopravni oblik imovine.<sup>697</sup> Za Tobina je bitna kompozicija portfelja, kao i njegova promena, koja se, putem transmisionog mehanizma, prenosi na realne tokove. Pri tome, svaki oblik imovine u sastavu portfelja donosi vlasniku prihod: (a) premije za rizik, (b) profit i (c) vanredna dobit.

Keynes je doista prvi pokrenuo spor protiv oslanjanja na mere monetarne politike za postizanje stabilizacionih ciljeva. Stoga je doktrina o neefikasnosti monetarne politike postala čvrsto vezana sa Keynesovim imenom. Upadljiv prelaz od promjenjenog okvira kvantitativne teorije novca iz „Trea-tisea“ na analizu multiplikatora u „Opštoj teoriji“, odnosno od pomeranja pažnje sa viška potražnje novca na višak ponude robe, ili rada, nedvosmisleno je pojačao utisak da je Keynes odjednom potopio monetarnu politiku. Ali, povezivanje Keynesovog napuštanja monetarnog pristupa određivanja dohotka između „Tracta“ i „Trea-tisea“ nije u skladu sa glavnom porukom „Opšte teorije“ i ne odražava uverenje Keynesa da je „novac nevažan“.<sup>698</sup> No, valja se prisjetiti da dogma neelastičnosti izdataka s obzirom na kamate, kao bolest monetarne politike, nije potekla od Cambridga nego od Oxforda, isto onako kao što je neelastičnost investicija s obzirom na kamate postala ključni argument za stav nove ekonomike, iako taj postulat nije ulazio u Keynesovu analizu.<sup>699</sup>

Odlučno preferiranje fiskalne politike u odnosu na potpuno oslabljenu zainteresovanost za „neefikasnu“ monetarnu politiku predstavlja, u stvari, najdramatičniji aspekt kejnzijske revolucije. No, valja naglasiti da je striktno zagovaranje mera fiskalne politike „proizvod“ kejnzijanaca (Leijenhufvud), jer je gotovo čitav korpus teorije fiskalne politike postkejnzijsko dostignuće (kao što su Lernorove funkcionalne finansije, Musgraveovo kompenzacijono finansiranje, deflaciono-inflacioni jaz, teoreme multiplikatora uravnoteženog budžeta, akceleratora u dohodno-rashodnom modelu idr.).<sup>700</sup>

Tobin je u sve teorijske i empirijske rasprave unosio ubedjenje da se fiskalna politika ne može ignorisati i gurnuti u nebitan arsenal za realne ekonomske rezultate, skiciranjem modela dugoročnih posledica alternativnih politika finansiranja za akumulaciju kapitala i inflaciju.<sup>701</sup> U tom kontekstu, Tobin naglašava da deficitarno

<sup>697</sup> J. Tobin, The Theory of Portfolio Selection, u F. Hahn i F. Brechling (Ed.), The Theory of Interest Rates, Macmillan, London, 1965. i The Neutrality of Money in Growth Models, *Economica*, Vol. 34, 1969.

<sup>698</sup> A. Leijenhufvud, O kejnzijskoj ekonomici i o ekonomici J. M. Keynesa, Centar za kulturnu djelatnost, Zagreb, 1983, str. 268-271. i Information and Coordination, Oxford University Press, N. York, 1981, str. 6.

<sup>699</sup> A. Leijenhufvud, op. cit., str. 270.

<sup>700</sup> A. Leijenhufvud, O kejnzijskoj ekonomici i o ekonomici J. M. Keynesa, Centar za kulturnu djelatnost, Zagreb, 1983, str. 268-269. D. Wright, The Keynesian System, N. York, 1961, str. 83-85. i R. Lecachman (Ed.), Keynes's General Theory. Reports of Three Decades, N. York, 1964, str. 263-264.

<sup>701</sup> J. Tobin i W. Buiter, Long-Run Effects of Fiscal and Monetary Policy on Aggregate Demand, u J. L. Stein (Ed.), Monetarism, North-Holland, Amsterdam, 1976., Debt Neutrality: A Brief Review of Society, American Council of Life Insurance, Washington, 1979. i Fiscal and Monetary Policies, Capital Formation and Economic Activity, u G. von Furstenberg, The Government and Capital Formation, American Council of Life Insurance, Washington, 1979., J. Tobin, Essays in Economics: Theory and Policy, Vol. 3, MIT Press, Cambridge, 1982. i Deficit Spending and Crowding Out in Shorter and Longer

finansiranje budžeta može da izazove ili inflaciju ili tzv. istiskivanje akumulacije kapitala, ali suprotno provočanje inflacije i istiskivanje nije moguće. U inflaciji novac se čini manje privlačnom imovinom u porečenju sa štednjom u drugim oblicima. Stvarna i očekivana erozija novčanih fondova i nominalnih dugova putem inflacije dovode do njihove neatraktivnosti. U dugom roku, realni fondovi se prilagoćavaju tražnji za javnom imovinom, pri čemu se nivo cena i stopa inflacije prilagođavaju državnoj ponudi.

U svom modelu Tobin<sup>702</sup> opisuje fiskalnu politiku pomoću parametra e, kao dela dohotka koji kupuje država, parametra t, koji se mobilise putem poreza po odbitku transfera, i parametra  $1-\gamma$ , koji se finansira pomoću izdavanja kamatonosnih obveznica. Pri tome, realna stopa prinosa od novca ( $-i$ ), kao negativna vrednost stope inflacije, realna stopa za obveznice ( $r\beta$ ), koja je određena tržistem, tržišna vrednost obveznica  $[1/ (r\beta + i)]$ , kao recipročna vrednost njihove nominalne stope prinosa, troškovi realne kamate novog duga ( $rd$ ), kao ponderisani prosek realnih stopa  $gv (1-\gamma)+(-i)\gamma$ , i odnos ukupnog duga prema nacionalnom dohotku ( $d$ ), uz prethodna tri fiskalna parametra ( $e, t$  i  $1-\gamma$ ), daju identitet državnog budžeta:

$$e - t = (g - rd)d = [g - r(1 - \gamma) + i\gamma]d,$$

gde veličina g reprezentuje prirodnu stopu rasta.

Vlasnici bogatstva, veli Tobin, mogu držati kapital koji nosi realnu kamatu stopu ( $r\beta$ , pri čemu agregatni kapitalni koeficijent stoji u obrnutom odnosu prema ovoj stopi za  $k(r_k)$ ) u ravnoteži stabilnog stanja. U stabilnom stanju, tražnja ovih oblika imovine u odnosu na ukupan dohodak predstavlja se kao funkcija  $f[Tk(1-t), r\beta, -i, t]$  stopa prinosa po odbitku poreza i poreske stope - gde je  $J = K, B, M$ . U tom sklopu, veće oporezivanje smanjuje željeno bogatstvo, smanjuje ponudu javnog duga, povećava tražnju javnog duga, smanjuje tražnju kapitala. Porast poreske stope je antiinflatoran, ali izaziva tzv. efekat istiskivanja kapitala.

Diskusija o tome da li je fiskalna politika efikasno sredstvo za pozitivno uticanje na nivo zaposlenosti obogaćena je raspravom o tzv. istiskivanju tražnje privatnog sektora (crowding-out), uključujući razlike između realnog i finansijskog crowdinga.<sup>703</sup> U raspravama o potiskivanju sredstava za transakcione svrhe i efektima potiskivanja portfelja značaj budžetske restrikcije stupa u prvi plan, jer je moguć crowding-in, tj. unapređenje tražnje privatnog sektora. Pri tome, fiskalni multiplikator mora biti dugoročno pozitivan, iako stabilnost ekonomskog fenomena ne dovodi nužno do pozitivnog fiskalnog multiplikatora kao u teoriji Blinder-Solowa. No, u istraživanju realnog crowding-out-a državna restrikcija budžeta više ne igra ulogu, sobzirom na to da se kao važan faktor razvija investicioni multiplikator povećanja državnih izdataka. Pozitivan investicioni multiplikator dovodi do povećanja cena koje garantuju realan rast. Veća izdvajanja države uz

---

Runs, u A. I. Greenfield i dr. (Ed.). Economic Theory for Economic Efficiency: Essays in Honor of Abba P. Lerner, M.I.T. Press, Cambridge, 1979.

<sup>702</sup> J. Tobin, Akumulacija imovine i ekonomska aktivnost, Centar za kulturnu djelatnost, Zagreb, 1983, str. 80 I 81.

<sup>703</sup> W. Lachmann, Crowding-out die budgetrestriktion des staates: Eine kritik, Kredit und Kapital 1/82., str. 113-131. i R. J. Cebula, An Empirical Analysis of the „Crowding out“ Effect of Fiscal Policy in the United States and Canada, Cyclos 4/78, str. 424-436.

simultano suzbijanje inflacije deluju pogoršavajuće na nivo zaposlenosti i mogu dovesti do povećanja nezaposlenosti.

Teorijska rasprava o efikasnosti fiskalne politike koriguje se, budući da postaje očigledna mogućnost jako divergirajućih dejstava poreza i javnih rashoda u okviru ekstremno pasivne ili aktivne monetarne politike.<sup>704</sup> Pri tome je od izuzetnog značaja pitanje da li se fiskus kod utvrćivanja novih kombinacija instrumenata orijentise samo prema robnom tržištu ili prema novčanom tržištu preko efekata svojih aktivnosti. No, dokazano je da se dejstva poreza ne ograničavaju samo na tražnju dobara, jer se promenama porerkih tarifa utiče direktno na ponudu dobara, tražnju novca i ponudu novca. Usled toga neophodna je čvršća koordinacija monetarne politike centralne banke i fiskalne politike, kao korisna alternativa za politiku usmerenu na smanjenje inflatornih efekata, obezbeđenja pune zaposlenosti i promovisanja realnog rasta društvenog proizvoda. Doduše, čvršća koordinacija monetarne i fiskalne politike je imperativna u domenu deficitarnog budžetskog finansiranja javne potrošnje, u presecanju kauzaliteta fiskalnih deficitova i inflacije, u eliminisanju posledica deficitarnog alimentiranja javne tražnje u ekonomskim tokovima reprodukcije, u blokiranju sprega javnofinansijskih deficitova, fiskalnog opterećenja i zajmovnog (internog i eksternog) sufinsiranja i u reviziji strategije deficitarnog finansiranja rekonverzijom deficitarnog finansiranja u suficitarno finansiranje i supstitucijom budžetskih debalansa fiskalnom reekvilibrizacijom.

## 12) OPERATIVNI MONETARIZAM (REGANIZAM I TAČERIZAM): MONETARIZOVANE EKONOMSKE POLITIKE

Etabliranje praktičnog (operativnog) monetarizma u verziji tačerizma i/ili reganomije u V. Britaniji i SAD javlja se kao reakcija na tradicionalnu instaliranu kejnzijsku politiku regulisanja tražnje fiskalnom politikom, koja se pokazala nesposobnom da izvuče privredu iz recesije i da suzbije inflaciju i nezaposlenost. Usled toga, usledila je brza penetracija monetarizma u anglosaksonском svetu od sredine 1979. god. (V. Britanija), odnosno od sredine 1980. god. (SAD), koji je u početnoj fazi živeo pod režimom intervencionističkog i semidiskrecionog monetarizma da bi tek u drugoj fazi (1981-1983. god.) prerastao u tzv. restriktivni monetarizam.<sup>705</sup>

U stvari, britansko-američki praktični monetarizam, kao tip restriktivne monetarističke stege, reprezentuje melanj različitih monetarističkih tendencija, pošto inkorporiše elemente fridmanovskog monetarizma, monetarizma racionalnih anticipacija i monetarizma „ekonomije ponude“. Kao takav, monetarizam u verziji tačerizma i reganomije inkorporiše politiku progresivne deceleracije stope rasta novčane mase, slobodno flotirajuće stope razmene i kamatne stope, poresku redukciju, kresanje socijalnih rashoda, limitiranje budžetskih deficitova, ukidanje

<sup>704</sup> M. Rose, *Fiscalpolitik bei aktiver und passiver Zentralbankpolitik, Kredit und Kapital*, 1/82, str. 90-110.

<sup>705</sup> J. Ribout, Minnaie: „Grandes nations, par beaucoup d'idées, Revue politique et parlementaire, jul-avgust 1981.

masivnih subvencija javnim preduzećima, itd, sa ciljem da se obori inflacija i recesiju preko privreda, pošto rasta nezaposlenosti (koja će sama po sebi da se reducira, kada privredna aktivnost oživi i uhvati zamah) i prebacivanje tereta stabilizacije na ostale zemlje (koji bi tzv. teorijom lokomotive naknadno bili rekompenzovani u formi pokrenugog rasta u drugim zemljama).

Odbacujući i kejnzijanizam i njegov spoj sa neoklasičnim ekonomskim teorijama, državu blagostanja<sup>706</sup> i punu zaposlenost, tačerizam (odnosno Thatschersmus) je doneo naglo smanjenje državnog učešća u privredi i vraćanje na laissez-faire. Preko monetarističke borbe protiv inflacije, tačerizam, međutim, de facto restrikcijom novca i kredita produbljuje recesiju i stvara nezaposlenost<sup>707</sup> da bi prekinuo preraspodelu nacionalnog dohotka u korist nadnica i povećao opale profite. Arsenal dosledno usklađenih mera, koje uključuju restriktivnu monetarnu politiku (usporavanje porasta količine novca, poskupljenje kredita), podsticaj privatnom sektoru putem smanjenja poreza (najviša stopa snižena je sa 83% na 60%), ukidanje kontrole dividendi i cena, ukidanje svih ograničenja u deviznom sistemu, uvođenje potpune slobode izvoza kapitala, smanjenje državnih izdataka i investicija, denacionalizacija pojedinih podržavljenih grana i zakonsko ograničenje Trade Uniona, politika precenjene funte idr., usmeren je u pravcu simultanog delovanja na sapinjanje inflacije, redukovanje nezaposlenosti i razbijanje stagflacionih trendova u ekonomskom rastu.

Preokupacija monetarista u SAD odnosi se na uspostavljanje stabilne funkcije tražnje novca i stabilnih relacija obogaćene Filipsove krive (jer se zahvaljujući stabilnoj funkciji novčane tražnje može uspostaviti relacija između monetarne mase i nominalnih dohodaka).<sup>708</sup> Opredeljujući varijacije nadnica glavnim eksplikativnim faktorom varijacija cena, obogaćena Filipsova kriva omogućava distanciranje realnog efekta od efekta cena u izvršavanju uticaja novca na nominalni dohodak. Cilj obogaćene Filipsove krive je da pokaže emelioraciju mogućnosti predviđanja, koje rezultiraju iz upotrebe realnim najamnina (korigovane nominalne nadnice implicitnim indeksom cena društvenog proizvoda) umesto iz nominalnih nadnica. Inter-zavisnost monetarnog rasta i realne produkcije u kratkom roku je fundamentalni aspekt interpretacija monetarista ciklusa ekonomске aktivnosti, pri čemu redukcija poreza koja uvećava raspoloživi dohodak u datim monetarnim uslovima biva finansirana emisijom obligacija radi pokrića deficit-a javnog sektora. Redukcija stope oporezivanja u pravilu daje impulse proizvodnji, štednji i investicijama. Pri tome su podsticaji investicija veći, ukoliko monetarne restrikcije redukuju inflaciju. Smanjenje poreza u sadašnjosti povećava fiskalne prihode u budućnosti po propozicijama tzv. Lefferove krive. Fiskalna politika, u tom tekstu, treba da

<sup>706</sup> Po M. P. O. Pucelu „država blagostanja“ implicira razrađen sistem socijalnog osiguranja, besplatno pružanje usluga građanima, održavanje pune zaposlenosti, nivoisanje prihoda redistribuiranjem putem poreza, svojinu ključnih industrijskih grana i javnih preduzeća i ekonomski intervencijom (S. Zanjadski „Država blagostanja“, Radnička štampa, Beograd, 1975, str. 7 i E. Mumanović, Koncept o „državi blagostanja“, Pregled 4/82, str. 497-509).

<sup>707</sup> Inflacija na taj način proizvodi ekspanziju nezaposlenosti (F. A. Nauk, Unemployment and Monetary Policy. Government as Generator of the Business Cycle, Cato Institute, San Francisco, 1979).

<sup>708</sup> P. G. Roberts, the Keynesian Attack on MrReagan's Plan, Wall Street Journal, mart 1981., E. S. Phelps, Cracks on the Demand side: a Year of Crisis in Theoretical Macroeconomics, The American Economic Review 2/82, str. 378-381., T. J. Sargent, Beyond Demand and Supply Curves in Macroeconomics, The American Economic Review 2/82, str. 382-389.

sledi politiku restrikcije budžetskih rashoda da bi bila kompatibilna sa monetarnom restrikcijom. Kompatibilnost finansiranjem deficit-a obligacijama koje ekspanzivno deluju na realnu proizvodnju i osnovu oporezivanja koja neutralizuje gubitak fiskalnih prihoda. U pravilu neizbežni fiskalni deficiti su sinonim za inflaciju i asimilovani u retardirano oporezivanje.

Monetarizam tačerizma utisnut u različite ekonomski tokove upotreboom monetarističke doktrine kvantitativne teorije novca reprezentuje svojevrsnu mešavinu manje-više svih njegovih varijanata, mada je najizraženija Fridmanova verzija. Razlika je samo u tome što je Fridman pristalica sistema kontrole monetarne baze, dok centralna banka V. Britanije pokušava da kontroliše stopu rasta sterlinškog M, manipulisanjem kamatnom stopom radi obaranja stope inflacije (polako), ali ne i kontraproduktivni udar na ponudu.<sup>709</sup> Pored toga, vernost tačerizma monetarističkim principima različito se procenjuje, budući da mišljenja idu od progresivnog rasta novčane mase, preko postepenog i simultanog smanjenja budžetskog deficit-a i smanjenja rasta nadnica do tzv. denacionalizacije i ekonomskog liberalizma (Burton).<sup>710</sup>

Za razliku od praktičnog monetarizma (starijeg po rođenju i stažu) u verziji tačerizma, operativni monetarizam tipa reaganomicsa reprezentuje mešavinu - „mix monetarism“, komponovan zajedničkim ingredijendima integralnog monetarizma (Maueg, Sargent i Meltzer), monetarizma racionalnih anticipacija (Lukas, Sargent i Wallace) i rigidnih nadnica (Fisher, Phelps i Taylor), monetarizma „ekonomije ponude (Volcker, Feldstein, Wallich i Kaufman) i Supply-Side Economicsa (Greespan, Sprinkel, Laffer, Rutledge, Wannisky i Veidenbaum), uz primese graduelizma i elektricitzma MMF. Već početkom 1981. godine, Regan je stavio u funkciju radikalno novu ekonomsku politiku u funkciju revitalizacije američke privrede (koja se često komparira sa New Dealom Franklina D. Ruzvelta i sa Great Society Cona F. Kenedija) i detruiranja rezultata nolitike kejnzijske revolucije. New Era Regana se kvalificuje kao kontra New Dealu ekonomika konrarrevolucije ili kao Contre-Reforme.<sup>711</sup> I, ako je New Deal bio odgovor na „grande Depression“, onda je i Reagonomics odgovor na „Grande Stagnation“, čime je zparavo proglašen „la fin du Big Government“ u trilogiji: rad - štednja - investicije potpunim dezangažovanjem države u ekonomiji, deregulacijom ekonomске aktivnosti, eliminisanjem konjunkturne diskrecione regulacije, demontiranjem socijalne države i redukcijom fiskalnih prihoda i javnih rashoda.<sup>712</sup> Tako je kejnzijska škola blagostanja konvertovana u novu klasiku Naueka, Friedmana, monetarizma i supply-side ekonomike.

Optirane politike destinisane kočenju rasta monetarnih agregata omogućile su poslednjih godina da se izbegne monetarna eksplozija kompatibilna sa periodom od početka 70-tih godina, iako je izvesno da su monetarne stege doprinele na kraći

<sup>709</sup> J. Burton, Thc Thatcher Expériment-A Requiem?, Journal of Labor Research 1/81.

<sup>710</sup> Prema tome, nekadašnji tandem Keynes - Kennedy u SAD zamenjen je tandemom Friedman – Thatcher u V. Britaniji.

<sup>711</sup> Ch. Stoffaes, La Reagonomie: fondements doctrinaux et dimensions internationales, Economie et prospective internationale 9/82.

<sup>712</sup> Ideja redukcije poreza Regan po propoziciji Lafera je u stvari pozajmljena od Kenedijevog kejnzijanizma. Drugim rečima, Kenedijev neokejnzijanizam je u stvari politika poreske redukcije reagonomicsa.

rok uzdizanju nivoa nominalnih kamatnih stopa. Davanjem prioriteta suzbijanju inflacije iznenade su uloge banaka stavljanjem težišta na kvantitativne ciljeve i korišćenjem pravila o stabilnoj stopi porasta novčane mase. Instrumenti i metodi intervencija u monetarnoj oblasti, koji stoje na raspolaganju centralnoj banci, uglavnom su isti u zemljama OECD, iako je ekomska situacija daleko složenija i teža od zemlje do zemlje, pošto se istim instrumentima mora obezbediti finansiranje velikog strukturnog deficit-a javnog sektora, manje finansiranje privatnog sektora i apsorbovanje likvidnih sredstava koje emituje državna blagajna.<sup>713</sup> Danas u zemljama OECD su, i pored toga, u primeni ipak dva tipa monetarne kontrole: prvi tip (variranje novčane mase) u SAD, Kanadi,<sup>714</sup> V. Britaniji i Holandiji, i drugi tip (variranje kamatne stope) u Francuskoj, Italiji, Japanu i 3. Nemačkoj. U prvom slučaju moguće je voditi monetarnu politiku, nezavisno od budžetske politike, u drugom slučaju to nije moguće - vidi šemu na sledećoj strani.

Federalna rezerva u SAD je dugo pokušavala da svoje ciljeve u pogledu novčane mase postigne kontrolom kamatne stope na federalna sredstva da bi konačno ovaj koncept bio napušten, kada je stopa rasta raznih agregata, novčane mase sve jače prevazilazila nameravane vrednosti cilja. Odlukom Federalnog odbora za otvoreno tržište u 1979. god. došle su rezerve banaka na mesto kamate na federalna sredstva, što znači da nova monetarna politika svoje ciljeve u pogledu novčane mase pokušava da postigne kontrolom bankarskih rezervi. U 1980. god. data je, u tom sklopu, i nova definicija agregata novčane mase,<sup>715</sup> koja je bila potrebna usled mnogih novina: razne vrste depozita su postale raspoložive za svrhe plaćanja i, time, likvidne kaona tekućem računu potraživanja. Novi agregat M-IB sada uključuje pored dosadašnjih zakonskih sredstava plaćanja (M1, sada M-IA) i sva druga potraživanja, kojima se može raspolagati čekom. Veličina M-IB je, dakle, postao agregat monetarnog stoka, koji, osim fiducijskog novca u opticaju i depozita po viđenju kod banaka (tzv. M-IA), sadrži i depozite po viđenju kod drugih finansijskih institucija raračune „Now“ (račun štednjesa mogućnošću automatskog prelivanja) i račune „ATS“ (račun automatskih virmanskih usluga sa računa štednje na tekući račun). Prema tome, posle odluke Federalne rezerve o ukidanju M-1 A (gotov novac + depoziti po viđenju kod komercijalnih banaka), M-1B predstavlja, u stvari, M1. Od 1979. god., kada je R. Voicker u FRS objavio kontrolu novčane mase direktnom akcijom na likvidnost banaka, tj. na rezerve banaka i finansijskih ustanova,<sup>716</sup> agregati rezervi: totalne rezerve, monetarna baza (uglavnom rezerve banaka, „affiliates“ u federalnom sistemu plus novac u opticaju) i nepozajmljene rezerve, igraju ključnu ulogu.

Novac u opticaju, efektivni depoziti kod ustanova „pop affiles“ kod FED, efektivni depoziti kod ustanova „affiles“ u FES (vodeći računa o različitim koeficijentima fiksiranih obaveznih rezervi na depozite po viđenju, kao i o raspodeli M2 između depozita po viđenju, oročenih depozita i štednih depozita) su stožerni

<sup>713</sup> M. Sarcinelli, The Role of the Central Bank in the Domestic Economy, Review of Economic Conditions in Italy 3/81, str. 433-454.

<sup>714</sup> R. C. Bellan i W. H. Pope, The Canadian Economy: Problems and Options, McGraw-Hill, N. York, 1981., R. Bird, Financing Canadian Government, Canadian Tax Foundation, Toronto, 1979. i J. O. Light i W. White, The Financial System, Homewood, R. D. Irwin, 1979.

<sup>715</sup> O. Issing, Recent Developments in U. S. Monetary Policy, Kredit und Kapital 4/81, str. 550-558.

<sup>716</sup> Sidney Dell, Stabilization: The Political Economy of Overkill, World Development, avgust 1982.

stubovi politike, jer projekcija raspodele između novca u opticaju i depozita (vodeći računa o fezama na koje banke mogu konstituisati na svoje depozite, o obaveznim rezervama na „topcu market funds“ i o rezervama „excedentaires“) omogućava evaluaciju rasta globalnih rezervi i monetarne baze koja je kompatibilna sa fiksним monetarnim ciljevima. Nepozajmljene rezerve reprezentuju diferenciju između globalne rezerve i zajmova banaka „affiliées“ kod FED-a. Budući da totalne rezerve konstistuišu bazu depozita, one su usko i više povezane sa agregatima nego sa nepozajmljenim rezervama. Modifikovana procedura operacija na otvorenom tržištu u smislu direktnog uticaja na rezerve da bi se favorizovala realizacija fiksiranih ciljeva evolucije novčane mase je, prema tome, promulgovana na monetaristički način.<sup>717</sup> Do tada je nivo rezervi indirektno determinisan u funkciji nivoa prema kome se procenjivalo da stope kamate na kratak rok osciliraju u uskom i tolerantnom rasponu.<sup>718</sup>

Program nove monetarne stabilnosti: fiksirati normu kvantitativne evolucije monetarnih agregata nezavisno od mogućih fluktuacija kamatne stope, osigurati budžetsku ravnotežu i ne koristiti budžetski arsenal za amortizovanje fluktuacija ekonomske aktivnosti,<sup>719</sup> je u osnovi antikejnzijske prirode, jer je akceptacija monetarističkog pravila suzbijanja inflacije nezavisna od rastuće nezaposlenosti i kamatne stope, iako je empirijski i teorijski dokazano da tražnja novca zavisi, kako od obima transakcija, tako i od kamatne stope. Porast kamatne stope smanjuje tražnju novca, a rast budžetskog deficitia finansiran emisijom obligacija dovodi do povećanja minimalnih rashoda, ukoliko se kamatna stopa penje dovoljno visoko da bi pojedinci redukovali svoju gotovinu. Visoke kamatne stope, samim tim, produkuju tzv. efekat istiskivanja, redukuju investicionu aktivnost i blokiraju budući ekonomski rast. Rezultati istraživanja reagovanja federalnog rezervnog sistema na ograničenja koja nameće budžet (ispitivanjem funkcije reagovanja novčane mase u okviru IS-LM modela) pokazuju da se skorašnji veliki porast iznosa primarnog novca može velikim delom objasniti povećanjem državnog duga i predstavlja prvi korak ka utvrđivanju kvantitativnog dejstva deficitia. Porast iznosa primarnog novca je, isto tako, posledica većih inflacionih očekivanja i ranijih povećavanja iznosa primarnog novca. No, rezultati ne potvrđuju da povećanja iznosa primarnog novca izazivaju povećanje stope nezaposlenosti, potencijalnog nacionalnog dohotka i kamata, ukoliko dato povećanje nije posledica većih inflacionih očekivanja, dotadašnje monetarne politike i zaduživanja javnog sektora.<sup>720</sup> S tim u vezi, nametnuli su se vrlo važni zaključci:<sup>721</sup> (1) efikasnost rasta budžetskog deficitia (tj. njegov uticaj na nominalni dohodak) zavisi od metoda finansiranja, (2) rast budžetskog deficitia finansiranog bez monetarne kreacije ima izvesnu pozitivnu incidencu na aktivnost koja je manja nego u slučaju da je praćena monetarnom ekspanzijom, (3) rast budžetskog deficitia može imati defavozirajući efekat na bilans tekućih operacija

<sup>717</sup> J. Riboud, Les perplexites de Milton Friedman ou Comment expliquer ces taux b'interets, Revue politique et parlementaire, septembar-oktobar, 1981.

<sup>718</sup> M. Feldstein, A Time for Cool Nerves, Financial Times, januar 1982.

<sup>719</sup> Jean-Paul Filoussi, Politique monétaire ou politique économique?, Observations et diagnostic économiques, jun 1982.

<sup>720</sup> M. D. Levy, Factors Affecting Monetary Policy in an Era of Inflation, Journal of Monetary Economics, 3/81, str. 351-373.

<sup>721</sup> A. Montesano, Inflazione e Finanziamento del Deficit Publico, Bancaria 11/81, str. 1146-1152.

i (4) redukcija gotovine i uvoza kapitala u pratinji rasta budžetskog deficit, koji je finansiran emisijom obveznica, može snabdjeti dodatnim resursima dovoljnim da bi smanjenje privatnih rashoda bilo limitirano. Međutim, na osnovu empirijske analize Montesano zaključuje da je finansiranje budžetskog deficit povećanjem javnog duga politika koja ne samo da je na duži rok ispoljila svoje jače inflatorno dejstvo u poređenju sa dejstvom politike rasta primarnog novca, već da je i instalirala efekat istiskivanja privrednih investicija, sapela budući privredni neinflatorni rast i „obezbedila“ rastući trend fiskalnog opterećenja za refinansiranje tereta sadašnjih dugova koji dospevaju u narednom periodu.<sup>722</sup>

### KOMPARACIJA KONTROLE RASTA NOVČANE MASE KAMATNOM STOPOM I BANKARSKIM REZERVAMA

Inicijalni efekti neočekivanog rasta novčane tražnje	Direktna reakcija FRS	Posledice akcija FRS	Nova akcija FRS	Posledice nove akcije
- Tražnja novca i monetarni rast	Kontrola posredstvom „federal funds rate“ od 1979. god.			
	FRS povećava nepozajmljene rezerve preko kupovina na otvorenom tržištu za podržavanje federal funds rate u poželjnom rasponu	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nova akceleracija monetarnog rasta</li> <li>- Federal funds opada</li> <li>- Ostale kamatne stope opadaju, sem ukoliko je akceleracija inflacije predviđena</li> </ul>	FRS podiže norme za federal funds rate i reducira nepozajmljene rezerve preko prodaja na otvorenom tržištu	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Monetarni rast se usporava</li> <li>- Pozajmljene rezerve se povećavaju, sem u slučaju kada se eskontna stopa povećava</li> <li>- Ostale kamatne stope kratkoročno se podižu, izuzev ukoliko je inflacija predvidljiva</li> </ul>
- Tražnja za rezervama se povećava	Kontrola posredstvom bankarskih rezervi od 1979. god.			
- Federal funds rate se povećavaju	FRS redukuje nepozajmljene rezerve posredstvom prodaje na otvorenom tržištu radi podržavanja monetarnog rasta u željenim okvirima	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Monetarni rast se usporava</li> <li>- Novi rast federal funds rate</li> <li>- Ostale kamatne stope kratkoročno se podižu, sem ukoliko je inflacija predviđena</li> <li>- Pozajmljene rezerve se povećavaju, sem u slučaju rasta eskontne stope</li> </ul>		

**Izvor:** L 'experience monetariste aux Etats- Unis, Bulletin hebdomadaire de la Kreditbank, oktobar 1971.

<sup>722</sup> A. Blundell-Wignall i J. C. Chouraqui, Financement du deficit budgetaire et controle monetaire, OECD, Paris, 1982.

U praksi zemalja savremenog sveta, tipičan savremeni monetarizam (doduše, kockicirivanjim pomoću različitih varijacija) sa predominantnom pozicijom *Forda* i *Burtona*) vlada i funkcioniše u V. Britaniji od 1979. god., kombinovan „novi“ monetarizam sa strukturalizmom egzistira u SAD od 1980. god., čist graduelistički monetarizam „radi“ u Kanadi i Holandiji od 1981-82. godine, samoupravni monetarizam (reformulisani „novi“ monetarizam tržišnog tipa u ekspoziciji prof. Ćirovića) bitiše u našoj zemlji od 1982. god., kombinovani monetarizam sa kejnzijanizmom postoji u Z. Nemačkoj, Italiji, Belgiji i Japanu od 1981/82. god., tipičan kejnzijanizam egzistira u Francuskoj, Grčkoj i Španiji, modifikovani kejnzijanizam sa primesama monetarizma fungira u Švajcarskoj, Švedskoj, Austriji, Danskoj i Norveškoj. Međutim, u tom kontekstu, valja istaći da monetaristička propaganda u 3. Nemačkoj (preko politike monetarne stege, eskalacije kamatnih stopa, flotirajućeg kursa DM, kresanja budžetskih rashoda, redukcije poreza i odlaganja indeksacije nadnica) postepeno, ali sigurno gura zapadnonemački kejnzijanizam ka američko-britanskom monetarizmu. Kompresija novčane mase, javnih investicija i nadnica, devalvacija jena i ekspanzija kamatnih stopa već nominuju postepeno klizanje japanskog modifikovanog kejnzijanstva ka američkom monetarizmu. Japan je, može se smatrati, već zaplivao u vode graduelističkog monetarizma. Modifikovanjem kejnzijanske politike zaposlenosti i politike nadnica Austrija i Švajcarska ušle su u tzv. kvazikejnzijanizam sa perspektivom definitivnog razlaza sa kejnzijanskim politikom regulisanja tražnje u korist monetarističke doktrine. U aktuelnom trenutku, Tačerov i Reganov (uključujući i kanadski i holandski) koncept ekonomске politike reprezentuju monetarizam, (Kolov) uključujući i japanski koncept ekonomске politike bliži je monetarizmu nego kejnzijanizmu,<sup>723</sup> dok Miteranov, Palmeov, Gonzalesov i Padandreuov koncept ekonomске politike nominuje kejnzijanizmu, a italijanski, švajcarski i austrijski koncept ekonomске politike bliži je kejnzijanstvu.

Za razliku od razvijenih industrijskih zemalja, zemlje u razvoju nalaze se u procepu između nametnutog monetarizma i tradicionalno saživljenog kejnzijanizma, izuzev zemalja Latinske Amerike koje naširoko klize monetarizmu.<sup>724</sup> Danas se, uobičajeno smatra da je Latinska Amerika vrlo zanimljivo područje za eksperimente monetarističke teorije M. Fridmana, pošto se pokazuje da su prvo Kejnz, a potom i *Prebisch*<sup>725</sup> ustuknuli pred propozicijama *Chicago-Boysa*.<sup>726</sup> Ekonomске politike latinoameričkih država inspirisane monetarizmom i uslovljene zahtevima MMF, već insistiraju na otvorenosti prema inostranstvu, ograničenju državne intervencije, reprivatizaciji javnog sektora, ankuražiranju konkurentnih tržišta, kontroli rasta novčane mase, ukidanju subvencija, povećanju stranih investicija, smanjenju javnih

<sup>723</sup> Karl Kulne, *Internationale Konfrontation der Wirtschaftsdoktrinen*, Ein Laboratoriumstest zwischen Monetarismus und Franco-Neokeynesianismus?, *Gemerkschaftliche Monatschefe*, oktobar 1981.

<sup>724</sup> Socijalističke zemlje su jedino ostale verne marksovoj teoriji novca, mada su, u poslednje vreme sve više prisutni nadirući elementi monetarizma, pored već manje-više ranije inauguiranih kejnzijanskih propozicija. No, čvrsta kontrola novca, kredita i kamatnih stopa u okviru centralističkog monetarno-finansijskog planiranja donekla i jeste relativno značajni elemenat monetarizma.

<sup>725</sup> R. Prebisch, Transformation u Desarrollo La gram tarea de America Latina, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, 1970.

<sup>726</sup> Jügen Westphalen, Friedman versus Keynes in Latin America, *Intereconomics*, jul-avgust 1982. i S. M. Wachter, *Latin America Inflation: The Structuralist-Monetarist Debate*, Lexington, Massachusetts, Lexington Books, 1976.

rashoda, redukciji neposrednih (poreza iz dohotka preduzeća) i posrednih (carina) poreza, smanjenju nadnica i potrošnje, liberalizaciji politike cena i sl., što je reprezentanta svojevrsnog i specifičnog latinoamsričkog monetarizma.

### 13) EKLEKTIČKI - RESTRIKTIVNI MONETARIZAM

Eklektički ili restriktivni monetarizam tipa MMF, instaliran početkom 80-tih godina, kada se u studijama OECD<sup>727</sup> već procenjivalo da postoje mnogi uzroci sadašnjih mukotrpnih i, po svoj prilici, dugotrajnih teškoća, naročito u zemljama u razvoju: (a) snažne inflatorne tendencije domaćeg i stranog porekla, (b) slab podsticaj za ulaganje u uslovima sve većeg rizika i sve manjih profitnih stopa, (c) sve „teži“ deficiti u javnom sektoru sa sskalatornim trendom fiskalnog opterećenja, (d) diskriminacija i zatvaranje tržišta u međunarodnoj razmeni sa visokim protekcionizmom (e) saturacija tržišta i opadanje cena sirovina i primarnih proizvoda, (f) visoko spoljno zaduženje i nemogućnost pristupa na tržišta kapitala, (g) visoka nszaposlenost, (h) rastuće kamatne stope i poskupljenje dolara, (i) hronični deficiti platnog bilansa i opadanje deviznog priliva, i (j) kriza privrednog rasta, javlja se kao „nova snaga“ u procesu razbijanja staglacionih trendova metodom brzog obaranja inflacije i oživljavanja privredne aktivnosti. Po monetarističkom scenariju MMF za izlaz iz sadašnjeg stanja recesije i svet-ske krize potrebno je (a) redukovati nivoe budžetskih deficitova, (b) održavati povoljnije srazmere između javnih rashoda i društvenih proizvoda, (c) održavati monetarne aggregate pod efikasnjom kontrolom, (d) voditi politiku realnog deviznog kursa i realnih kamatnih stopa, (e) ustrojiti programe štednje, restrikecije finalne potrošnje, stopiranja nadnica, (f) sprovoditi ustrajnu restriktivnu monetarnu i fiskalnu politiku, (g) zauzdati tražnju i inflaciju bez negativnih reperkusija na proizvodnju i zaposlenost, (h) težiti podsticaju investicija i oslobođanja tržišnih snaga u domenu kretanja robe i zaposlenosti i liberalizaciji spoljne trgovine, (i) obratiti pažnju na pozadinu problema platnih bilansa i krize dugova, itd. to su, istovremeno, i ekonomsko-finansijski imperativi nametnuti zemljama u razvoju, kojih se MMF, pri postavljanju uslova za nove kredite ili reprogramiranje postojećih dugova, striktno pri država shodno monetarističkom konceptu. Usled toga je korišćenje sredstava MMF, pri postavljanju uslova za nove kredite ili reprogramiranje postojećih dugova, striktno pri država shodno monetarističkom konceptu. Usled toga je korišćenje sredstava MMF uslovljeno sprovođenjem određene politike i mera u zemlji tražiocu pomoći koje se zasnivaju na doktrini monetarističkog pristupa platnom bilansu. Recepti MMF u okviru paketa stabilizacionih mera prepisuju liberalizaciju uvoza i cenu, devalvaciju, restrikciju rasta kredita i novčane mase, smanjenje javnih rashoda i realnih primanja stanovništva, ukidanje subvencija i podsticanje stranih investicija. Koncepcija platnobilansnog prilagođavanja MMF je u osnovi kratkoročna i zasniva se na deflacionisanju realne kupovne snage i uticaju tražnje na platni bilans. MMF, istovremeno, nastoji da postigne platnobilansnu stabilnost i ravnotežu u uslovima stabilnih cena i kontinuiranog privrednog razvoja uz slobodu plaćanja i trgovine.

<sup>727</sup> R. Medlev (Ed.), The Politics of Inflation. A Comparative analysis, Pergamon Press, New York, 1981.

Evidentno je, prema tome, da u sklopu politike reprogramiranja i refinansiranja dospeli do zemalja veće devizno i finansijski posustale u sadašnjoj svetskoj recesiji, koju sprovodi MMF, leže krupna sporna pitanja: koliko će vlade monetarnim ograničenjima, smanjenjem budžetskih izdataka i deficit-a, ukidanjem subvencija i suzbijanjem povišica nadnica kresati domaću potrošnju i istiskivati izvozne viškove radi namirivanja stranih poverilaca. Jer, cenu suzbijanja inflacije u obliku nezaposlenosti danas izgleda svi akteri svetske privrede treba da plate: (1) prezadužene zemlje u razvoju koje moraju da se pomire sa daljim žrtvama u rastu i zaposlenosti da bi sačuvale prividno svoju kreditnu sposobnost, (2) industrijske zemlje blagostanja koje sigurnost svojih spoljnih potraživanja po datim kreditima pokušavaju da ojačaju maksimalnim kamata-ma i rastućim valutnim kursevima i (3) zadužene socijalističke zemlje, koje pribegavaju autarhiji, srozavanju svoje valute i izvozu po svaku cenu. A da bi se to izbeglo predlaže se strategija zajedničkog određivanja stope rasta novčane mase u celom svetu, kako bi se doprinelo stabilizaciji odnosa među valutama i kamatnim stopama, stopama inflacija i sl. (R. L. McKinnon). U osnovi, ovaj predlog inklinira ka internacionalnom usklađivanju ekonomskih politika, kao svojevrsnom izrazu svetskog totalnog monetarizma, koji je u novijem razvoju odnosa između SAD i Japana već „najavio“ novu viziju. Naime, u sklopu najnovije saradnje SAD i Japana ističu se sporazumi o zajedničkoj politici novca i finansijskoj politici, koje bi isle u pravcu podsticanja ekonomskog rasta bez inflacije; zatim, o saradnji u rešavanju pitanja spoljnih dugova zemalja u razvoju, preduzimanju mera u domenu liberalizacije režima usluga i preduzimanju zajedničke intervencije na deviznom tržištu, i, najzad, o podršci za emitovanje obveznica na stranim tržištima namenjenih finansiranju državnog budžeta radi povećanja doprinosa međunarodnoj tražnji i kursa jena. Međutim, skorašnje poboljšanje perspektiva u oblasti inflacije dopušta da se predviđaju manje oštре mere monetarne politike, jer je porast nominalnih zarada na najnižem nivou od 60-tih godina. Smanjenje ove vrste unutrašnjeg inflacionističkog pritiska (tj. inflacija troškova) potpomognuto je povećanjem proizvodnosti iznad očekivanja. Akcije u vezi sa ponudom su, isto tako, dale relativno dobre rezultate, jer nisu kočene nedostatkom stvarne tražnje. Rizik prekida ekonomskog oživljavanja u SAD, usled povećanih kamatnih stopa, je verovatno manje prisutan u poređenju sa periodom od pre godinu dana, s obzirom na to da je sasvim izgledno da će oživljavanje privredne aktivnosti moći da se održi da bi dovelo do povećanja investicija, pa, prema tome, i do budućeg neinflatornog ekonomskog rasta. Međutim, vlade u Zapadnoj Evropi strahuju da se ne izgubi poverenje u njihove antiinflacionističke politike i da sadašnje oživljavanje aktivnosti u SAD i Kanadi samo po sebi ne deluje kao podstrek novim investicijama po „teoriji lokomotive“. <sup>728</sup> Obazrivost i neverica u uspeh monetarizma u karcinomnim privredama su postale trajni pratilac glorifikovane nove makroekonomiske politike.

<sup>728</sup> Kaufman, međutim, dovodi u sumnju hipoteze o lokomotivi čije se teorijske oslove zasnivaju na kejnzijskim razmatranjima (N. M. Kaufman, *international Slagflation and the „Locomotive Hypothesis“*, Kredit und Kapital, 2/Š2, str. 227-248)

---

# **MONETARNA I FISKALNA POLITIKA DRŽAVNOG INTERVENCIONIZMA**

---

Monetaristi su protivnici državne intervencije i pristalice slobodnog tržišnog procesa. Kejnzijsanci su, obrnuto, pristalice i pobornici državne intervencije i protivnici stihijnog delovanja tržišnog mehanizma. Kao protivnici državne intervencije, monetaristi ne misle da treba voditi kontracicličnu fiskalnu politiku; jer, kako veli Majer,<sup>729</sup> kontraciclična fiskalna politika može da izazove veći porast rashoda javnog sektora u periodu recesije nego smanjenje rashoda u periodu ekspanzije i da se, usle toga, javni rashodi kontinuirano povećavaju.<sup>730</sup> Doduše, Tobin, ukazujući na negativni odnos, tvrdi da inflacija ne može biti korišćena kao razlog za smanjenje budžeta, ukoliko fiskalna politika ima malo ili nikakvo dejstvo na dohodak. Nepoželjnost kontraciclične fiskalne politike je logična posledica monetarističkog shvatanja o stabilnosti privrednog sektora i boljim performansama slobodnog tržišta od državne intervencije u društvenoj reprodukciji. Pravilo o konstantnoj stopi monetarne ekspanzije isključuje potrebu za vođenjem diskrecione politike, jer ranije definisana Filipsova kriva ne omogućava optimalnu kombinaciju inflacije i nezaposlenosti. Stoga, upotreba novčane mase (a ne kamtne stope i bankarskih kredita), kao cilja monetarne politike, omogućava kreatorima ekonomске politike da se koncentrišu na upravljanje varijablom (tj. posvete novčanoj masi) koja je van domena delovanja tržišta, s jedne strane, te da prepuste utvrđivanje kamatne stope i bankarskih kredita slobodnom tržištu, s druge strane.<sup>731</sup> Najzad, monetariste izuzetno zabrinjava višestruka veza između inflacije i ekspanzije javnog sektora, iz tri razloga: prvo, inflacija povećava učešće javnog sektora (i iznućuje

---

<sup>729</sup> T. Myer, The Structure of Monetarism, Kreditund Kapital 2/75, st. 191-218 i 3/75, st. 293-316.

<sup>730</sup> J. Tobin, The New Economics One Decade Older, Princeton, N. York, 1971, st. 63. Money and Economic Growth, Econometrica, Vol. 33, 1965, st. 67-684; A General Equilibrium Approach to Monetary Policy, Journal of Money, Credit and Banking, februar 1969, st. 15-29 i J. Tobin i W. Buiter, Fiscal and Monetary Policies, Capital Formation, and Economic Activity, u G. M. Von Furstenberg (Ed.), The Government and Capital Formation, Massachusetts, Cambridge, 1978, st. 73-151.

<sup>731</sup> R. Dornbusch i S. Fisher, Macroeconomics, Mc Graw-Hill, 1978, M. S. Goodfriend, an Alternate Method of Estimating the Cagan Money Demand Function in Hyperinflation Under Rational Expectations, Journal of Monetary Economics, januar 1982, st. 43-58., Y. C. Park, The Role of Money in Stabilization Policy in Developing Countries, Staff papers, juli 1973., E. Feige i D. K. Pearce, The Substitutability of Money and Near-Monies: A Survey of the Time-Series Evidence, Journal of Economic Literature, juni 1977, st. 439-469; J. G. Gurley, Financial Structures in Developing Economic, u „Fiscal and Monetary Problems in Developing States: Proceedings of the Third Rehovoth Conference, D. Krivcine, N. York, 1967, st. 99 i Ph. Cagan, The Monetary Dynamics of Hyperinflation, u M. Friedman (Ed.), Studies in the Quantity Theory of Money, University of Chicago press, Chicago, 1956, st. 25-117.

porast javnih rashoda) ukoliko funkcioniše progresivan poreski sistem; drugo, suzbijajući inflaciju može samoposredno da ograniči rashode javnog sektora, budući da se državni rashodi delimično povećavaju inflacionim finansiranjem, i, treće, finansiranje budžetskog deficitia primarnom emisijom u pravilu involvira inflaciono dejstvo, koje, ako duže potraje, pokreće proces kontrole cena i nadnica.<sup>732</sup>

Ako pod čistim fiskalizmom podrazumevamo učenje, po kome „novac nema značaja“, onda su (1) ekonomski dejstva fiskalnih mera nezavisna od načina finansiranja i (2) promene količine novca bez uticaja na nivo i dinamiku privredne aktivnosti (pod uslovom da fiskalne mere ne impliciraju bilo ubacivanje novog novca u privredne tokove bilo povlačenje novca iz privrednih sektora).

S druge strane, ako se pod čistim monetarizmom naziva učenje po kome „samo novac je važan“, onda su (1) ekonomski dejstva promene količine novca u značajnoj meri nezavisna od načina na koji se povećanje ubacuje (ili povlači) u privredu i (2) zanemarljiva dejstva mera fiskalne politike na privredu, ako se izuzmu njihove monetarne posledice (Bronfenbrenner).<sup>733</sup> Ako je jedna ekspanzivna fiskalna mera (ekspanzija) praćena monetarnom ekspanzijom radi zadržavanja porasta kamatnih stopa i sprečavanja slabljenja multiplikatora, da li je - pita se Bronfenbrenner - posledično povećanje dohotka rezultat pomeranja krive IS ili pomeranja krive LM, odnosno fiskalne i monetarne ekspanzije. Odgovor svakako zavisi od elastičnosti datih funkcija prema kamatnoj stopi. Neelastično IS i/ili beskonačno elastično LM daje fiskalističke odgovore, a beskonačno elastično IS i/ili neelastično LM daje monetarističke odgovore.<sup>734</sup> No, zadržavanjem porasta nominalnih kamatnih stopa, monetarna politika treba da potvrdi vrednost ekspanzivne fiskalne politike. Definicija budžeta, priroda politike izdataka, stepen reagovanja poreskih prihoda i pretpostavke o međusobnoj zamenljivosti različitih vrsta aktive utiču na formulisanje različitih teza (Brunner).

Monetaristi po mišljenju Cagana,<sup>735</sup> tvrde da davanje prednosti fiskalnoj politici, kao instrument ekonomskе politike, za ublažavanje ekonomskih fluktuacija, predstavlja grešku, ali ne tvrde da fiskalna politika nema nikakvog efekta. Fridman je svojevremeno (1948. god.) istakao značaj automatskih efekata budžetske politike na kratkoročnu stabilizaciju, jer pojedine fiskalne mere (npr. rashodi) mogu efikasno da posluže u pojedinim fazama ekonomskog ciklusa, pogotovo ako se uzmu u obzir zakašnjenja dejstva monetarne politike. Zalaganje Fridmana za tzv. nediskrecionu

<sup>732</sup> C. Atkinson, Economics: The Science of Choice, R. D. Irwin, Homewood, 1983, S. Brayer, Regulation and Its Reform, Cambridge-Massachusetts, Harvard University Press, 1982., D. F. Greer, Business, Government and Society, Macmillan, N. York, 1983., Ch. Kindleberger i J. P. Laffargue (Ed.), Financial Crisis, Cambridge, Cambridge University Press, 1982. i T. Wilson i D. J. Wilson, The Political Economy of the Welfare State, G. Allen and Unwin, London, 1982.

<sup>733</sup> A. Blinder, Inventories in the Keynesian Macro-Model, *Kyklos*, decembar 1980, st. 585-614. i Inventorie and Sticky Prices: More on the Microfoundations of Macroeconomics, Mimeo, juli 1980, A. Blinder i S. Fisher, Inventories, Rational Expectations, and the Business Cycle, Mime, septembar 1980., B.-Klein, Our new monetary standard: The reassessment and effects of price uncertainty, 1880-1973, Economic Inquiry, Vol. XIII, 1975, st. 461-484. i The Social Cost of the recent inflation: The mirage of steady anticipated inflation, *Journal of Monetary Economics*, 2/76, st. 185-212.

<sup>734</sup> Mundell-ova podela instrumenata prema ciljevima (fiskalna politika za internu ravnotežu, monetarna politika za eksternu ravnotežu) nije dovoljna za argumentovano distanciranje monetarizma i fiskalizma (R. A. Mundell, The Appropriateness of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability, Staff Papers, mart 1962.).

<sup>735</sup> Ph. Cagan, Monetarism in Historical Perspective, *Kredit und Kapital*, No. 2, 1976, st. 154-163.

fiskalnu politiku je nešto drugo, što ne sme da znači totalno negiranje potencijala aktive diskrecione fiskalne politike. Monetaristi se, dakle, zalažu samo za promenu redosleda prioriteta primene monetarne politike u odnosu na fiskalnu politiku. S druge strane, monetaristi su skeptični u pogledu rezultata primenjene fiskalne politike, koju fiskalisti često glorifikuju. Promene nivoa javnih rashoda, koje, po pravilu, kasne, usled administrativnog time-lagasa, i promene poreskih stopa na koje se fiskalna stabilizacija prenaglašeno koncentriše, u praksi se neizvesno reprodukuju na rashode i potrošnju. S druge strane, promene poreskih stopa (koje vlade često povećavaju ili smanjuju), ne mogu se uvek kontrolisati usled njihovih efekata na raspodelu dohotka. Nije moguće, isto tako, kontrolisati i budžetske dsfice usled nemogućnosti čvrstog povezivanja promena u javnim rashodima i fiskalnim prihodima, promena u fiskalnim i ekonomskim tokovima i promena u neinflatornom finansiranju fiskalnih mera. Usled toga, monetaristi smatraju da diskrecione fiskalne promene nisu potrebne kao instrument ekonomske stabilizacije u toku višegodišnje primene stabilnog monetarnog rasta.<sup>736</sup>

Da li je stabilna novčana masa uticala na stabilizaciju privrede, pitanje je od esencijalnog značaja za monetariste, koji su uvek spremni da tvrde da politiku stabilizacije treba izbegavati čak i kada ravnomerno povećanje novčane mase ne doprinosi stvaranju stabilnih uslova u privredi.<sup>737</sup> Ova tvrdnja proističe iz činjenice da nepredvidljivo promenljiva odgođena dej-stva i nepredvidljivi budući poremećaji onemogućavaju formulisanje odgovarajuće političke stabilizacije. Zbog toga politika stabilizacije u praksi deluje destabilizirajuće. Mnogi monetaristi, ističe Meltzer, tvrde da u praksi ekspanzivna fiskalna politika iskazuje realni kapital, smanjuje dugoročnu vrednost proizvodnje po radniku, podstiče razvoj javnog sektora i ograničava ekonomsku slobodu. Meltzerova proučavanja kontraciclične politike reflektuju razliku u empirijskoj proceni, kako dugoročnih, tako i kratkoročnih kejnzijskih dejstava. Naime, monetaristi i kejnzijac različito eksplikiraju nezaposlenost različito značenje pridaju problemu nezaposlenosti i različito ocenjuju ulogu vladinih mera u otklanjanju nezaposlenosti, različito objašnjavaju fluktuacije zaposlenosti i funkcionisanja tržišta radne snage, nejednakog gledaju na ekonomsku politiku i stabilizaciju.<sup>738</sup>

<sup>736</sup> E.F. Fama, Short-Term Interest Rates as Predictors Inflation, American Economic Review, juni 1975. i Stock Returns, Real Activity, Inflation and Money, American Economic Review, septembar 1981; 1. Hicks. Moncy, Interest and Wages - Collected Essays on Economic Theory, Oxford, Basil Blackwell, 1982., D. Patinkin, Keynes and Econometrics: On the Interaction Between the Macroeconomic Revolution of the Interwar Period, Econometrica, novembar 1976, st. 1041-1124. J. Tobin, Money and Economic Growth, Econometrica, oktobar 1965, st. 671-684., Banque des reglements internationaux, Cinquante-deuxieme rapport annuel, Bale, juni 1982. i B. Friedman, Stability and Rationality in Models of Hyperinflation, International Economic Review, februar 1978, st. 45-64. i Price Inflation, Portfolio Choice, and Nominal Interest Rates, American Economic Review, mart 1980, st. 32-48.

<sup>737</sup> F. Modigliani, The Life Cycle Hypothesis of Saving Twenty Years Later, u M. Patinkin i A. R. Nobay (Ed.), Contemporary Issues in Economics, Manchester University Press, 1975. i Monetary Policy and Consumption: Linkages via Interest Rate and Wealth Effects in the FMP Model, u „Consumer Spending and Monetary Policy: The Linkages“, Federal Reserve Bank of Boston, juni 1971; F. Modigliani i A. Ando, Impact of Fiscal Actions in Aggregate Income and the Monetarist Controversy, u J. L. Stein (Ed.), Monetarism, North-Holland, Amsterdam. 1976, st. 17-42.

<sup>738</sup> M. J. Hamburger i R. Reisch, Inflation, Unemployment and Macroeconomic Policy in Open Economies: An Empirical Analysis, Carnegie-Rochester Conference, Series 4, Journal of Monetary Economics, Suplement, 1976, st. 311-339, D. Laidler, Inflation-Alternative Explanations and Policies: Test on Data Drawn from Six Countries, Carnegie-Rochester Conference, Series 4, Journal of Monetary Economics,

Savremeni monetarizam, smatra Meltzer, u osnovi ne negiraju kratkoročna realna dejstva fiskalne politike na inflativne cene i realnu tražnju, ali dovode u pitanje trajnost i pouzdanost fiskalnih dejstava i dugoročnu cenu postizanja kratkoročnog povećanja proizvodnje putem fiskalne ekspanzije.<sup>739</sup> U pojedinim modelima (npr. MPS ili FRB-MGT) čak pokazuju da se realna dejstva fiskalne politike iscrpljuju posle relativno kratkog perioda.

Konferencija o monetarizmu na Braun Univerzitetu 1974. god. (čije je materijale i komentare Stein sistematizovao u svom delu „Monetarism“, 1976. god.) nije osporila značaj novca, iako su fiskalisti istakli da glavni ekonometrijski modeli pokazuju značajan efekat promena javnih rashoda i fiskalnih stopa (Cagan). Doduše, uz konstantnu novčanu masu, fiskalna dejstva na teorijskom planu zavise od elastičnosti tražnje u vezi sa promenama kamatnih stopa, (pošto je dejstvo javnog deficit-a na kamatne stope potrebno radi podržavanja rasta rashoda) i od respektovanja budućih poreskih stopa u pogledu kamate na obveznice (s obzirom da se zaduženost javnog sektora može rekompenzovati povećanjem štednje poreskih obveznika).<sup>740</sup> No, i pored toga, sve to čini veličinu dugoročnog dejstva fiskalne politike neizvesnim (Cagan),<sup>741</sup> jer su različiti fiskalni efekti u pogledu imovine neizvesni.<sup>742</sup> Naime, početni uticaj promena javnih rashoda javlja se preko kompenzacije (vezane za finansiranje date fiskalne mере) kod potrošnjaka. Stoga se efekat kratkoročno posmatran, čini mnogo većim. Ali, kratkoročni efekat poreskog sniženja usled svoje privremenosti je neizvestan, usled efekata multiplikatora javnih rashoda u kratkom roku, brzine kompenzacije i time-lagsa.

Monetaristički stavovi, koji ne zavise od efekata imovine, plediraju na sasvim suprotnu sliku vremenskog rasporeda dejstava, koji se kumuliraju u dugoročan efekat (iako kratkoročno zakašnjavaju). Dugoročno posmatrano, promene novčane mase izazivaju tendenciju stvaranja srazmerne promene ukupnih rashoda bez većih kompenzacija monetarnih efekata na tražnju.<sup>743</sup>

Promene tražnje novca usled promene kamatne stope reprezentuju samo kratkoročnu kompenzaciju. Eventualni endogeni karakter novca, monetaristi ne poriču, iako tvrde da samo pravilno kontrolisani novac može kontrolisati agregatnu tražnju. I, po zaključcima tendema Friedman-Schwartz, novac i dalje može biti potencijalni izvor poremećaja u privredi SAD, ukoliko se pravilno ne kontroliše.

---

Suplement, 1976, st. 251-307. i A. Coddington, Keynesian Economics: The Search for First Principles, Journal of Economic Literature, Vol. 14, 1976, st. 1258-1273.

<sup>739</sup> A. S. Blinder i R. M. Solow, Does Fiscal Policy Matter? A Reply, Journal of Monetary Economics, No. 2, 1976, st. 501-510. i Does Fiscal Policy Matter?, Journal of Public Economies, No. 2, 1973, st. 319-337. i A. S. Blinder i R. M. Solow i dr., The Economic of Public Finance, The Brookings Institution, Washington, 1973, sl. 3-119.

<sup>740</sup> Levis A. Kochin, Are Future Taxes Anticipated by Consumers? Journal Of Money, Credit and Banking, avgust 1974, st. 385-394.

<sup>741</sup> Ph. Cagan i A. Gandolfi, The Lag in Monetary Policy as Implied by the Time Pattern of Monetary Effects on Interest Rates, A. E. R. maj 1969, st. 277-284.

<sup>742</sup> Lawrence N. Mayer-William R. Hart, On the Effects of Fiscal and Monetary Policy: Completing the Economy, American Economic Review, septembar 1975, st. 762-767.

<sup>743</sup> W. E. Gibson, Demand and Supply Functions for Money: A Comment, Econometrica, Vol. 44, 1976. i E. Burmeisler i S. J. Turnovsky, The Specification of Adaptive Expectations in Continuous Time Dynamic Economic Models, Econometrica, Vol. 44, 1976., J. Niehans, The Theory of Money, Baltimore, 1978.

Brunner-Meltzerova analiza pripisuje različite uloge fiskalnoj politici na kratkotrajnim periodima. Ola je sposobna uticaj fiskalne politike na proizvodnju i nivo cena, već ukazuje na različito i verirajuće dejstvo fiskalnih mera u posmatranom periodu. U kratkom roku, povećanje izdataka javnog sektora povećava proizvodnju privrednog sektora, obrnuto srazmerno reagovanju cena na promene proizvodnje, koje zavisi od izmena predviđanja uzrokovanih fiskalnim ekspanzionizmom. Ako su predviđanja cena i nadnica usklađena sa fiskalnom politikom, onda nivo cena neutrališe povećanje tražnje proizvoda i radne snage od strane javnog sektora bez provociranja promena nivoa proizvodnje privrednog sektora. Ali porast tražnje javnog sektora indukuje tzv. istiskivanje tražnje privatnog (privrednog) sektora i redukuje apsorpciju proizvodnje privrednog sektora. Brunner-Meltzerova analiza je, prema tome, u suprotnosti sa sistemom IS-LM u kome je položaj krive LM dovoljan uslov za kratkoročno istiskivanje tražnje. Analiza naglašava značaj nagiba krive tražnje robe i reagovanje predviđanja nominalnih nadnica i cena na fiskalne mere, a na značaj nagiba krive LM koja nominuje pravce kretanja tražnje novca. Dejstvo fiskalne politike na proizvodnju u kratkom roku implikuje relativno malu elastičnost formiranja cena u odnosu na proizvodnju (tj. ravnu krivu ponude proizvodnje). Negativno istiskivanje tražnje privrednog sektora i efekat multiplikatora pojavljuju se samo u slučaju ravnih krivih tražnje i povratnog dejstva preko finansijskog tržišta, dok se pozitivno istiskivanje tražnje datog sektora, javlja samo u slučaju poremećenih uslova.

U srednjoročnim opservacijama, povratno dejstvo preko budžetskih odnosa povezuje posledice sa merama fiskalne politike, pri čemu se kratkoročno dejstvo fiskalnih mera dopunjuje dejstvom porasta finansijskih resursa (Brunner).<sup>745</sup> Ukupno fiskalno dejstvo, prema tome, jednako je kratkoročnom dejstvu fiskalnih mera i finansijskom dejstvu. Faktori kratkoročnog dejstva fiskalnih mera na nivo proizvodnje i nivo cena određuju stepen srednjoročnog reagovanja fiskalne politike. U srednjoročnom periodu dolazi do uskladivanja finansijskih sredstava za stanjem fiskalne politike. Ali, idući ka dugoročnjem periodu, povećava se neravnoteža istiskivanja tražnje privrednog sektora, u zavisnosti od toga da li je postojeći nivo proizvodnje ispod ili iznad nivoa normalne proizvodnje. Jer, u slučaju odstupanja proizvodnje ispod, odnosno iznad normalne proizvodnje fiskalna ekspanzija akceleriše proces približavanja tački normalne proizvodnje, odnosno izaziva samo privremeno povećanje obima proizvodnje; jer, fiskalne mere deluju samo na kratkoročni i srednjoročni obim proizvodnje privatnog sektora. Međutim, savremena fiskalna analiza pokazuje da se problem ne postavlja samo u kratkoročnom istiskivanju tražnje privatnog sektora. Naime Brunner i Meltzer su analitički pokazali da za svaku kombinaciju fiskalnih mera, postoji dugoročna količina finansijskih sredstava i dugoročni nivo cena, s tim što je sa svakom

<sup>744</sup> K. Brunner i H. Meltzer, An aggregative Theory for closed Economy, u J. L. Stein (Ed.), Monetarism, North-Holland, Amsterdam, 1976, st. 69-103., L. C. Anderson and K. M. Carlson, A Monetarist Model for Economic Stabilization, Federal Reserve Bank of St. Louis, Review, juni 1970. i J. L. Stein, Inside the Monetarist Black Voh. u J. L. Stein (Ed.), Monetarism, North-Holland, Amsterdam, 1976, st. 183-232.

<sup>745</sup> K. Brunner i A. Meltzer, Reply-Monetarism: The principles issues areas of agreement and the work remaining, u J. L. Stein (Ed.), Monetarism, North-Holland, Amsterdam, 1976, st. 150-182. i M. Friedman, Comments on the Critics. u R. J. Gordon (Ed.), Milton Friedman's Monetary Framework, The University of Chicago Press, Chicago, 1974, st. 140.

mogućom kombinacijom fiskalnih mera povezan nivo nominalne proizvodnje, koji je dugoročno intenzitetom kapitala, normalnom stopom nezaposlenosti i normalnom ponudom radne snage u privatnom sektoru. Fiskalne mere, u tom kontekstu, deluju na determinante normalne proizvodnje, budući da povećanjerealnih izdataka fiskalnogsektoraredukuje nivo normalne proizvodnje. Izdaci javnog sektora, dakle, obaraju nivo normalne proizvodnje, s obzirom na to da izazivaju dugoročno istiskivanje tražnje privatnog sektora.<sup>746</sup> Problem dugoročnog istiskivanja tražnje privatnog sektora javlja se u uslovima dominacije budžetske politike, pa čak i kada egzistira realni kratkoročni efekat multiplikatora.

Suprotno od Brunner-Meltzerove analize, Tobin, Buittner, Modigliani i Ando negiraju kratkoročno i dugoročno istiskivanje tražnje privatnog sektora i pokazuju da porast realnih izdataka javnog sektora povećava dugoročnu proizvodnju i dugoročne zalihe realnog kapitala.<sup>747</sup>

Mayer, po Frischu, zanemaruje tzv. „crowding-out“ efekat (tj. efekat istiskivanja tražnje privatnog sektora), koji Stein smatra za glavnu razliku između monetarista i neokejnzijanaca. Crowding-out efekat pokazuje da izdaci javnog sektora koji se ne finansiraju stvaranjem novca nego povećanjem poreza i/ili porastom zaduživanja imaju za posledicu smanjenje izdataka privatnog sektora, koji delimično ili u potpunosti kompenzuju povećane izdatke javnog sektora.<sup>748</sup> Zanemarivanje crowding-out efekta izražava optimizam u odnosu na stabilizacionu politiku javnog sektora, dok njegovo isticanje povlači suprotnost. Sem toga, ovaj efekat je kriterijum za razlikovanje između monetarista i neokejnzijanaca.<sup>749</sup>

Crowding-out, kao relativno nov fenomen, označava efekat istiskivanja privatnih investicija iz finansijskih tokova u uslovima rastućih javnih dugova i kamatnih stopa na tržištima kapitala.<sup>750</sup> Ovaj tzv. crowding-out efekat nastupa usled ekspanzije javnog sektora, pošto ideo novca namenjenog transakcijama, koji raste uporedno sa dohotkom, dovodi do smanjenja udela novca namenjenog očuvanju

<sup>746</sup> K. Brunner i A. Meltzer, op. cit., st. 150-182.

<sup>747</sup> J. Tobin and W. Buittner, Long-run effects of fiscal and monetary policy on aggregate demande, u J. L. Stein (Ed.), Monetarism, North-Holland, Amsterdam, 1976., st. 273-309, W. Buittner, The Long-Run Effects of Fiscal Policy, Econometric Research Program. Research Memorandum, №. 187, oktobar 1975. I.J. Tobin, Repply - Is Friedman a monetarist, u R. L. Stein (Ed.), Monetarism, op. cit., st. 332-336. i F. Modigliani i A. Ando, Impacts of fiscal actions on aggregateincome and the monetarist controversy: theory and evidence, u J. L. Stein (Ed.), op. cit., st. 17-42.

<sup>748</sup> Opširnije o tome videti: W. N. Buittner, „Crowding Out“ and the Effectiveness of Fiscal Policy, Journal of Public Economics, junij 1977, st. 309-328; G. Tulio, Fiscal Deficits, Monetary Growth and Under Flexible Exchange Rates. The Italien Ehrepepsse, Economic Notes by Monte dei Paschi di Siena, 3/81, st. 37-57., E. K. Browning, Public Finance and the Price System, Macmillan, N. York, 1983., J. C. Van Home, Gestion et politique fmanciere, tom I i II, Dunod, Paris, 1981., OECD, Financement du deficit budgetaire et controle monetaire, Paris, mart 1982., La gestion de la dette publique. Instruments de la dette et techniques de placement, tom II Paris, maj 1983. i La gestion de la dette publique. Objectifs et techniques, tom 1, Paris, mart 1982. i D. R. Stephenson, Fiscal Influencein the Canadian Economy, u „Public Sector Deficits“. Current Problems and Policies, Banouc des Reglements Internationaux, Bale, 1977.

<sup>749</sup> B. Friedman, Optimal Expecations and the Extreme Information Assumptions of Rational Expectations Macromodels, Journal of Monetary Economics, januar 1979., R. G. Anderson i R. H. Rasche, What do Money Models Tell as about how to Implement Monetary Policy?, Journal of Money, Credit and Banking. 4/83, st. 796-828. i A. Coddington, Keynesian Economics, Journal of EconomicLiterature, Vol. 14.1976, st. 1258-1273. i D. Lanyi i E. C. Suss, Exchange Rate Variability: Alternative Measures and Interpretation, Staff Papers 4/82. st. 527-560.

<sup>750</sup> Hellen Baumer, Crowding-out: une menace pour les investissements privés, Le Mois économique et financière, novembar 1982. i W. H. Buittner, Crowding-out and the Effectiveness of Fiscal Policy, Journal of Public Economics, junij 1977.

likvidnosti, pa, prematome, i do povećanja kamatne stope, koja obara nivo privatnih investicija. PDF Compressor Free Version Može biti izbegnut samo u uslovima, kada je tražnja novca za transakcije niska, funkcija preferencije likvidnosti elastična i investiciona funkcija neelastična. Drugim rečima, eliminisanje negativnih efekata budžetskog deficit-a na rast nacionalnog dohotka posredstvom rastuće kamatne stope, koja istiskuje privredni sektor na tržištu kapitala, zahteva komplementarnu fiskalnu politiku sa ekspanzivnom monetarnom politikom koja sprečava povećanje kamatne stope.<sup>752</sup> Međutim, ekspanzivna monetarna politika u koegzistenciji sa budžetskim deficitima pojačala bi samo inflatorne tenzije,<sup>753</sup> dok bi rastuća stopa inflacije uvela rastući trend nominalne kamatne stope. U celini posmatrano, porastu javnog zaduživanja preti visok porast kamatne stope, tako da između ovih fenomena postoji uska veza na kratak rok.<sup>754</sup> Akceleracija javnog zaduživanja na finansijskim tržištima praćena restriktivnom monetarnom politikom podržava relativno visok nivo realne kamatne stope.<sup>755</sup> No, neophodni resursi za finansiranje budžetskih deficit-a pritiskaju finansijska tržišta, budući da restriktivne monetarne politike<sup>756</sup> onemogućavaju upotrebu primarne emisije umesto javnog duga. Država, u načelu, može da izbegne tzv. efekat istiskivanja (*l'effet d'eviction ili crowding out effect*) na dva načina: (a) pribegavanjem monetarnim kreacijama i/ili (b) pribegavanjem eksternom zaduživanju.<sup>757</sup> Na taj način država koči rast kamatne stope. Italija se obično ističe po korišćenju primarne emisije za pokriće budžetskog deficit-a, nezavisno od rastuće inflacije, dokse Danska ističe po korišćenju stranih zajmova. No, u uslovima restriktivnog kursa i, ostale zemlje OECD sve više pribegavaju stranom zaduženju za finansiranje budžetskog deficit-a, naročito od 1981. god. (kada 3. Nemačka i Japan izbijaju u prvi plan). Tokovi pozajmljivanja međunarodnog kapitala doprinose stabilizovanju kamatnih stopa na domaćim tržištima kapitala, jer se povećava ponuda novca preko konverzije stranog novca u domaći novac.

Da li fiskalna politika predstavlja sredstvo ekonomске politike za pozitivno delovanje na nivo zaposlenosti je esencijalno pitanje, koje je obogaćeno raspravom o

<sup>751</sup> C. T. Taylor, *Crowding-out: Its Meaning and Significance*, u S. T. Cook i P. M. Jackson, *Current Issues in Fiscal RoNs*, M. Robertson, Oxford, 1979, st. 84-104. i P. Burrows, *The Government Budget Constraint and the Monetarist-Keynesian Debate*, u S. T. Cook i P. M. Jackson, *Current Issues in Fiscal RoNs*, M. Robertson, Oxford, 1979, st. 62-66.

<sup>752</sup> R. A. Musgrave and P. B. Musgrave, *Public Finance in Theory and Practice*, McGraw-Hill, Tokuo, 1980, st. 605-608.

<sup>753</sup> R. Eisner, *Fiscal and Monetary Policy Reconsidered*, American Economic Review, decembar 1969. i A. S. Blinder and R. M. Solow, *Does Fiscal Policy Matter?*, Journal of Public Economics, novembar 1973.

<sup>754</sup> A. Verde, *Crowding out once more: an attempt to estimate its size in Italy, 1974-1977*, Banco di Roma, Reviee of economic conditions in Italy, No. 2, 1979. i R. A. Mundele i A. K. Swoboda, *Monetary Problems of the International Economy*, Chicago-London, The University of Chicago Press, 1970.

<sup>755</sup> L'*effet d'eviction des emprunts d'Etat sur les marchés financiers*, Problemes économiques, No. 1800, decembar 1982.

<sup>756</sup> K. M. Carlson i R. W. Spencer, *Growing Out and its Critics*, Federal Reserve Bank of St. Louis, Review, Vol. 47, 1975, st. 2-17., C. Christ, *A Simple Macroeconomic Model with a Government Budget Restriction*, Journal of Political Economy, Vol. 76, 1968, st. 53-67., J. Stein, *Money and Sarasku Growth*, Journal of Political Economy, vol. 74, 1966, st. 451-465.

<sup>757</sup> F. Brechling i J. N. Wolfe, *The End of Stop-go*, Lloyds bank Review, januar 1965, R. J. Cebula, *An Empirical Analysis of the „Crowding-out“ Effect of Fiscal policy in the United States and Canada*, Kyrios 4/78, st. 424-436.

istiskivanju tražnje privatnog sektora (crowding-out).<sup>758</sup> No, u raspravi o crowding-out mora se praviti razlika između realnog crowding-outa i finansijskih efekata crowdinga, jer u raspravama o potiskivanju sredstava za transakcione svrhe i o efektima potiskivanja portfelja značaj budžetske restrikcije stupa u prvi plan, iako je moguće i tzv. crowding-in (tj. Unapređenje tražnje privatnog sektora). Pri tome, fiskalni multiplikator mora biti dugoročno pozitivan, iako stabilnost ekonomskog fenomena nužno ne dovodi do pozitivnog fiskalnog multiplikatora kao u teoriji Blinder-Solowa. Ali, realni crowding-out je relevantniji od finansijskog crowding-outa, jer u realnom modelu državna restrikcija budžeta ne igra više važnu ulogu. Sada se investicioni multiplikator povećanja državnih izdataka razvija kao važan faktor. I, ukoliko je pozitivan, utoliko dolazi do povećanja cena koje garantuju realni rast. No, veća izdavanja države uz simultano suzbijanje inflacije deluju prigušujuće na nivo zaposlenosti i čak mogu dovesti do opadanja realnog dohotka, a time i do povećanja nezaposlenosti.<sup>759</sup> Mayer, u svojoj ekspoziciji privremenog bilansa karakterističnih postavki savremenog monetarizma, nije obratio pažnju na tzv. crowding-out efekat, koji, reflektujući dejstvo različitih metoda finansiranja budžetskog deficit-a, dovodi do ekstremnih polarizacija monetarista i neokejnzijanaca (Frisch). Metodi finansiranja budžetskog deficit-a u pravilu indukuju inflatorno ili neinflatorno alimentiranja javno finansijskih deficit-a. Naime, finansiranje budžetskog deficit-a kreiranjem novca, po prirodi stvari, egzensira inflatorni pritisak, dok finansiranje deficit-a javnog sektora kreditima nefinansijskih sektora ima pritisak na povećanje kamatne stope.<sup>760</sup> Svojevremeno su tvorci ekonometrijskog modela St. Louis (Anderson i Carlson),<sup>761</sup> naglašavajući crowding-out efekat, istakli činjenicu da izdaci javnog sektora, koji nisu finansirani povećanjem poreza i državnih zajmova i koje ne prati povećanje novčane mase, uzrokuju istiskivanje izdataka privatnog sektora. Naime, ukoliko država smanjuje poreze i alimentira budžetski deficit prodajom državnih obveznica, utoliko se povećava struktura finansijske aktive i koeficijent obveznice/novčana masa. Tržište obveznica, u tom slučaju, može biti u ravnoteži samo ukoliko se povaćava tržište kamata.<sup>762</sup> Povećana tržišna kamata na robnom tržištu involvira suprotne efekte, i to: pozitivan efekat imovine na funkciju izdvajanja obrazac negativan crowding-out efekat obrazac.<sup>763</sup> U ovom kontekstu, crowding-out efekat može biti veći ili manji od efekata imovine, i, eventualno, da bude kompenzovan. No, suprotni efekti su bitni za formulisanje razlika između

<sup>758</sup> W. Lachmann, *Crowding-out und die Budgete-Striktion des Staates: Eine Kritik*, Kredit und Kapital 1/82, st. 113-131.

<sup>759</sup> M. N. Baily, *Inflation and Social Security Financing*, Brookings Instalation, Washington, 1980., A. Bain, *The Economics of the Financial System*, M. Robertson, Oxford, 1981., R. J. Barro, *The Impact of Social Security on Private Savings*, American Enterprise Institute, Washington, 1978. i B. R. Dafflon, *L'analyse macroéconomique de la dette publiques*, Ed. Universitaires, Fribourg, 1973.

<sup>760</sup> M. Friedman, *Comments on the Critics*, u R. J. Gordon, „Milton Friedman's Monetary Framework“, The University of Chicago Press, Chicago, 1974, st. 140.

<sup>761</sup> L. C. Anderson i K. M. Carlson, *A Monetarist Model for economic Stabilization*, Federal Reserve Bank, St. Louis, 1970.

<sup>762</sup> M. W. Keran, *Monetary and Fiscal Influences on Economic Activity. The Historical Evidence*, Federal Reserve Bank St. Louis, Review, novembar 1969, st. 5-24., A. S. Blinder i S. Fischer, *Inventories, Rational Expectations, and the Business Cycle*, Journal of Monetary Economics, novembar 1981, st. 277-304.

<sup>763</sup> Veličina  $\partial n / \partial \theta$  meri efekat promene koeficijenta obveznice/novčana masa na tržišnu kamatu (J. L. Stein, *Inside the Monetarist Black Voh*, u J. L. Stein (Red.), *Monetarism, Studies in Monetary Economics*, Vol. I, North-Holland, Amsterdam, 1976., st. 193).

monetarističke i neokejnjizijanske škole, jer prihvatanje ili neprihvatanje crowding-out efekta distinguiira monetariste od fiskalista (smatra Stein): obrazac (monetaristi) i obrazac (fiskalisti).<sup>764</sup> I, doista, ukoliko se efekat budžetskog deficit-a (finansijskih zajmova nefinansijskih sektora) ne pokaže pozitivnim, onda se dati model ima smatrati monetarističkim i, obrnuto, ukoliko se pokaže pozitivnim, onda se mora smatrati fiskalističkim (kejnzijskim).<sup>765</sup>

Nedavno su Modigliani i Ando pokušali da procene dejstvo crowding-out esreka. U sklopu empirijske provere u simulacionom modelu, ovi autori su pokazali da je crowding-out efekat, kao posledica monetarnog impulsa, samo jedan od mnogih efekata, koji se javljaju u procesu finansiranja porasta izdataka javnog sektora plasiranjem obveznika:<sup>766</sup> direktno dejstvo na realni dohodak, indukovani efekat potrošnje, efekat akceleracije, efekat cena, efekat imovine, crowding-out efekat i efekat realne količine novca (Pigou-Patinkinov efekat). Modigliani i Ando su, u tom sklopu, posebno dokazali da crowding-out efekat deluje restriktivno, tako da se realni dohodak, koji se u početku povećava pod dejstvom monetarnog impulsa, vraća ka polaznoj situaciji. Iz tih razloga, neokejnjizanci su skloni zanemarivanju crowding-out efekta radi optimističkog gledanja na politiku stabilizacije javnog sektora s ciljem suprotstavljanja Mayerovoj monetarističkoj postavci o odbacivanju vladinog intervencionizma u ekonomskoj politici.

U kontroverzi monetarista i fiskalista, teorijske pozicije su u poslednjoj deceniji toliko konvergirale u procesu tretiranja pojedinih problema tako da je teško identifikovati šta je više monetarističko, a šta kejnzijsko.<sup>767</sup> Gledišta su izuzetno približena u okviru analize dejstva na kratak rok, jer kratkoročno orijentisane mere stabilizacione politike koncepcionali bitno ne divergiraju. U uslovima visoke stope inflacije i visoke stope nezaposlenosti, problem redukcije nezaposlenosti, bez intervencionističke pomoći javnog sektora zahteva duže vreme, a problem brze redukcije stope smanjenja preko vezivanja novčane mase za monetaristička pravila, indukuje porast nezaposlenosti.<sup>768</sup> Iz tih razloga, monetaristi smatraju da je fiskalistički orijentisana politika stabilizacije efikasnija, pa, stoga, i prihvatljivija i poželjnija.

Za razliku od teorijskih pozicija, koncepcije ekonomске politike monetarista i fiskalista su mnogo opširnije skicirane i polarizovane. Divergirajuća shvatanja u ekonomskim koncepcijama naročito dolaze do izražaja u domenu ekonomske politike regulisanja prioriteta stabilizacione politike i sprovodenja

<sup>764</sup> Симбол  $\pi$  препрезентује стопу инфлације.

<sup>765</sup> Ph Cagan Monetarism in Historical Perspective, Kredit und Kapital, No. 2, 1976, st. 154-163.

<sup>766</sup> F. Modigliani i A. Ando, Impacts of Fiscal Actions on Aggregate Income and the Monetarist Controversy: Theory and Evidence, u J. L. Stein, Monetarism, North-Holland, Amsterdam, 1976, st. 25, T. F. Pogue i L. G. Sontz, Government and Economic Choice, Boston, Houghton Mifflin, 1978., R. W. Tresch, Public Finance, Plano, Texas, Business Publications, 1981, P. Erdos, Wages, Profit and Taxation, Akademiqi Kiado, Budapest, 1982, i A. Atkinson i J. Stiglitz, The Structure of Indirect Taxation and Economic Efficiency, Journal of Public Economics, 1/72, st. 97-119.

<sup>767</sup> R. Mueller i W. Roeck, Konjunktur und Stabilisierungspolitik, Stuttgart, Kohlhammer, 1976., D. F. Green, Business, Government, and Society, N. York, Macmillan, 1983. i F. Girault i R. Zisswiller, Finances modernes theorie et pratique, tom I i II, Dunod, Paris, 1973.

<sup>768</sup> W. Fellner, Criteria for Useful Targeting: Money Versus the Base and Other Variables, Journal of Money, Credit and Banking 4/82, st. 641-660. i G. Macesich, Monetarism, Theory and Policy, Praeger, N. York, 1983.

monetarne politike.<sup>769</sup> U pogledu politike regulacije, monetaristi se razlikuju od fiskalista, pravilo po tome što prvi nisu nakljenjeni državnoj intervenciji (već slobodnom tržištu i privatnom sektoru koji je prepusten sam себи), dok drugi veruju u neophodnost globalne politike stabilizacije kojom se ekonomski proces kontroliše radi postizanja određenih ciljeva.

Sa stanovišta prioriteta u stabilizacionim ciljevima monetaristi pridaju veći značaj inflaciji nego zaposlenosti, pošto ih štetne posledice neanticipirane inflacije u odnosu na negativna dejstva nezaposlenosti više zabrinjava nego kejnzijsance. Između dva zla (dakle, između inflacije i nezaposlenosti) monetaristi biraju inflaciju za prioritet u stabilizacionoj politici konsekventnim aktiviranjem pravila rasta novčane mase uz mirenje sa rastućom stopom nezaposlenosti (usled pretpostavke realne Filipsove krive o nemogućnosti za smanjenje nezaposlenosti na štetu inflacije). Suprotno od monetarista, kejnzijsanci, zabrinuti rastućom nezaposlenošću, odbacuju regulisanje novčane mase na osnovu monetarističkog pravila, zalažu se za intervencionalističku fiskalnu politiku (radi stabilizacije nivoa zaposlenosti) i mire se povećanjem cena; dakle, za prioritet u stabilizacionoj ekonomskoj politici biraju nezaposlenost, a ne inflaciju. Možda su, stoga, britanski monetaristi i fiskalisti više u pravu, pošto inflaciju, odnosno nezaposlenost smatraju ciljem makroekonomske, odnosno mikroekonomske politike (monetaristi) i, obrnuto, inflaciju, odnosno nezaposlenost mikroekonomskim, odnosno makroekonomskim ciljem politike (fiskalisti),<sup>770</sup>

Sa stanovišta pravila sprovođenja monetarne politike, fiskalisti odbacuju vezivanje novčane mase za utvrđena pravila, ali ne poriču uticaj monetarne politike na tražnju preko kontrole kamatnih stopa. Kejnzijsanci zapravo tvrde da je ekonomski proces tendencijski nestabilan i da se diskrecionom ekonomskom politikom može postići veći stepen stabilnosti. Pripisujući veći značaj fiskalnoj politici, kejnzijsanci smatraju da nju treba koristiti radi neposrednog delovanja na tražnju preko varijacija izdataka i posrednog delovanja na tražnju preko varijacija kamatnih stopa.

Monetaristi se, u pravilu, ne izjašnavaju u prilog kontrolisanja kreiranja novca od strane centralne banke, mada pojedini monetaristički zahtevi u Bronfenbrennerovoj interpretaciji tendiraju regulisanju snabdevanja privrede novcem instrumentima centralne banke. Čak je, svojevremeno, Nauek s pravom postavio pitanje da li je moguće postići neinflatorno snabdevanje privrede novcem u okviru bankarskog sistema organizovanog na bazi konkurenциje, bez centralne institucije.<sup>771</sup> Međutim, iz Mayerove teze 9. (vezivanje porasta novčane mase za monetaristička pravila) proističe zahtev za korišćenje iznosa primarnog novca kao indikatora monetarne politike i novčane mase kao privremenog parametra. I, pošto

<sup>769</sup> R. W. Goidsmith, Financial Structure and Development, Yale University Press, 1969, st. 93, J. C. Di Tata, Credibility Gaps and Persistent Disequilibrium. Some Intriguing Ideas, Banco Central de la Republica Argentina, 1983., A. Curierman. Relative Price Variability, Inflation and the Allocative Efficiency of the Price System, Journal of Monetary Economics, mart 1982, st. 131-162., Y. Amihud i H. Mendelson, The Output-Inflation Relationship: An Inventory-Ajustement Approach, Journal of Monetary Economics, mart 1982., st. 163-184.

<sup>770</sup> D. Laidler, op. cit., st. 60., K. Brunner (Ed.), The Great Depression Revisited, University of Rochester, N. York, 1981. i E. Malinvaud, L'économétrie et les besoins de la politique macroéconomique, Problèmes économiques 1782/82, st. 21-27.

<sup>771</sup> F. A. Von Hayek, Choice in Currency - A Way to Stop Inflation, London, 1976.

kreiranje novca Federalnog rezervnog sistema u SAD počiva skoro isključivo na fiskalnoj komponenti, koju emisija banka može kontrolisati relativno lako preko politike otvorenog tržišta (za razliku od dominirajuće spoljnotrgovinske komponente i komponente refinansiranja u mehanizmu kreiranja novca u Z. Nemačkoj), teško je pretpostaviti da se monetarna politika planski ne kontroliše u skladu sa monetarističkim propozicijama.<sup>772</sup> Kejnzijsanci samo nisu za kontrolu snabdevanja privrede novcem, usled njihove endogene određenosti novčane mase, ali se zalažu za uticanje na kretanje kamata.

Kejnzi je svojevremeno istakao potrebu politike stabilizacije, dok su njegovi sledbenici (Hicks, Modigliani i Hansen) empirijski proverili datu neophodnost na osnovu sadejstva preferencije likvidnosti nadnica nadole. Promena agregatne tražnje, usled preferencije likvidnosti, koja utiče na promenu ravnotežne cene i ravnotežne kamatne stope, izaziva odgovarajuću promenu realne tražnje novca i/ili brzinu opticaja, i stvarne količine novca, koja je potrebna u periodu pune zaposlenosti. Pri konstantnoj nominalnoj ponudi puna zaposlenost mogla bi se održati promenom nadnica i cena (koja treba da provokira potrebnu promenu novčane mase u realnom izrazu), pod uslovom da su nadnice elastične. Ali, i tada bi stabilnost nivoa cena zahtevala anticikličnu monetarnu politiku.<sup>773</sup> U slučaju kejnzijsanske pret-postavke u pogledu nadnica - smatra Modigliani<sup>774</sup> - klasično usklađivanje pomoću cena ostvaruje se jedino u uslovima povećane tražnje. Međutim, u uslovima redukovanja tražnje neelastičnost nadnica upravo sprečava potrebno povećanje novčane mase u realnom izrazu i smanjenje kamatnih stopa. Prema tome, ako je novčana masa u nominalnom izrazu konstantna, početna ravnoteža treba da ustupi mesto novoj stabilnoj ravnoteži, koja se karakteriše smanjenjem proizvodnjom i iznuđenim smanjenjem zaposlenosti, koja ne potiče od promena šema ponude i tražnje nego od nedovoljne novčane mase u realnom izrazu i koja je elegantno zarobljena Hicksovim modelom IS-LM - zaključuje Modigliani.<sup>775</sup>

Nepromenljivost novčane mase ne obezbeđuje stabilnost cena i proizvodnje, kao što su smatrali klasičari. Redukovanje nestabilnosti, uglavnom, zavisi od egzogenih poremećaja tražnje i uticaja promena IS (u interakciji sa LM) na smanjenje kamatnih stopa, pa, sledstveno tome, i na promene dohotka. Privreda je u pravilu nestabilnija, ukoliko je veća elastičnost tražnje novca u odnosu na kamatu, ukoliko je manja reakcija tražnje na kamatu i ukoliko je veći multiplikator. U tom kontekstu, nestabilnost se može neutralisati monetarnom i fiskalnom politikom ekonomskog stabilizacije. Fiskalna politika može (putem potrošnje i poreza) da neutrališe poremećaje dovođenjem pune zaposlenosti u sklad sa početnom količinom novca u nominalnom izrazu, dok monetarna politika može delovati na

<sup>772</sup> J. Marczewski, Théorie de la stagflation et expérience comparée de la France et de l'Allemagne, 1971-1979, *Economie Appliquée* 4/81, st. 667-696. H. Amdt, On the Gap Between Economic Theory and the Problems of Reality, *Economic appliquée* 3-4/80, st. 577-600. i J. Frenkel, The Collapse of Purchasing Power Parities During the 1970's, *European Economic Review* 1/81, st. 145-175.

<sup>773</sup> T. Mayer, The Structure of Monetarism, *Kredit und Kapital* 2/75, st. 190-218 i 3/75, st. 293-316.

<sup>774</sup> F. Modigliani, The Monetarist Controversy of Should we Forsake Stabilization Policies, *American Economic Review*, Vol. 67, 1977, st. 1-19.

<sup>775</sup> S. Fischer i F. Modigliani, Towards an Understanding of the Real Effects and Costs of Inflation, *Review of World Economics*, Vol. 114, 1978, st. 810-833. i A. Ando i F. Modigliani, Tests of the Life-Cycle Hypothesis of Saving: Comments and Suggestions, *Bulletin of the Oxford University Institute of Economics and Statistics*, Vol. 19, 1957, st. 99-124.

promene realne ponude novca u pravcu njenog prilagođavanja promenama realne tražnje koja je indukovana poremećajima agregatne tražnje.<sup>776</sup> No, neizvesnosti sa stanovišta reakcije tražnje na promene kamatnih stopa i promena kamatnih stopa koje se odnose na tzv. zamku likvidnosti dovele su do davanja prednosti fiskalnoj politici u odnosu na monetarnu politiku. Rane pristalice kejnzijske revolucije smatrali su da je tražnja novca veoma elastična u odnosu na kamatu, da kamatne stope utiču na tražnju dugoročnih ulaganja u osnovna sredstva, da je elastičnost kamata mala i da je investiciona tražnja značajan izvor poremećaja.<sup>777</sup> Ne praveći razliku između kratkoročne i dugoročne marginalne sklonosti štednji, dovelo ih je do precenjivanja dugoročne stope štednji, do potcenjivanja kratkoročne sklonosti štednje i do opravdavanja zahteva za aktivnom politikom stabilizacije u čijem je središtu pažnja koncentrisana na fiskalnu politiku (kao glavni instrument za održavanje privrede u blizini pune zaposlenosti), a ne na monetarnu politiku.<sup>778</sup>

Najzad, pogled monetarista na kejnzijsku teoriju, po Modiglianiju, nije bio isključivo usmeren na sam kejnzijski model već na pobijanje činjenice da dati model inkorporiše potrebu za stabilizacijom. Eksplisitno monetaristički zahtev išao je u pravcu redukovanja praktičnog značaja kejnzijskog modela nezavisno od njegove analitičke vrednosti. Drugačija empirijska ocena vrednosti parametara i trajanja reakcija na poremećaje u uslovima konstantnog rasta novčane mase imala je za funkciju da smanji stabilizacionu moć hiksijanskog mehanizma. Po monetaristima, preferencija likvidnosti reprezentovala je skroman doprinos monetarnoj teoriji; reakcija tražnje novca i brzine opticaja novca u odnosu na kamatne stope, nisu mogle empirijski da se otkriju, a uticaj kamatnih stopa na tražnju bio je u pravilu štetan.<sup>779</sup> Međutim, po kejnzijacima, uticaj kamatnih stopa na tražnju bio je značajno veliki (iako nije samo bio ograničen na uobičajena ulaganja u osnovna sredstva), dok je reakcija tražnje novca (i brzine opticaja novca) u odnosu na kamatne stope bila mala u praksi. Fridmanov doprinos teoriji funkcije potrošnje i Modigliani - Brumbergova hipoteza o životnom ciklusu, obuhvatili su veliku marginalnu sklonost štednji u odnosu na kratkotrajne poremećaje u pogledu dohotka i mali kratkoročni multiplikator.<sup>780</sup>

<sup>776</sup> A. Barrère i H. Alii, *Controverses sur le système keynesien*, *Economica*, Paris, 1976., P. Delfound, *Keynes et le keynesianisme*, P. U. F., Paris, 1982., F. A. Hayek (Ed.), *The Crisis of Keynesian Economics*, New Rochelle, N. York, 1977. i K. Mjulle, *Neokejnzijanstvo*, Progres, Moskva, 1977.

<sup>777</sup> J. C. Di Tata, *Expectations of Other's Expectations and the Transitional Non-Neutrality of Fully Believed Systematic Monetary Policy*, Banco Central de la Republica Argentina, Buenos Aires, juni 1983., *Contemporaneous Aggregate Information and the Optimal Money Supply Feedback Rule*, Banco Central de la Republica Argentina, Buenos Aires, juni 1983. i *Credibility Gaps and Persistent Disequilibria: Some Intriguing Ideas*, Banco Central de la Republica Argentina, Buenos Aires, juni 1983.

<sup>778</sup> A. Alkinson i J. Stiglitz, *Lectures on public economics*, McGraw-Hill, N. York, 1980., M. S. Feldstein, *On the theory of tax reform*, *Journal of Public Economics* 6/1976 i *Personal Taxation and Portfolio Composition: An Econometric Analysis*, *Econometrica*, Vol. 44, 1976, M. Feldstein i A. Taylor, *The Income Tax and Charitable Contributions*, *Econometrica*, Vol. 44, 1976. i H. S. Rosen, *Taxes in a Labor Supply Model with Joint Wage-Hours Determination*, *Econometrica*, Vol. 44, 1976.

<sup>779</sup> M. Friedman, *The Demand for Money: Some Theoretical and Empirical Results*, u „*The Optimum Quantity of Money and Other Essays*”, Chicago, 1969.

<sup>780</sup> M. Friedman, *A Theory of the Consumption Function*, Princeton, 1957. i F. Modigliani i R. Brumberg, *Utility Analysis and the Consumption Function: Interpretation of Cross-Section Data*, u K. Kurihara, *Post-Keynesian Economics*, New Brunswick, 1954. i F. Modigliani, *The Life Cycle Hypothesis of Saving Twenty Years Later*, u M. Parkin, *Contemporary Issues in Economics*, Manchester, 1975.

To je upravo vodilo Modigliania sledećem zaključku: (1) poremećaji tražnje mogu kvalificirati da deluju na mase koje je Keynes detaljno opisao, (2) Hicksov mehanizam je kvantitativno toliko efikasan da uticajem poremećaja tražnje postaju mali i kratkotrajni (pod uslovom uvek istog povećanja novčane mase), (3) mere fiskalne politike imaju kratkotrajni uticaj na tražnju u odnosu na dugotrajni uticaj promena novčane mase na nominalne nadnlice, (4) nestabilnost privrede je najverovatnije posledica nestabilnog porasta novčane mase (usled pogrešnog usmeravanja napora za stabilizaciju dohotka ili ostvarivanja ciljeva platnog bilansa).<sup>781</sup> Međutim, monetaristi su uvek spremni da tvrde da je potrebno izbegavati politiku stabilizacije, čak i kada ravnomerno povećanje novčane mase ne doprinosi stabilnosti privrednog sektora. Monetaristička tvrdnja zasnovana je na činjenici da u procesu formulacije politike stabilizacije nije moguće uzeti u obzir nepredvidljivost budućih poremećaja i nepredvidljivo promenljivih odloženih dejstava, niti je moguće koncipirati adekvatnu stabilizacionu politiku i njeno blagovremeno sprovodenje.<sup>782</sup> Usled toga, monetaristi smatraju da politika stabilizacije deluje destabilizaciono. Monetaristi zapravo tvrde da je nestabilnost u prošlosti posledica pogrešno usmerenih akcija stabilizacione politike,<sup>783</sup> prvenstveno monetarne politike usled previše oslanjanja na kejnzijsku politiku stabilizacije.

Problem uspeha, ili neuspeha, stabilizacione politike je dakako izuzetno teško empirijski proveriti. Čak i testovi Ardya (koji se zasnivaju na upoređivanju promenljivosti dohotka sa promenljivošću brzine optičaja novca), Starleat-Floyda (o efikasnosti stabilizacije upoređivanjem stabilnosti monetarnog rasta sa stabilnošću porasta dohotka) i Modigliania i Temina ne idu u potpunosti u prilog kejnzijske politike stabilizacije, ali ne potvrđuju ni impresivne rezultate monetarne politike.<sup>784</sup> Očigledno je da državna politika može biti izvor destabilnosti. Neosporno je, dakle, da je ona u određenim uslovima i delovala destabilizujuće. Ali, neodrziva je, ipak, teza monetarista da je državna politika jedini izvor udara protiv inherentno stabilnog mehanizma privatne privrede.<sup>785</sup> Budući da je kejnzijska analiza bila, u

<sup>781</sup> L. Weber, *L'analyse économique des dépendances publiques*, P. U. F., Paris, 1978, J. Creedy i N. Gemmell, *The Built-in Flexibility of Progressive Income Taxes: A Simple Model*, *Public Finance* 3/82, st. 361-370., J. Kay i M. A. King, *The British Tax System*, Oxford University Press, 1980., B. P. Herber, *Modern Public Finance*, R. D. Irwin, Homewood, 1983. i A. Lewis, *The Psychology of Taxation*, St. Martin's Press, N. York, 1982.

<sup>782</sup> J. Denizet, *Monnaie et financement dans les années 80*, Dunod, Paris, 1982., D. Gale, *Money: In Equilibrium*, Cambridge, Cambridge University Press, 1982, H. G. Johnson, *Readings in British Monetary Economics*, London, 1972., K. Bhawan i A. H. Meltzer, *Liquidity Traps for Money, Bank Credit and Interest Rates*, *Journal of Political Economy*, januar-februar 1968, st. 1-37., A. Parguez, *Monnaie et macroéconomie*, Paris, *Economica*, 1975., J. J. Sijben, *Money and Economic Growth*, Leiden, Martinus Nijhoff Social Sciences Division, 1977. i E. F. Fama, *Inflation, Output and Money*, *Journal of Business*, april 1982.

<sup>783</sup> M. Friedman i A. Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1967-1960*, Princeton, 1963.

<sup>784</sup> F. Modigliani, *Some Empirical Tests of Monetary Management and of Rules versus Discretion*, *Journal of Political Economy* juni 1964, st. 211-245, V. Argy, *Rules, Discretion in Monetary Management and Short Term Stability*, *Journal of Money, Credit and Banking*, februar 1971, st. 102-122, D. Starleati R. Floyd, *Some Evidence with Respect to the Efficiency of Friedmans Monetary Policy Proposals*, *Journal of Money, Credit and Banking*, avgust 1972., st. 713-722. i P. Temin, *Did Monetary Forces Cause the Great Depression*, N. York, 1976.

<sup>785</sup> J. Tobin, *Akumulacija imovine i ekonomska aktivnost*, Centar za kulturnu djelatnost, Zagreb, 1983, st. 60.

stvari, analiza nezaposlenosti, savremena postkejnjizjanska ekonomska analiza<sup>786</sup><sup>790</sup> prosljeđuje fokus istraživanja sačinjenima nivoa proizvodnje, dok se nivo zaposlenosti posmatra kao druga strana istog procesa, prenoseći težište na analizu inflacije, dakle na drugu stranu cikličnog kretanja. Međutim, Galbraith, došavši do saznanja da su neoklasični i kejnjizjanski model nepodesni, okrenuo se politici kontrole cena i nadnica, kao jedinogrešenja koji može stabilizovati opšti nivo cena, a da to nema za posledicu smanjenje nivoa proizvodnje i zaposlenosti.<sup>787</sup> No, i ova politika, u sastavu kejnjizjanskog koncepta, pokazala se neefikasnom. Ukazujući da je kejnjizjanska politika pre pogoršala nego što je ublažila nezaposlenost neoliberali su počeli da forsilaju Smithove ideje i izvorne principe povratku tržištu. Pri tome, vraćanje na Smitha skopčano je sa traganjem za novim teorijskim argumentima neokonzervativaca i doktrine novog realizma sa imperativom smanjenja državne intervencije u privredi, smanjenja javnih rashoda i poreskih prihoda, te uravnoteženja budžeta na štetu socijalnih programa. Neefikasnost kejnjizjanske terapije, zaoštrevanje problema nezaposlenosti i inflacije pogodovali su istupanjima neoliberala i neomonetarista s ciljem da se „osvete“ kejnjizancima u pogledu preporuke makroekonomske politike.<sup>788</sup> No, i neokejnjizjanizam, neoliberalizam i neomonetarizam, kao glavni tokovi i koncepcije savremenih ekonomista na kojima se teorijski bazira ekonomska politika u sadašnjim stagflacioniranim ekonomijama ne pokazuju svoju empirijsku superiornost u međusobnim konfrontacijama.<sup>789</sup>

Da li je kombinacija stagnacije, inflacije i nezaposlenosti rezultat pogrešnog korišćenja ili nekorišćenja monetarne i fiskalne politike u periodu 1973-76. i 1979-82. god.? Događaji iz 1973-76. god. i 1979-82. god. reprezentuju poremećaje ne u tražnji već u ponudi za čije neutralisanje je potrebna drugačija makroekonomska politika stabilizacije - tvrdi Modigliani.<sup>790</sup> Šta onda može da učini makroekonomska politika stabilizacije i na koji način u ovim epizodnim poremećajima.

Makroekonomska politika, po teoretičarima tzv. rateks škole,<sup>791</sup> morala bi nastojati da stabilizije očekivanja u pogledu kretanja ekonomske aktivnosti. To iz razloga što su se stabilizacione politike pokazale neefikasnim i nekorisnim u procesu poboljšanja efikasnosti funkcionisanja ekonomije, jer važi hipoteza da su cene perfektno fleksibilne i da ekonomski agenti formiraju racionalno svoje

<sup>786</sup> W. A. Barnett, The Optimal Level of Monetary Aggregation, *Journal of Money, Credit and Banking*, 4/82, st. 687-710 i S. M. Goldfeld, Comment on the Optimal Level of Monetary Aggregation, *Journal of Money, Credit and Banking* 4/82, st. 716-720.

<sup>787</sup> J. Galbraith, *Economics and the Public Purpose*, Abdre Deutsch, 1973.

<sup>788</sup> O. Morgenstern, Thirteen Critical Points in Contemporary Economic Theory: An Interpretation, *Journal of Economic Literature*, decembar, 1972, st. 4.

<sup>789</sup> V. Tanzi, Fiscal Policy, Keynesian Economics and the Mobilization of Savings in Developing Countries, *World Development*. Vol. 10. 1976, st. 907-917., Taxation and Price Stabilization, *International Monetary Fund*, oktobar 1981. i Fiscal Disequilibrium in Developing Countries, MMF, juni 1982.

<sup>790</sup> F. Modigliani, The Monetarist Controversy of Should we Forsake Stabilization Policies, *American Economic Review*, Vol. 67, 1977, st. 1-19.

<sup>791</sup> R. J. Barro i H. I. Grossman, A General Disequilibrium Model of Income and Employment, *American Economic Review*, Vol. 61,1971, st. 82-93., R. J. Barro, Are Government Ponds Net Wealth?, *Journal of Political Economy*, Vol. 82, 1974, st. 1095-1117., J. M. Buchanan, Barro on the Ricardian Equivalence Theorem, *Journal of Political Economy*, Vol. 84,1976, st. 337-342., R. J. Barro, Reply to Feldstein and Buchanan, *Journal of Politicai Economy*, Vol. 84,1976, st. 343-349. i The Impact of Social Security on Private Saving. *The American Enterprise Institute Studies*, No. 199,1978. i R. E. Lucas, Rational Expectations and the Theory of Economic Policy, *Journal of Political Economy*, april 1976.

anticipacije.<sup>792</sup> Monetaristi, pak, smatraju da je samo pravilo o rastu novčane mase važno za ublažanje inflacije i uspeh makroekonomске stabilizacione politike. Kejnzijacici i fiskalisti misle suprotno, smatrajući da su fiskalna politika i politika dohotka ključni instrumenti politike stabilizacije, koja simultano treba da redukuje inflaciju i nezaposlenost. Konačno, strukturalisti razočarani u politiku tražnje ističu da je samo nova politika ponude pravi recept za razbijanje sadašnjih stagflacionih trendova.

Međutim, u periodu poremećaja ponude, veli Modigliani, ne postoji makroekonomска politika koja bi podržala stabilan nivo cena i zaposlenost zadržala na njenoj prirodnoj stopi. Ukoliko dode do poremećaja cena (npr. usled egzogenih faktora) u uslovima poremećene ponude, cene je moguće vratiti na prvobitni položaj ravnoteže, tek posle izuzetno tegobnog perioda nezaposlenosti veće od ravnoteže nezaposlenosti i inflacije. Verovatno da postoji, pored politike regulisanja tražnje, neka druga politika koja bi pomogla da se razreši dilema izbora mogućih pitanja inflacije i kombinovanih putanja nezaposlenosti.<sup>793</sup> Ali, politika kontrole nadnica i cena, to nije (jer je najviše izneverila očekivanja). To nije, međutim, ni politika konstantne stope rasta novčane mase, koja razočaravajuće reaguje na inflatorne poremećaje i nezaposlenost. Nova politika stabilizacije je, prema tome, izazov, tvrdi Modigliani.<sup>794</sup>

Savremena ekonomija, u celini posmatrano, izgubila se, dakle, u okeanu praznih tautologija vodećih ekonomskih škola<sup>795</sup> - monetarizma, kejnzijanizma, neokejnzijanizma, racionalnih očekivanja, supply-sidersa u izmenjenom institucionalnom pejsažu, ekonomskom okruženju, socijalnom ambijentu i finansijskom položaju, pošto su maltene sve politike kontrole pale na ispit u tvrdokorne stagflacije. I, kao što je poznato, u okeiru dosadašnje teorije optimalne kontrole iskrstalisala su se tri karakteristična modela politike stabilizacije:<sup>796</sup> (1) preventivna politika koja uzima u obzir anticipirane perturbacije, (2) retroaktivna politika koja odgovara nepredviđenim perturbacijama i (3) politika funkcija - cilj koji omogućava komparaciju različitih politika i merenje efekata sleđene politike. U makroekonomskoj teoriji kontrole, dakle, ideje su isle od (1) ekonomske politike reglaže (finetuning), koja, ekspanzivno milirestriktivnom monetarnom politikom, podržava nivo tražnje i zaposlenosti (Dow) u kejnzijskom tradicionalnom smislu (tzv. gap inflationiste i deflationiste), preko (2) makroekonomске politike (Frish), koja podržava stabilnost tražnje i zaposlenosti i redukuje fluktuacije ekonomske aktivnosti stabilizacionim mehanizmom varijacija relativnih cena,

<sup>792</sup> Meltzer je nedavno objasnio glavnu ulogu očekivanja u okviru „Opšte teorije“, uporedio Keynesova gledišta o teoriji očekivanja sa trenutno zapaženim gledištem poznatim kao racionalna očekivanja i pokazao prednost novijih shvatanja u politici stabilizacije (A. N. Meltzer, Keynes's General Theory. A Different Perspective, Journal of Economic Literature 1/81, st. 34-64).

<sup>793</sup> W. N. Gordon, Taxation, Real Wage Rigidity and Employment, Economic Journal, Vol. 91, 1981, st. 309-330., J. E. Meade, the Structure and Reform of Direct Taxation, G. Allen and Unwin, London, 1978. i A. S. Blinder i R. M. Solow, Does Fiscal Policy Matter?, Journal of Public Economics 2/73, st. 319-337. i Journal of Monetary Economics 2/76, 501-510.

<sup>794</sup> F. Modigliani, The Monetarist Controversy or Should we Forsake Stabilization Policies, American Economic Review, Vol. 67, 1977, st. 1-19.

<sup>795</sup> L. C. Thurow, Dangerous Currents: The State of Economics, Random House, 1983.

<sup>796</sup> A. Sherman, Stagflation, Harper and Row, 1983. i J. Meade, Stagflation, Wage-Fixed, Vol. I, London, Allen and Unwin, 1981.

realnog monetarnog „encaisses-a“, bogatstva, kamatne stope i stope razmene,<sup>797</sup> (3) empirijsku teziju između stopa rasta nadnica i nivoa nezaposlenosti (Filipsova kriva) i (4) tradicionalnih instrumenata regulacije tražnje (fiskalna politika i politika dohotka), do (5) monetarističke politike i politike ponude.<sup>798</sup>

Izlažući analitička i empirijska istraživanja efekata koje prouzrokuju programi monetarne stabilizacije u oblasti cena, proizvodnje i deviznog kursa industrijski razvijenih zemalja, Artus<sup>799</sup> se koncentriše na analizu gledišta zasnovanog na racionalnim predviđanjima da monetarne vlasti mogu brzo zaustaviti inflaciju, a da ne moraju platiti visoku cenu zbog izgubljene proizvodnje i zaposlenosti, ako smanje monetarnu ekspanziju i istovremeno ubede učešnike na privatnom tržištu da će smanjenje monetarnog rasta duže potrajati, s jedne strane, i na analizu gledišta, zasnovanog na tržištu finansijskih sredstava prema kome program monetarne stabilizacije teži da poveća realni devizni kurs koji ubrzava prilagođavanje cena na tržištu rada i robnom tržištu, putem smanjenja cena uvezenih dobara, ali pogoršava stanje spoljne trgovine zemlje, s druge strane. U analizi se koristi prost monetaristički model u kome se pretpostavlja da su dugoročna inflatorna očekivanja učesnika na privatnom tržištu refleks monetarne politike i da su kamatna stopa i devizni kurs kratkoročne varijabile odrećene od strane finansijskog tržišta. Ekonometrijska procenjivanja parametara u modelu daju rezervisane zaključke o značaju za voćenje monetarne politike. Do istih poražavajućih rezultata došli su i mnogi drugi autori u oblasti empirijskih istraživanja stabilizacionih efekata fiskalne politike i politike dohotka. Izgledno je da ista sudbina zadesi i „mladu“ politiku ponude.

Razočaravajući rezultati empirijskih istraživanja stabilizacionih efekata tradicionalnih mera i instrumenata monetarne i fiskalne politike i politike dohotaka, kao ključnih segmenata makroekonomске politike, u stagflacioniranim ekonomijama izbacili su u orbitu tzv. ekspanzivnu ekonomsku politiku za slamanje jezgra simultane koegzistencije ekspanzije inflacije, eksplozije nezaposlenosti i deceleracije rasta.<sup>800</sup> U inicijalnoj fazi, ekspanzivna makroekonomска politika u recesiji imala bi za zadatak da simultano obara nezaposlenost i inflaciju i da pripremi uslove za stabilan, optimalan, harmoničan i humanizovan rast (Perroux)<sup>801</sup> u narednoj etapi. U tom kontekstu, po Fitoussi, potrebno je determinisati rast realnog dohotka na dugi rok, smanjiti presiju fiskalnih i parafiskalnih prihoda i ekonomsko-socijalnih transfera, anticipirati buduću tražnju i troškove proizvodnje, prebaciti (proporcionalno) socijalne terete sa preduzeća na nadnici i smanjiti kamatne stope (kako bi se akcije osetile na nivou troškova rada i kapitala), povećati

<sup>797</sup> Sean Holly, Control Theory and Macroeconomic Policy, Economic Outlook, фебруар 1982.

<sup>798</sup> A. S. Blinder, Temporary Income Taxes and Consumer Spending, Journal of Political Economy, februar 1981, st. 26-52., M. J. Boskin, Taxation, Saving and the Rate of Interest, Journal of Political Economy, april 1978, st. 3-27., R. J. Gordon, Inflation in Recession and Recovery, Brookings Papers on Economic Activity, No. 1, 1971, st. 106-166. i C. Wright, Saving and the Rate of Interest, u A. C. Harberger i M. J. Bailey (Ed.), The Taxation of Income from Capital, Washington, 1969.

<sup>799</sup> J. R. Artus, Monetary Stabilization, with and Without Government Credibility, Staff papers 3/81, st. 495-533. i OECD, Fiscal Policy for a Balanced Economy, Paris, 1968, st. 18-39.

<sup>800</sup> W. E. Weber, The Effects of Interest Rates on Aggregate Consumption, American Economic Review, septembar 1970, st. 591-600., Interest Rates and the Short-Run Consumption Function, American Economic Review, juni 1971, st. 421-425 i Interest Rates, Inflation and Consumer Expenditure, American Economic Review, decembar 1975, st. 843-871.

<sup>801</sup> K. E. Bouling, Ecodynamics, Sage Publications, Beverly Hills, 1978.

produkтивност rada koja generiše ekspanziju rasta i redukuje inflacionu presiju,<sup>802</sup> povećati alokaciju resursa i uveličavati politiku raspodele.<sup>803</sup> U tom svetlu, politika javnih investicija mora igrati ulogu motora čije su eksternalije maksimalne za privatni sektor sa stanovišta redukovana troškova funkcionisanja ovog sektora.<sup>804</sup> Politika dohotka bi trebalo da redukuje inflacione anticipacije i da determiniše poželjnu evoluciju realnih najamnina i štednje. Budžetska politika bi trebalo da formira tolerantne i neinflatorne deficitne bez pritiska na kamatu i tzv. istiskivanje (eviction).<sup>805</sup> Samuelson je, pak, u sklopu antiinflatorne politike, kao predugavnik škole makro-mikro sinteze ekonomske analize i pobornik kejnzijskog gledanja na inflaciju i nezaposlenost, posebno podvukao da svaki mešoviti privredni sistem mora voditi politiku dohotaka uporedo sa fiskalnom i monetarnom politikom, ako želi da obezbedi stabilnost cena uz visok stepen zaposlenosti.

---

<sup>802</sup> O Eckstein, *The Great Recession*, North-Holland, Amsterdam 1978. i M. Feldstein, Government deficits and aggregate demand, *Journal of Monetary Economics*, januar 1982, st. 1-20.

<sup>803</sup> P. P. A. Bruni, *Allocazione delle Risorse e inflazione: Il caso dei mercati finanziari*, *Economia Internazionale* 2-3/81, st. 261-321.

<sup>804</sup> M. H. Miller i M. S. Scholes, Dividends and Taxes, *Journal of Financial Economics*, decembar 1978, st. 333-364. i Dividends and Taxes: Some Empirical Evidence, *Journal of Political Economy*, decembar 1982, st. 1118-1141.

<sup>805</sup> U pojedinim ekonometrijskim modelima (npr. ekonometrijski model u Francuskoj za period 1970-1980. god.) čak se potvrđuje činjenica da dodatii javni rashodi od 1 FF generišu rast nacionalnog dohotka za 2 FF (multiplikator) u staglfaciji.

P E T N A E S T I D E O

---

# DEFICITARNO FINANSIRANJE JAVNOG SEKTORA

---

*Ili će narod uništiti državne dugove  
ili će dugovi uništiti narod.*

Hume

*Porez-to su majčine grudi koje hrane vladu.  
Vlada- to su organi autoriteta. Porez to je mali bog.*

Grof od Montalambera

**PDF Compressor Free Version**

## **GLAVA PRVA**

---

# **FISKALNI MODELI DEFICITARNOG FINANSIRANJA JAVNOG SEKTORA**

---

## **1. DEFICITARNO FINANSIRANJE U IS-LM ANALIZI**

Kako simultano ostvariti punu zaposlenost, stabilan nivo cena i ravnotežu platnog bilansa (dakle, interni i eksterni ekvilibrijum) u okviru IS-LM analize<sup>806</sup>-esencijalno je pitanje na koje ekonomisti pokušavaju da daju odgovor od 1960. godine. (Hicks, Mundel, Johnson, Fleming, Swoboda, Takayama, Christ, Silbert, Claassen, Denizet, Bruuner, Corrigan Keran, Phandery, De Anderson, Klein, Kaufman, Gibson, Gramlich, Ando, Lemenniciér, Allen, Chaincaau., Burrows, Hittiris, Alphandery, Delisupehe, Rosa, Weightsman i drugi).<sup>807</sup> Mandel je (u toku 1962, 1963 i 1965. godine) prezentovao soluciju koja konstituiše pravilo tradicionalne upoterebe Policy Mix: založiti budžetsku politiku za interni cilj (puna zaposlenost), a monetarnu politku za eksterni cilj (ravnoteža platnog bilansa), decitirajući normativni model sa dva cilja i dva instrumenta.

Po njemu komparirana efikasnost budžetske i monetarne politike zavisi od mobilnosti kapitala u odnosu na diferencijalne kamatne stope i režima razmene. Međutim, Jonson i Arnt su, kritikujući Mandelovo pravilo, pokazali da bi za poboljšanje platnog bilansa bez promene stanja pune zaposlenosti, javne vlasti morale da uvećaju vladine rashode i simultano da redukuju količinu novca. U kontekstu monetarnih i budžetskih aspekata ekonomske politike u uslovima zatvorene ekonomije Christ, Silber, O. Ott i A. Ott izračunali su efikasnost budžetske politike prema modelu finansiranja. Helliwell, Salin i Lamencier su posebno analizirali budžetski deficit u otvorenoj ekonomiji. Fiskalnu i monetarnu politiku u IS-LM analizi sa apekta inflacije tretirali su Brunner, Ertianni, Jordan, Maltzer

<sup>806</sup> Kriva IS (investicije-štednja) trasirana je kao reprezanta mogućih kombinacija kamatne stope i nacionalnog dohotka ( $i, Y$ ) sa osiguravanjem egaliteta  $S(Y)=I(i)$ . Kriva LM reprezentuje moguće kombinacije ( $i, Y$ ) koje obezbeđuje egalitet tražnje novca ( $L$ ) sa fiksnom ponudom novca ( $M$ ). Ovim varijablama javna vlast utiče na globalnu tražnju, proizvodnju i nivo cena. Manipulisanje budžetskim i monetarnim parametrima u okviru šeme ili dijagrama IS-LM (analize ima za funkciju simultano ostvarivanje eksterne i interne ravnoteže).

<sup>807</sup> R.A. Mundel, The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy under Fixed Exchange Rates, International Monetary and Fiscal Policy under Fixed Exchange Rates, International Monetary Staff papers, mart 1962, str 70-79

i Neuman. Time-lags u stabilizacionoj potenciji monetarne i fiskalne politike eksplisirali su Corrigan, Keran, Sidrauski, dok su ekonometrijsku analizu monetarnog i fiskalnog sektora reprezentovali Anderson-Carlson,F. De Lseuw-Gramilch, Rashe-Shapiro i Anderson-Jordan. Konačno, simultanu determinaciju kamatne stope, realnog nacionalnog dohotka i nivoa cena, kao i makroekonomsku ravnotežu, u IS-LM analizi obradili su Marshal, Lecailion, Claassen, Denizet i Brooman.

U kvantitativnoj reinterpretaciji monetarne i fiskalne ekonomije pozanta su tri tipa integracije u operacionim modelima IS-LM analize:

- Integracija posredstvom kamatne stope
- Integracija posredstvom finansijskih ponašanja ekonomskih agenata i
- Integracija posredstvom likvidnog disponibilnosti.

Integracija posredstvom kamatne stope je reprezentativna kejnzijske tradicije: varijacija kamatne stope povezana sa politikom monetarne kreacije utiče na funkciju investicija i globalnu proizvodnju via multiplikatorskog efekta. Finansijski blok je povezan sa realnim blokom modela (investicije, potrošnja, stok kapitala) posredstvom kamatnih stopa. Ovaj tip integracije uveden je modelom Klein-Coldberger i susreću se u različitim varijantama: Brookings, institution-model, Wharton School-EFU-model, OBI-model, FED-MIT-PENN- model, FIFI-model, C-S-model i model STAR

Integracija posredstvom sume likvidnog disponibilnosti je reprezentativa kvantitativne (monetarističke) tradicije: monetarna masa ili globalni indikator likvidnosti utiče direktno na proizvodnju (ako je tražnja novca perfektno elastična prema kamatnoj stopi ili ako su investicije totalno neelastične u odnosu pa kamatnu stopu). Različita struktura kamatnih stopa uravnotežava finansijski blok modela. Kamatne stope locirane su u jednačinama realnog bloka i osiguravaju integraciju. Prva integrišuća veza ostvaruje se putem investicija u infrastrukturu i opremu, koje zavise od očekivanog randmana investicija. Druga integrišuća veza se ostvaruje putem investicija u stanove, koje zavise od kamatne stope hipotekarnog tržišta. Treća integrišuća veza se ostvaruje putem javnih rashoda za robu usluge. Ovaj tip integracije danas se susreće u brojnim modelima monetarista, čiji je prototip model Federalne rezervne banke St Louis, francuski model Davida, belgijski model S. De Bruyna, Suits-model model Dauphine.

Integracija preko finansijskog ponašanja agenata, kao agenenta kejnzijskoj i monetarističkoj verziji, reprezentanta je analize Guary-Shawa, Herceg-Vajde i Courbisa,, odnosno modela FIFI-TOF i MINI FIFI-TOF. Ova integracija implicira skup realnih, monetarnih i finansijskih operacija ekonomskih agenata, kvantifikujući interakcije između ovih operacija i modelirajući ekonomsko-finansijsko odlučivanje na kratki i dug rok (ekonomski budžet i Rationalisation des choix budgetaires ili RCB).

No, iz vrlo bogate literature<sup>808</sup> o matematskoj i fiskalnoj ekonomiji, kao i od brojnih kvantitativnih modela (Ston, Brainard,- Tobin, Fand, Fisher-Sheppard, Cohen, Ferguson, Rolph, Rosa,

<sup>808</sup> A Tokayama, Effects of Fiscal and Monetary Policies under Flexible and Fixed Exchange Rate Canadian Journal of Economics, Vol II 1969.god. str 190. A.K.Swoboda Equilibrium, Quasi Équilibrium and Macroeconomic Policy under Exchange Rates, The Quarterly Journal of Economie. Vol LXXVI, 1972.god. str 163, E.M. Classen Monnaie, revenu national et prix, Dunod, Paris 1968. god, str 49-101, J Denizet, Monnaie et financeman, Dunot, Paris, 1969.god, str 91-97, B Lemenmicier, La Contarine Budgetaire de L, Etat et L Optimal Policy Mix „en régime de change fixe et flexible“, Revue Economique 3/73 str 473-504, J Marchale- J, Lécaillon, Analyse monetarie, Ed. Cujas, Paris,1971. god.dtr 291-342. Fs Brooman, Microeconomics, G.Allen und Unwin,1973. str 195-213 i 267-283.,K. Brunner, M.Eratianii, J. Jordan, A. H. Meltzer and M Neuman The Role of monetary and Fiscal Policy in Modern Inflation, Journal of Money, Credit and Banking, februar, 1973.god, F.de Leeuw, F. Gramilch, The Federal Reserve-MIT, Econometric Model, Federal reserve bulletin, januar 1968. God., R.Rashe and H.Shapiro, The FRB-MIT econometric., model, A.E.R., maj 1968, god L.C.Anderson and J.Jordan, Monetary and Fiskal Action, Federale reserve banka of St Louis, november 1968.

Baumal, Patinkin, Dussnberry, Kurihara, Modigliani, Pesek-Saving i Diamond) mi smo se opredelili za sintetičku prezentaciju modela IS-LM analize sledećih autora: Allen, Dhaincau, Lemennicier, Alhandery-Delsupehe, Burrows-Hilliris, Lécaillon, Coulbois, Brochier-Llau-Michalet,<sup>809</sup> i ako je teško utvrditi njihovu originalnost.<sup>810</sup>

#### U Lemenniciérovom modelu od

1. - tržište dobara i usluga  $C(D,r) + b(D + c) + \dots = Y$ .
2. - tržište novca  $L(D,r) = M_s$ ,
3. - platni bilais  $P = B(D, e) + K(D, r)$
4. - ponuda novca  $M_s = (d/d)R + M$ ,
5. - raspoloživi dohodak  $D = Y - T$ ,
6. - budžetski deficit države
7. - režim fiksne razmene
8. - režim fleksibilne razmene  $P = 0$ ,

gde su:  $Y$  - nacionalni dohodak,  $D$  - raspoloživi dohodak,  $r$  - kamatna stopa,  $C$  - privatni rashodi,  $B$  - trgovinski bilans,  $G$  - javni rashodi,  $e$  - stopa razmene,  $L$  - tražnja novca,  $M_s$  - ponuda novca,  $R$  - javne rezerve razmene,  $M$  - deo monetarne nase koji je podvrgnut kontroli centralne banke,  $T$  - fiskalni prihodi,  $O$  - ponuda obveznica,  $P$ -varijacija javnih rezervi razmene, i  $K$ -bilans kapitala, odnosno neto ulaz, inkorporisane su različite mogućnosti finansiranja budžetskog rashoda: (a) obveznicama ( $dG=dO$ ), (b) novim novcem ( $dG=dM$ ) i (c) porezima ( $dG = dT$ ), uključujući i sledeće alternative:  $dM=dT$ ,  $dM=dG$ ,  $dM=-dO$ . U uslovima isključenja poreske i monetarne komponente u finansiranju budžetnih rashoda (uz pretpostavku da  $Kr \rightarrow \infty$  i da je  $de=O$ ) rast nacionalnog dohotka iskazuje se sledećom formom:  $dY = [1/(1-C_D-B_D)]dG$  dok jednačina platnog bilansa dobija sledeći izraz:  $dP = [1/(1-C_D-B_D)]dG-dM$ . Iz tog konteksta se zaključuje da je budžetska politika efikasna u procesu uvećavanja nacionalnog dohotka, a monetarna politika za povećanje rezervi. Ovakva opredeljenost fiskalne politike za unutrašnju i monetarne politike za spoljnu ravnotežu proističe iz perfektnе mobilnosti kapitala u odnosu na kamatnu stopu.

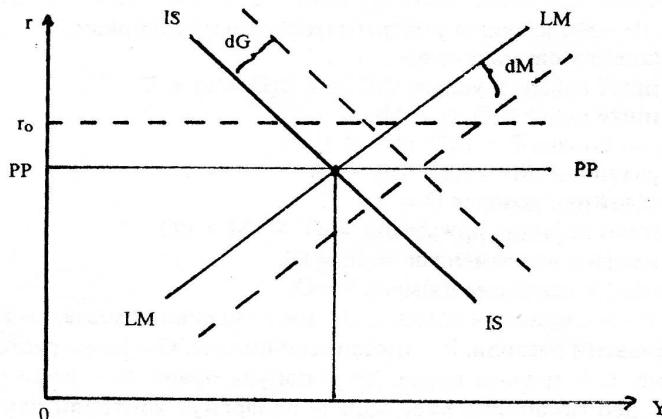
U kontekstu analize IS-LM, ukoliko je kamatna stopa stabilna, kriva IS pomera se udesno za rast javnih rashoda, dok se usled rasta dodatnih fiskalista pomera ulevo. Amplitud translacije IS date su, po pravilu, formulama multiplikatora.

Ako se ekonomija kreće u režimu nezaposlenosti, jasno je da budžetska politika može osigurati ekspanziju neophodnu i zadovoljavajuću za prevazilaženje nezaposlenosti: agmantacijom javnih rashoda, redukcijom fiskalne presije (opterećenja) ili/i paritetima i simultanim kombinovanjem. Menjujući sopstvenu potrošnju, odnosno tražnju ( $\Delta G$ ) - javne nabavke preko javnih rashoda i panašanja potrošača i investitora preko  $\Delta T$  i  $\Delta Y_d$ , država utiče na krivu IS i na realne fenomene. Ako je kamatna

<sup>809</sup> J. Lécalion, Analyse macroéconomique, Cujas, Paris, 1974. God ,W.J. Baumol, Economic Dynamic Macmillan, London 1973. God, R.G.D. Allen, Mathematic economics, Macmillan, London 1966. God P. Colbois, La politique conjoncturelle, Cujas, Paris 1973 god . U. Brocheir-P. Liau-Ch-A Michalet, Economie financiere, P.U.F., Paris 1975. Godf. D. Patinkin, Money, Price and Interest, Harper and Row, London, 1965. God, L.Stolera, L équilibre et la croissance économique, Dunod, Paris 1969. God, E. Alphandery et G Delsupehe, les politiques de stabilization, P.U.F.Paris, 1974.god., J.J. Rosa, Monnaie revenue national et prix en economie ouverte, Revue économique 6/724 I D. Wiegtsman IS-Lm and External Equilibrium, a Graphical Analysis, A.E.R., mart 1970.

<sup>810</sup> Naime, J. Lécaillon se u analizi makroekonomikske ravnoteže u zatvorenoj ekonomiji suviše oslonio na kvantitativnu aparaturu Baumola, Allena i Dernburg-Mg Dougalia. Kvantitativna aparatura Coulboisa podudara se sa formulizacijom Musgrave, Allena, Stolera, Kogikua, Barrerea i Guitna. Model IS-LM analize Brochier-Llau-Michaela oslanja se na modele Abraham- Froisa, Davidsona, Leijonhuvunda.

stopa stabilna, kriva IS se pomera udesno za rast javnih rashoda; dok se, usled rasta dodatih fiskaliteta, pomera dole. Takođe, krivice LM i PP su paralelne.



U režimu fiksne razmene pretpostavlja se da kombinacije kamatne stope i nacionalnog dohotka legalizuju tražnju novca i ponudu novca (LM), totalne rashode (privatne i javne rashode i trgovinski bilans) i ponudu nacionalne privrede (IS), deficit trgovinskog bilansa i višak bilansa kapitala (PP). Ponuda nacionalnog dohotka je elastična prema opštem nivou cena, a kapital je mobilan u odnosu na kamatnu stopu. Povećanje javnih rashoda (tj. budžetskog deficit), uz isključivanja poreske i monetarne komponente u finansiranju budžetskih rashoda, izaziva presiju na tražnju, koja podiže dohodak i kamatnu stopu. Rast kamatne stope povlači strani kapital i stvara pozitivan bilans plaćanja, pri čemu suficitarni platni bilans, putem akumulacije stranih deviza u odsustvu sterilizacije, uvećava ponudu novca sve dok kamatna stopa ponovo ne dođe na nivo svetskih kamatnih stopa.

Time je monetarna politika efikasnija za ostvarivanje eksternog cilja (P), a budžetska politika za realizaciju internog cilja (Y), ali pod uslovima da je finansiranje akcija monetarne politike kontrabalanisano obaveznicama i da je alimentisanje akcija budžetske politike pokriveno poreskim dohotkom.

U tom slučaju, ukoliko se ekonomija kreće u režimu nezaposlenosti, budžeteka politika može osigurati ekspanziju neophodnu i zadovoljavajuću za pronalaženje nezaposlenosti: ogmantacijom javnih rashoda, redukcijom fiskalne presije ili paritetnim i simultanim kombinovanjem. Modifikujući sopstvenu potrošnju, odnosno tražnju ( $\Delta G$  - javne nabavke i transfsri, preko javnih rashoda i ponašanja potrošača, investitora prsko  $\Delta T$  i  $\Delta Yd$  - javni sektor utiče na pomeranje krive IS i na tokove kretanja realih veličina na reprodukciju. Uspostavljanjem veza između kamatne stope i javnih rashoda, nacionalnog dohotka i javnih rashoda i fiskaliteta, dolazi se dotoga da sa  $G$  varira funkcija investicija, a sa  $T$  varira funkcija štednje.

Chaincau<sup>811</sup> je, polazeći od sledećeg sistema jednačina:

$$\begin{aligned} Y &= C + I + G, \\ Y &= C + S + T, \\ C + S + T &= C + I + G, \\ S &= I + (G - T) \end{aligned}$$

<sup>811</sup> A Chaincau, „Monnaie et équilibre économique“, A Colin, Paris, 1971.

gde su Y - nacionalni dohodak, C - potrošnja, I - investicije, S – štednje, G - javni rashodi, T - fiskalni prihodi. U tom kontekstu, opredeljujući realnog nacionalnog dohotka pa sledeći način:

$$Y_r = (Cor + lor + Gor - gri) \cdot \frac{1}{1 - c + ct} + To \cdot \frac{-c}{1 - c + ct}$$

gde su c - granična sklonost potrošnji: l - fiskalna stopa; i - kamatna stopa; gr – parametar; Co, Io, Go i To - autonomna potrošnja, autonomne investicije, autonomni javni rashodi i autonomni fiskaliteti; pri čemu subskript r reprezentuje realni izraz Y, G, I, G i T. U tom kontekstu, ukoliko je kamatna stopa stabilna, kriva IS pomera se udesno za iznos rasta javnih rashoda. No, sa porastom fiskaliteta kriva IS pomera se ulevo. Amplitudne transformacije IS date su, po pravilu, formulama multiplikatora:

$$\Delta Y_r = \Delta Gr \cdot \frac{1}{1 - c(1 - t)},$$

$$\Delta Y_r = \Delta Tor \cdot \frac{1}{1 - c(1 - t)},$$

$$\Delta Y_r = \Delta t (Cor + lor + Gor - cTor) \cdot \frac{-1}{[1 - c(1 - t)]^2},$$

ALLEN<sup>812</sup> je na osnovu sledećeg sistema jednačina<sup>813</sup>:

$$Y = C + I + G$$

$$Y = Y_d + T$$

gde je

$$Y_d = Y - T$$

$$C = C(Y_d)$$

gde je

$$C = cY_d$$

$$c = dC/dY_d$$

$$S = S(Y_d) = Y_d - C(Y_d),$$

gde je

$$s = dS/dY = 1 - c$$

$$Y = Co + C(Y_d) + Io + G$$

$$A = Co + Io$$

$$Y_d = C(Y_d) + A + G - T$$

i pomoću javne štednje ( $S_g = T - G$ ) i autonomne varijabile [ $A = S(Y_d) + S_g$ ] opredelio  $Y_d$  i  $Y$  na sledeći način:

$$Y_d = cY_d + A + G - T,$$

$$Y = A + G - T(s+t) = (1/s) = (A+G) - (1-s/s)T$$

<sup>812</sup> R.G.D, Allen , Theorie macroéconomique, A Colin, Paris, 1969. G`od str 387-392

<sup>813</sup> Upotrebni simboli reprezentuju: Y-nacionalni dohodak, Yd-raspoloživi dohodak, C-potrošnju, S- štednju, c- graničnu sklonost potrošnji, s-graničnu sklonost štednji, A-autonomne rashode, Co-autonomnu potrošnju, Io-autonomne investicije, I- investicije, G- javne rashode, T-fiskalitete, g-kamatnu stopu, Sg- javnu štednju, odnosno budžetski surplust (T-G)

**PDF Compressor Free Version**

Ukoliko su intervencije neslastične u odnosu na kamatnu stopu i/ ili ukoliko je spekulativna tražnja novca elastična prema kamatnoj stopi kriva IS-LM uzima poziciju u kojoj je  $I(r) = s/(Y - t)$ . Varijacija G i/ili T utiče na krivu IS;  $I(r) + G = S(Yd) + T$ . Rast  $\Delta G$  pomera krivu IS u IS' za iznos  $(1/s)\Delta G$ . Time se pomeraju i ostale veličine: ravnotežna tačka od R na R', kamatna stopa od P na P' i dohodak sa Y na Y'. Najzad, sa porastom poreza ( $\Delta T$ ) kriva IS pomera se prema krivoj LM, jer se za dato r veličina M pomera prema levoj strani veličine  $(1/s)\Delta T$  prema jednačini  $(1/s)\Delta T - T = (1 - s)/s \Delta T$ .

Razmatrajući vladinu politiku u okviru IS-LM, uslov 2. postaje:  $I(r) = S(Yd) + S$ , gde je  $Yd=Y - T$  i  $Sg=T - G(I)$ , r-kamatna stopa. Relacija između r i Y je predstavljena krivom IS; dok kriva LM reprezentuje  $M = L_1(Y) + L_2(r)$  gde su M - novčana masa,  $L_1$  - tražnja novca za transakcije,  $L_2$  - tražnja novca za spekulativne svrhe. Unoseći u model  $ds/dYd=s$ ,  $dL_1/dY=k$  i  $dL_2/dr=\beta$  u varirajuće G i konstantno T, varijacije r i Y Allen je dobio diferencirajući polazne jednačine 1. i 2. po G:

$$-\alpha \frac{dr}{dG} = s \left( \frac{dY}{dG} \right) - I_{lo} = k \cdot \frac{dY}{dG} - \beta \cdot \frac{dG}{dr}$$

tako da je (3)

$$\frac{dY}{dG} = \frac{1}{\left[ s \left( 1 + \frac{k}{s} \cdot \frac{\alpha}{k} \right) \right]} \quad i \quad \frac{dr}{dG} = \frac{kdY}{\beta dg}$$

Datim uslovima Allen je pridodao varijaciju T uz konstantno G da bi dobio:

$$-\alpha \frac{dr}{dT} = s \left( \frac{dY}{dT} - 1 \right) + I_{lo} = k \cdot \frac{dY}{dT} - \beta \cdot \frac{dr}{dT}$$

odnosno (4):

$$-\frac{dY}{dT} = \frac{1-s}{\left[ s \left( 1 + \frac{k}{s} \cdot \frac{\alpha}{k} \right) \right]} \quad i \quad \frac{dr}{dT} = \frac{k}{\beta} \cdot \left( -\frac{dY}{dT} \right)$$

Na osnovu rešenja iz jednačine 3. i 4. može se zaključiti: prvo, ako je  $\beta$  malo, kamatna stopa se brzo povećava prema dohotku, dok se G povećava i T - smanjuje; Drugo, ako je  $(1-s) < 1$ , onda je  $-dY/dT < dY/dG$  jer redukcija poreza ima manji efekt na dohodak od rasta javnih rashoda. U uslovima uravnoteženog budžeta ( $\Delta G = \Delta T$ ) rast dohotka

$$dY = \left( \frac{dY}{dG} + \frac{dY}{dT} \right) \Delta G = \frac{\Delta}{1 + \frac{k}{s} \cdot \frac{\alpha}{\beta}} < \Delta G$$

je inferiorniji od rasta javnih rashoda koji je praćen rastom poreza.

Ostajući u okviru IS-LM grafičke reprezentacije, Allen varijacije G dodaje jednačini krive investicija, a varijacije T jednačini krive štednja:  $I(r) - G = S(Yd) + T$ . Ako se javni rashodi povećaju,  $\Delta G$  sa nepromenjenim T, onda se kriva IS smešta prema poziciji u kojoj je  $I(r) + G = S(Yd)$  sa  $Yd=Y - TC$  druge strane, ako se povećaju porezi ( $\Delta T$ ) sa nepromeljenim  $\Delta G$ , posledice pomeranja krive

IS prema krivoj LM su: (a) za dato r pomera se veličina M prema levoj strani veličine (1/s)  $\Delta T$ .  
**PDF Compressor Free Version**  
 Pomeranje prema levoj strani IS iznosi:

$$\frac{1}{s} \Delta T - \Delta T = \frac{1-s}{s} \Delta T$$

što korespondira multiplikatoru  $(1-s)/s$ .

Međutim, do ovog trenutka Allen je pretpostavljaо da su varijacije poreza nezavisne od nivoa dohotka, što nije uobičajeno, s obzirom da oporezivanje varira prema promenama dohotka:  $T = To + T(Y)$ , gde je  $T'(Y) > 0$ . Ako je  $t = dT/dY = T'(Y) > 0$  onda i ukupna suma poreza sadrži jednu fiksnu komponentu ( $To$ ) što omogućava modifikaciju modela multiplikatora. Uslov ravnoteže (1) sada glasi:

$$Yd = C(Yd) + A + (Go + To) - T(Y) \text{ sa } Yd = Y - T(Y) - To.$$

Efekti varijacija autonomnih javnih rashoda  $Go$  i varijacija fiksнog sistema  $To$  oporezivanja (na dohodak) dobijaju se diferencijacijom prethodne jednačine po  $Go$ :

$$\frac{dYd}{dGo} = \frac{cdYd}{dGo} + 1 - t \frac{dY}{dGo}, \text{ i } \frac{dYd}{dGo} = (1-t) \frac{dY}{dGo}$$

pri čemu je:

$$s(1-t) \frac{dY}{dGo} = 1 - t \frac{dY}{dG}$$

Iz uslova:

$$\frac{-dY}{dGo} = \frac{1}{t+s(1-t)} = \frac{1}{s+(1-s)t}$$

Allen je dobio (2)

$$\Delta Y = \frac{\Delta Go}{s+(1-s)t} < \frac{dGo}{s}$$

što znači da je u uslovima fiksних poreza efekat javnih rashoda na dohodak manji od multiplikatora.

Diferencijacijom jednačine 1. Po  $T_0$ , Allen je dobio račun varijacija fiksнog elementa oporezivanja:

$$\frac{dYd}{dT_0} = c \cdot \frac{dYd}{dT_0} - 1 - t \frac{dY}{dT_0} \text{ i } \frac{dYd}{dT_0} = (1-t) \frac{dY}{dT_0} - 1$$

pri čemu je

$$s(1-t) \frac{dY}{dT_0} - s = 1 - t \frac{dY}{dT_0}$$

Istim načinom, Allen je došao i do

$$-\frac{dY}{dT_0} = \frac{1-s}{s+(1-s)t} = \frac{1-s}{s+(1-s)t}$$

odakle je (3)

### PDF Compressor Free Version

$$\Delta Y = \frac{1-s}{t+s(1-t)} \cdot (-\Delta T) < \frac{1-s}{s} (-\Delta T_0)$$

potvrđujući, na taj način, niži efekat na dohodak od multiplikatora  $(1-s)/s$ .

No, ukoliko je  $T = T_0 + tY$  sa rastućom poreskom stopom uslov ravnoteže (1) postaje (4)  $Y_d = C(Y_d) + A + (G_0 + T_0) - tY$ , gde je  $Y_d = (1-t)Y - T_0$ . Diferencijacijom jednačine 4. dobija se:

$$\frac{dY_d}{dt} = c \frac{dY_d}{dt} - t \frac{dY}{dt} - Y \quad i \quad \frac{dY_d}{dt} = (1-t) \frac{dY}{dt} - Y$$

pri čemu je:

$$s(1-t) \frac{dY}{dt} - Y$$

Na isti način Allen je dobio i jednačinu 5:

$$-\frac{1}{Y} \cdot \frac{dY}{dt} = \frac{1-s}{t+s(1-t)} = \frac{1-s}{s+(1-s)t}$$

odakle je:

$$\frac{dY}{Y} = \frac{1-s}{s+(1-s)t} \cdot (-\Delta t) < \frac{1-s}{s} (-\Delta t)$$

što je približno rezultatima iz jednačine 3.

Konačno, u uslovima budžetske ravnoteže porast javnih rashoda  $\Delta G$ , koji je praćen istim rastom poreskih prihoda ( $T = T_0 + tY$ ) :  $\Delta G = \Delta T = T$  ;  $\Delta t + t\Delta Y$  porast stope poreza  $Y\Delta t = \Delta G - t\Delta Y$  daju porast dohotka prema jednačinama 2. i 5.:

$$-dY = \frac{\Delta G}{s+(1-s)t} - \frac{1-s}{s+(1-s)t} \cdot Y\Delta t$$

pri čemu je:  $[s+(1-s)t] \cdot \Delta Y = \Delta G - (1-s) \cdot (\Delta G - t\Delta Y)$ , odnosno  $\Delta G = \Delta Y$  (rast dohotka je identičan rastu javnih rashoda),

Prema tome, možemo generalno zaključiti da svi prezentirani rezultati ne ukazuju na retroaktivna dejstva (FSED-BACK) javnih rashoda i/ili poreskih randmana pa nivo privatnih investicija posredstvom varijacija kamatne stope.

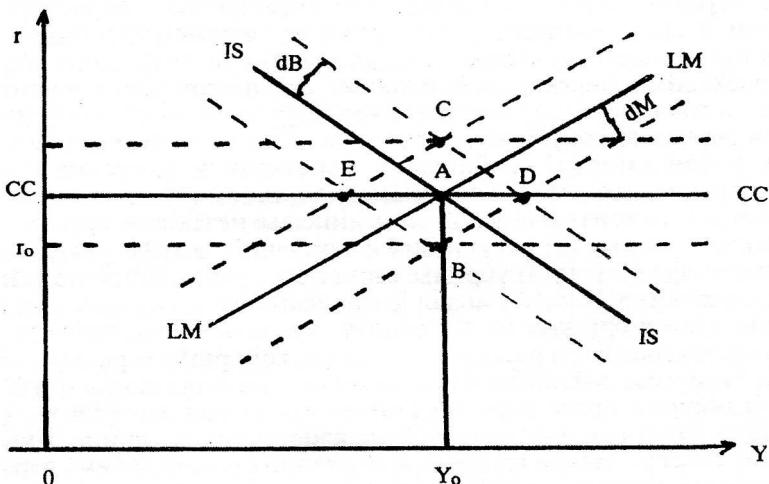
Kako fiskalna politika utiče na krivu LM i na monetarne fenomene? Pitanje se, očigledno, odnosi na pokriće budžetskog deficita ( $G - T$ ). Kreirani budžetski deficit u osnovi može se pokriti ili javnim dugom ili novom emisijom novca ili kombinovanjem ovih resursa. Finansiranje budžetskog deficita javnim dugom ne modifikuje monetarne tokove i novčanu masu, dok alimentisanje fiskalnog deficita novom emisijom novca podrazumeva monetizaciju finansijske aktive i pomeranje krive LM udesno za efekte likvidnosti, s obzirom da je ekspanzionistički efekat veći kod  $G$  nego kod  $T$ .

Monetarna vlast definiše uslove monetarne politike snižavanjem ili povećavanjem troškova refinansiranja komercijalnih banaka od centralnog emisionog instituta, posredstvom smanjenja ili povećanja reeskontne stope i stope intervencije na monetarnom tržištu, povećavaljem ili smanjenjem likvidnosti komercijalnih banaka putem smanjenja ili povećanja stope obavezne rezerve ili/i smanjenja

ili povećanja prometa vrednosnih papira na tržištu. U kejnzijskom modelu, pomeranje krive IS sa fiksnom stopom r je posledica potrošačkih agenta povećavaju svoje autonomne rashode bilo putem samofinansiranja bilo putem pozajmljivanja štednih resursa. Postoji dakle, fundamentalna interakcija između IS i LM : IS reaguje na LM u slučaju bankarske distribucije kredita (jer se uvećava koeficijent likvidnosti potrošača i investitora) i LM reaguje na IS u slučaju realnog usmeravanja novoda te likvidnosti (jer se uvećavaju potrošnja i investicije). Ekspanzija nacionalnog dohotka tada je rezultat ekspanzije autonomnih rashoda ili realne monetarne mase.

Pošto finansijski resursi ne potiču samo iz fiskalnih izvora, u analizu se uvode javni dug i monetarna kreacija, tj. monetarni blok resursa. Rast količine novca u formi kupovine obveznica od emisionog instituta redukuje kamatu stopu, koja stimuliše rast investicija. Uporedo s tim rastu rashodi potrošnje, pomerajući krivu IS udesno.

U režimu fleksibilne razmene, operacije otvorenog tržišta uvećavaju bankarske rezerve. Monetarna masa i kredit dovode do presjece na kamatu stopu. To stimuliše trgovinski bilans i nacionalni dohodak, koji se uvećava u fiksnoj proporciji prema količini emitovanog novca bankarskog sistema (kvantitativna teorija). Fiskalna politika preko budžetskog segmenta teži da uzdigne dohodak. Putem javnog duga kreira dodatnu tražnju roba i usluga, a rast kamatne stope redukuje monetarni dostupnost. Rast kamatne stope i fiskalnih koncepcija privlači strani kapital i omogućava stvaranje suficitne pozicije platnog bilansa. Pri tome, bitno je da se budžetska politika u pokrivanju javnih rashoda koristi porezima i da monetarna politika svoju emisiju novca pokriva obveznicama.



U režimu fleksibilne razmene Alphandéry – Delsupéhe su eksplikirali veze između  $r$  (kamatne stope) i  $G$  (javnih rashoda) u funkciji pune zaposlenosti i ravnoteže platnog bilasea. Definišući nacionalni dohodak:  $Y = (A - G - gr)/(1 + a - \alpha)$  i prepostavljajući da je  $Y = Y_p E$  (dohodak pune zaposlenosti), ovi autori su kvantifikovali veličinu  $G$  kao:

$$G = Y_p E (1 + \alpha - a) - A + gr,$$

gde su:  $r$  - kamatna stopa,  $\alpha$  - marginalna sklonost potrošnji,  $a$  i  $g$  - parametri i  $A$  - veličina koja grupiše konstante. U funkciji eksterne ravnoteže:  $M - X + CX - CI = 0$  (gde su  $CX$  - izvoz kapitala,  $M$  - uvoz,  $X$  - izvoz,  $CI$  - uvoz kapitala) prepostavlja se da je  $CX - CI = \rho - r\mu$  (gde su  $\rho$  i  $\mu$  - parametri),

što daje rezultat  $\alpha Y - X + \rho - \mu r = 0$ . Supstituisanjem Y sa  $(A+G-gr)/(1+\alpha-a)$  u jednačinu  $\alpha Y - X + \rho + \mu r = 0$ , već je:

$$G = r \left[ g + \frac{\mu(1+\alpha-a)}{\alpha} \right] + k$$

gde k regrupiše konstante. U tom ambijentu monetarna politika utiče na internu ravnotežu posredstvom investicija i na eksternu ravnotežu putem kretanja kapitala u zavisnosti od elastičnosti i investicija i kapitala prema kamatnoj stopi. U koordinaciji sa fiskalnom politikom (javnim rashodima, fiskalnim prihodima, suficitom ili deficitom, javnim dugom i transferima) po pravilu koriguju se dezekvilibrijum platnog bilansa i dezekvilibrijum koji rezultira iz interne ekspanzije ili kontrakcije. U tom smislu, kombinacije monetarne i fiskalne strategije služe za ostvarivanje vitalnih ekonomskih ciljeva: (1) neutralisanje uvozne ekspanzije ili kontrakcije, (2) eliminisanje nezaposlenosti i ekcesivne unutrašnje tražnje, (3) regulisanje fluktracija domaće konjunkture, (4) redukovavanje inflacije i (5) ubrzavanje ekonomskog rasta. Konačno, u najnovijim istraživanjima<sup>814</sup> IS-LM model je modifikovan inkorporiranjem realnog efekta ekvilibrijuma na potrošnju, mehanizma adjustiranja stoka u investicionoj tražnji i rasta ponude novca, koji rezultira iz monetarnog doziranja budžetskog deficit-a. Dinamičan sistem implicira tri diferencijalne jednačine prvog reda (nehomogenih) za tri varijabile: dohodak, novac i stok kapitala, pri čemu su cene konstantne veličine. Dinamički stabilitet sistema zavisi od vrednosti realnih i monetarnih parametara. Rast marginalne stope oporezivanja (na dohodak pomera naviše dinamički stabilitet, dok porez iz dohotka fizičkih lica „igra“ ulogu automatskog stabilizatora. U modelu (aktuuelnom) finansijska ekspanzija je praćena monetarnom ekspanzijom. Multiplikator javnih rashoda u ravnoteži na dugi rok čak je recipročan proizvodu marginalne stope oporezivanja dohotka (Ty) i marginalne sklonosti potrošlji realnih dobara („real balances“), odnosno CM. Model se, prema tome, bitno razlikuje od kejnjizanskog multiplikatora (koji je recipročan marginalnoj sklonosti štednji) i multiplikatora Christa (koji je recipročan marginalnoj stopi oporezivanja).

---

<sup>814</sup> Pui Chi Ip, Fiscal Policy and Stability in a Dynamic Macroeconomic Model with a Government Budget Constraint, Public Finance 1/77, str 29-36, W.J. Boyes, Built-in Flexibility of Taxation and Stability in a Simple Dynamic IS-LM Model:A Comment, Public Finance 2/75, str268-271, D.J. Smyth , Monetary Factors and Multiplier-Accelerator Interaction, Economica 30/63, str 400-407, i D.J.Smyth, Built-in Flexibility of Taxation and Stability in Simple Dynamic IS-LM Model,,Public Finance 1/74, str 111-114

## **2. BUDŽETSKE TEOREME I KONJUNKTURNA BUDŽETSKA REGULACIJA**

Polazeći od fundamentalnih budžetskih teorema i od transponiranja Keynesovih ideja u procesu fiksiranja nivoa nacionalnog dohotka i nivoa zaposlenosti u literaturi<sup>815</sup> se mogu sresti četiri tipa budžetskih pozicija: budžetski deficit, budžetski surpluz, budžetka kompenzacija i varijacije uravnoteženog budžeta, budžetske pozicije, u tom kontekstu, obradiceemo sa aspekta teorema konjunkturne budžetske politike, koje se u finansijskoj literaturi<sup>816</sup> opserviraju kao budžetske strategije.

U centru diskusije o „dohodovnom efektu“ budžeta, o efektu „deflacijske ili reflacijske“ na potošnju i štednju, o efektu cena i javne, o efektu likvidnosti i o efektu supsticije, u literaturi su se iskristalisale brojne budžetske teoreme na osnovu kojih je inicijalni budžetski dezervilijum rezultanta višaka budžetskih rashoda, koji nije rekompenziran rastom fiskalnih resursa ili redukcije fiskalnog bloka, koja nije sleđena kontrakcijom budžetskih rashoda i vice versa.

**Teorema I.** Rast javnih rashoda ( $\Delta G$ ), koji je finansiran javnim dugom, monetarnom kreacijom ili kombinacijom obeju procedura, reaguje kao adicionalna investicija. „Deficit-spending“ u uslovima nezaposlenosti izaziva rast dispozibilnog nacionalnog dohotka i ekspanzivne efekte u potrošnji sa primarnim i sekundarnim efektima po Samuelson-Lernerovim propozicijama kejnzijskog tipa. „Deficit spending“ konstituiše sredstvo za favorizovanje ekspanzije nacionalnog dohotka, za borbu protiv depresije, za realizaciju pune zaposlenosti i za podsticanje inferiornih investicija. Rezonojući po ovoj soluciji, budžetski deficit involvira ekspanziju nacionalnog dohotka i kao dodatna investicija, u uslovima pune zaposlenosti, produkuje rast raspoloživog dohotka:

$$\Delta Y = K \Delta G = \Delta G / (1 - \alpha)$$

gde su:  $Y$  - nacionalni dohodak,  $G$  - budžetski rashodi,  $K$  - multiplikator i  $\alpha$  - granična sklonost potrošnji. Ova teorema ilustruje se pomoću simplificiranog modela tipa Samuelson-Lernerovim, pri čemu je  $\alpha = \Delta C / \Delta Y$   $C_t = C_0 + \alpha Y_t$ .<sup>817</sup> Iako rezonujemo u uslovima monetarne ravnoteže, onda u okviru funkcije potrošnje postoje dve sekvence:

1. -ut1 je  $Y_t1 = (C_0 + I) / (1 - \alpha) = (C_0 + I) / \beta$ ,
2. -ut2 je  $Y_t2 = (C_0 + I + \Delta G) / (1 - \alpha) = (C_0 + I + \Delta G) / \beta$ ,

gde su  $I$ -investicije,  $\beta$  - granična sklonost potrošnji ( $\beta = 1 - \alpha$ ). Oduzimanjem  $Y_t1$  od  $Y_t2$ , dolazi se do efekta ekspanzije budžeta:

$$Y_t2 - Y_t1 = \Delta Y = \Delta G / (1 - \alpha) = \Delta G / \beta = K \Delta G,$$

gde je  $K = 1 / \beta$  - Kejnzov multiplikator.

**Teorema II.** Budžetski deficit dobijen je redukcijom fiskalne pravilnosti u uslovima pune zaposlenosti. Ekspanzivni efekti su inferiorniji od „deficit-spending“, budući da kompenzacioni

<sup>815</sup> P.A. Samuelson, A. Lerner, A. Hansen, G. Fisher, K. Boulding, R.A. Musgrave, W. Heller, Smyth, Brown, L. Johansen, Auld, Kogiku, Stoleru, Denizet, H. Sempé.

<sup>816</sup> Uporedi: H. Simpé, Budget et Trésor, Ed. Cujas, Paris, 1973.god. str.358-389 i 390-416

<sup>817</sup> Uporebljeni simboli označavaju:  $C_t$ -potrošnja,  $C_0$ -nekompensatorska potrošnja i  $Y_t$ -raspoloživi dohodak.

budžetski saldo ne vodi ekvilibrijumu nacionalnog dohotka i dohotka pune zaposlenosti. Varijacije nacionog dohotka i potrošnje (s) sada se kvantifikuju na sledeći način:

$$\Delta Y = -K\alpha \Delta \phi = -\alpha \Delta \phi (1-\alpha),$$

$$\Delta C = \alpha^2 \Delta \phi (1-\alpha)$$

$$\Delta S = -\alpha \Delta \phi$$

gde je  $\phi$  reprezentanta ukupnih fiskalnih tokova (prihoda). U ovoj teoremi, u  $t_1$  je  $\phi t_1 = G$ , a u  $t_2$  (usled redukcije poreza) je  $\phi t_2 < G$  (negativni budžetski saldo). Pri tome je, dakle,  $\Delta \phi = \phi t_2 - \phi t_1$ , jer je  $\Delta \phi < 0$  i  $\Delta Y > 0$

**Teorema III.** Budžetski višak realizovan je posredstvom redukcije javnih rashoda i nepromjenjenih fiskaliteta, s kontraktivnim delovanjem na ritmiku nacionalnog dohotka. Kontrakcija nacionalnog dohotka determinisana je budžetskim multiplikatorom. Kontrakcija nacionalnog dohotka, potrošnje i štednje prezentira se u sledećem nizu jednačina:

$$\Delta Y = K\Delta G = \Delta G / (1-\alpha),$$

$$\Delta C = \alpha \Delta G / (1-\alpha),$$

$$\Delta S = \Delta G < 0$$

**Teorema IV.** Budžetski višak efektuiran je posredstvom ogmantacije fiskaliteta i nepromjenjenih budžetskih rashoda, s kontraktivnom incidencom ka nivo i dinamiku nacionalnog dohotka. U uslovima kontrakcije nacionalnog dohotka, potrošnje i štednje, efekti fiskalne deflacji su inferiorniji u odnosu na rezultate iz prethodne teoreme:

$$\Delta Y = -K\alpha \Delta \phi = -\alpha \Delta \phi (1-\alpha),$$

$$\Delta C = \alpha^2 \Delta \phi (1-\alpha),$$

$$\Delta S = -\Delta \phi$$

Prema tome, I i II teorema rezultante su kompenzirajućih dejstava budžetske politike u prirodu deflatorskih tendencija, dok su III i IV teorema logičan produžetak kejnzijske analize u uslovima kada globalna tražnja prevazilazi produkcione kapacitete (K. Boulding) - tzv. fiskalna deflacija.

**Teorema V.** U procesu redukcije inflatornog razmaka izazvanog rastom javne tražnje država nadekvilibriira („surequilibrium“) svoj budžet. Budžetski višak, realizovan agravacijom fiskalne presije, prevazilazi sumu inflatornih pomaka, posredstvom inverzne marginalne sklonosti potrošnji javnih kolektiviteta. Redukcija inflatorne neravnoteže, generirane rastom javne tražnje, realizuje se efektivnim budžetskim suficitom, koji je rezultanta rasta fiskalne presije:

$$\Delta \phi = H, \text{ where } 0 < \alpha < 1,$$

odnosno

$$\Delta \phi = H[(1-\alpha)/\alpha]$$

gde je  $H = De - Pe$  i gde je  $H$  - diskrepanca između efektivne tražnje ( $De$ ) i efektivne ponude ( $Pe$ ). U uslovima monetarnog dezekvilibrijuma ( $S < 1$ ), budžetski saldo ima ulogu kompenzatora ( $\Delta \phi = H$ ). No, u slučaju inflacije troškova, fiskalizacija ekonomije (rast fiskalne presije) nije prihvatljiva solucija, jer produbljuje troškovnu inflaciju. Stoga, ovoj teoremi valja pridružiti ostale parcijalne politike u okviru sveukupne stabilizacione ekonomski politike. Jer, teorema Haavelmo-Wallich u

pogledu konjunkturne regulacije, u okviru kontinuelnog i uravnoteženog rasta, zahteva rigorozno kompepziranje budžetske ravnoteže rastom fiskalnog randmana:

$$\Delta Y = \Delta G = \Delta \phi.$$

**Teorema VI.** U konjunkturi sa neuposlenim kapacitetima, rast javnih rashoda, koji je finansiran proporcionalnim porezom iz dohotka, izaziva pozitivan dohodovni efekat, koji je jednak sumi dodatnih javnih rashoda. Raspoloživi dohodak ostaje nepromjenjen, a rast racionalnog dohotka ostaje indempandentan od vrednosti marginalne sklonosti potrošnje i jednak sumi adicionalnih javnih rashoda; dok je vrednost budžetekog multiplikatora jednaka jedinici. Inverzno, kontrakcija javnih rashoda, koja je kompepzirana redukcijom sume fiskalnih resursa, ne menja raspoloživi dohodak, ali provočira smanjenje nacionalnog dohotka proporcionalno redukciji fiskaliteta, kao i povećanje stope nezaposlenosti. Stoga je:

$$\Delta Y - \Delta G = \Delta \phi,$$

pod uslovom da je  $\Delta Y = 0$ .

**Teorema VII.** Budžetska neravnoteža ex ante ne može se kompletno rekompenzirati ex post, posredstvom marginalnih fiskalnih prelevmana. Za potrebnu rekompenzaciju neophodno je iznuditi porast marginalne stope oporezivanja, koja vodi razvlačenju dohodnog efekta. No, „jaka” ekspanzija racionalnog dohotka u koegzistenciji s budžetskim deficitom, po pravilu, je inkopatibilna sa reetabriranjem ex postbudžetske ravnoteže, jer rastući fiskaliteti defavorizuju razvojne efekte. U stvari, ukoliko je budžeteki deficit rezultat nekompenziranih javnih rashoda ( $B^*$ ), onda se reekvilibriranje budžeta može uspostaviti upotreboom sredstava trezora (B). U tom slučaju, ako je  $B = B^* + \Delta \phi'$  onda je  $B = B^* + \Delta \phi' = 0$  za  $B^* < 0$ , što označava jednakost  $B = -\Delta C$ . Međutim, B je negativan broj i kada je  $B = -\Delta G$  i kada je  $B^* = \Delta \phi$

**Teorema VIII.** U fiskalnoj praksi porez je kompleksna funkcija oporeziva maternje (baze) i poreske stope. Poreski randman, u isti mah, zavisi od modaliteta poreske osnove i primenljive stope:

$$\Phi = F(A, \varphi)$$

gde su  $\Phi$  - poreski prinos,  $F$  - funkcija,  $A$  - poreska osnovica,  $\varphi$  - poreska stopa, Elastičnost fiskaliteta sada dobija sledeću formu:

$$e\varphi = \Delta \phi : \phi / \Delta PNB : PNB = (\Delta \phi / \Delta PNB) \cdot 1 / (\phi : PNB) = t / T$$

gde su  $e\varphi$  - fiskalna elastičnost,  $PNB$  - bruto-nacionalni dohodak,  $t$  - marginalna stopa i  $T$  - inicijalna stopa.

Pod hipotezom daje  $e\varphi = 1$ , algebarski račun omogućava da se proceni impakt budžetskog salda na nacionalni dohodak i zaposlenost. Ako se u jednačinu funda-mentalne ravnoteže:

$$Y = C + I + G + \alpha(Y - \varphi)$$

unesi  $\phi = ty = TY$ , dobiće se

$$Y = C + I + G + \frac{\alpha(1-t)y}{\alpha(1-t)Y}$$

odnosno

$$Y = (C + I + G) \cdot \frac{1}{1 - \alpha(1-t)}$$

Odatle je

### PDF Compressor Free Version

$$Y = (C + I + G) \cdot \frac{1}{1 - T}$$

**Teorema IX.** Za procenjivanje impakta budžetske politike, koji je izazvan varijacijom neto-javnih rashoda, dovoljno je  $Y$  diferencirati po  $G$ :

$$dY = dG \cdot [1 - \alpha(1-t)]$$

uz uslov da su  $C$  i  $I$  konstante.

Za procenjivanje impakta varijacije fiskalnih prihoda, koji je indukovana varijacijom stope oporezivanja, potrebitno je  $Y$  diferencirati po  $t$ :

$$\frac{dY}{dt} = (C_o + I + G) \cdot \frac{-\alpha}{1 - \alpha(1-t)^2}$$

Polazeći od egaliteta  $t-T$  dobija se:

$$\frac{dY}{dt} = \frac{C_o + I + G}{1 - \alpha(1-t)} \cdot \frac{-\alpha}{1 - \alpha(1-t)}$$

odnosno

$$\frac{dY}{dt} = Y_o \cdot \frac{-\alpha}{1 - \alpha(1-t)}$$

Odatle se dobija rast nacionalnog dohotka:

$$dY = Y_o \cdot dt \cdot \frac{-\alpha}{1 - \alpha(1-t)}$$

Ako je  $\phi = Y_o / t$  i ako je  $d\phi = Y_o dt$ , onda je rast dohotka sledeći:

$$dy = -\alpha d\phi / [1 - \alpha(1-t)]$$

**Teorema X.** Stručnjaci EEZ/EU prepostavili su da, počev od izvesnog stepena fiskalizacije ekonomije, poseki efekti na profit i investicije mogu da dovedu do superiornije željene stope rasta od spontane stope pod dejstvom redukcije fiskalne presje.

Varijacije fiskalne presje (φ<sub>2</sub>-φ<sub>1</sub>) mogu se lako izračunati u perspektivi budžetske ravnoteže ( $G = \phi$ ) naravno uz koegzistenciju:  $g_1 = \alpha$  i  $g_2 = \phi$ . tj. ravnoteže prihoda i rashoda.<sup>818</sup>

$$4) \Delta \left( \frac{\phi}{Y} \right) = g_2 - g_1 = g_1 \left( \frac{1+r}{1+r} \right)^m - g_1 = g_1 \left[ \frac{1+r}{1+r} \right]^m - 1$$

Odakle je<sup>819</sup>

$$\Delta \left( \frac{\phi}{Y} \right); (r' - r)m g_1; (r' - r)m \varphi_1$$

<sup>818</sup> H. Sempé, op.cit., str 459

<sup>819</sup> Simboli reprezentuju:  $g$ -stopa rasta javnih rashoda;  $\varphi$ - stopa rasta fiskalne presje:  $(r'-r)$ - stopa rasta nacionalnog dohotka i budžeta;  $m$ -multiplikator.

Iz ove jednačine izvlačimo sledeću teoremu: varijacije fiskalne presije (izražene u procentima RNB) su direktno i proporcionalno kognitivno determinisane proizvodom inicijalne fiskalne presije ( $\varphi_1$ ) i diferencijom između stops rasta budžeta i PNB.

**Teorema XI.** Pokazujući da javni rashodi mogu imati efekat „odvlačenja“ privatnih investicija, Bowen je istakao potrebu meliorisanja modela:

$$\Delta Y = G \left( \frac{1 - f_1}{1 - \alpha} \right)$$

Pretpostavljajući da je indukovana varijacija nacionalnih rashoda:  $v = 1 - f_1$  u uslovima rastućeg uravnoteženog budžeta, rast nacionalnog dohotka poprima sledeću formu:

$$\Delta Y = \Delta G \cdot \frac{v}{1 - \alpha}$$

Međutim, ako je  $p$ - progresija marginalne javne sklonosti potrošnji,  $e$  - relacija između  $\Delta G$  i privatnih investicija,  $\varphi$  - deo poreza koji ostaje neiskorišćen (neurošen), onda se menjaju veličine  $v$  i  $\Delta Y$  i izražavaju na sledeći način:

$$v = P - \varphi + c$$

$$\Delta Y = \Delta G \left( \frac{p - \varphi + c}{1 - \alpha} \right)$$

Ovaj model u okviru funkcije trenutne potrošnje razlikuje se od modela Samuelson-Fishera, jer rast veličine ne stimuliše ekspanznu  $Y$ .

Politika funkcionalnih finansija u prezentiranim teoremmama bazira se na principu aktivne kompenzacije fluktuacija usvojenom budžetskom strategijom, kreirajući, pri tome, svesno budžetski dezekvilibrijum. Međutim, topološka strana ekonom-ske konjunkture nepodrazumeva redukciju funkcionalnih finansija na simplificirani budžetizam, jer u sebi sadrži monetarne implikacije fiskalne politike i politiku javnog duga; što u sinhronizovanoj aplikaciji sa ostalim segmentima ekonomske politike (politika investicija, politika raspodele, politika cena, politika finansiranja reprodukcije i platno-bilansna politika) treba da dovede do harmoničnog odnosa između ukupne realne ponude i globalne efektivne tražnje. S tim u vezi, interesantni su ranije prezentirani (u rezimiranoj formi) različiti kvantitativni pristupi modeliranju monetarne i fiskalne politike u procesu determinisanja outputa  $Y$ .

### 3. HIPOTEZE BUDŽETSKOG DEFICITA

Budžetski deficit, koji je rezultat rekompenziranog rasta javnih rashoda (G) fiskalnim blokom resursa (F), u suštini je ex ante ili ex post projekcije. Distanciranjem budžetskog deficita ex ante (B) od budžetskog deficita ex post (B), etabriranje budžetskog reekvilibrijuma ex post prepostavlja:  $B = B + \Delta F$ , pri čemu je  $B = -\Delta G$ . U skladu sa Samuelsonovim rezonancama, reetabliranje budžetske ravnoteže afektacijom troškova, konstituisanim marginalnim fiskalnim prelevanjima, implicira:

$$t = \frac{\Delta F}{\Delta Y} \quad I \quad \Delta F = t \Delta Y$$

U tom kontekstu fiskaliteti egzisiraju efekte na ekonomski i budžetski ekvilibrijum, slabljenjem ekspanzivnih efekata i smanjenjem ex ante budžetskog deficita. Počevši od finalnih efekata ekepanzivnog budžeta, moguće je kalkulisati sumu fiskalnih tokova, koja kompenzira evoluirani deficit ex ante. Rast fiskalnih prihoda ( $\Delta F$ ): koji je rezultat ekspanzije nacionalnog dohotka, iznosi:

$$\Delta F = \frac{-t B^*}{1 - (1-t)\alpha}$$

gde je  $t$  - fiskalna stopa,  $\alpha$  - granična sklonost potrošnje. Deficit ex post jednak je algebarskoj sumi inicijalnih deficita i varijacija fiskalnih prihoda:

$$B = B^* + \Delta F,$$

odnosno

$$B = B^* \left[ 1 - \frac{t}{1 - (1-t)\alpha} \right]$$

Inspirisan idejama Kejnza i postkejnzijanaca (u prvom redu Hansena, Wiliamsa, Samelsona, Brawnai i Lindbacka) prof. Musgrave je obradio mehaniku kompenzacionog finansiranja i efekte fiskalnog poslovanja u domenu ekonomskog stabilizacije. Posredstvom odnosa potrošnja - dohodak u uslovima fiksne investicije, određenog nivoa cena i nezaposleosti analizirani su kompenzacioni efekti budžetske politike i budžetska uskladivanja u funkciji povećanja nivoa zaposlenosti i hipnotisanja rasta cena fiskalnim medikamentima. U sledećem nizu jednačina kvantifikovani su rezultati alternativnih budžetskih uskladivanja.<sup>820</sup>

Oblici uskladivanja		Linearni oblik promene dohotka
1.	Varijabilno G Konstantno T	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \cdot \Delta G$
2.	Varijabilno G Konstantno T	$\Delta Y = \frac{1}{1-c(1-t)} \cdot \Delta G$

<sup>820</sup> R. Musgrave, Teorija javnih finansija, Naučna knjiga, BGD, 1973., str 354. Notacija: Y-nacionalni dohodak, T-fiskaliteti, G-javni rashodi, c-granična sklonost potrošnji, t-poreska stopa, B-budžetska ravnoteža.

3	Varijabilno G Konstantno T	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \cdot c \Delta T$
4.	Varijabilno G Konstantno T	$\Delta Y = \frac{c Y_o}{1 - c(1 - t_l)} \cdot \Delta T$
5.	Istodobne promene	$\Delta Y = \Delta B (= \Delta G = \Delta T)$

Prva alternativa odnosi se na potrebno smanjenje fiskalne stope da bi fiskalna masa ostala nepromenjena, uz rast javnih rashoda, iako dohodak, kao osnovica, raste. Druga alternativa odnosi se na povećane poreske osnovice uz nepromenjenu stopu, čiji je rezultat: (a) veća fiskalna masa shodno ekspanzivnim efektima povećanja budžetekih rashoda, (b) smanjenje granične sklonosti potrošnji i (v) redukovanje multiplikatora. Treća alternativa uskladivanja odnosi se na smanjenje fiskalnih prihoda uz konstantnu veličinu javnih rashoda, pri čemu se poreski rezultat smanjuje na bazi željene promene fiskalne stope. Četvrta varijabla budžetskog usklađivanja ukazuje na promenu poreseke stope uz konstantni iznos javnih rashoda, pri čemu poreska osnovica raste sporije od poreske stope usled rasta fiskalnih dedukcija. Najzad, peta alternativa označava istodobno povećanje budžetskih rashoda i fiskalnih prihoda, odnosno promene na bazi rasta uravnoteženog budžeta ( $\Delta B = \Delta T = \Delta G$ ), tzv. Haavelmova teorema.

Borbi za ekonomsku stabilizaciju budžetskom politikom Allen<sup>821</sup> je pridružio i formu javne štednje ( $S_g$ ) koja se izražava volumenskim odstupanjem javnih prihoda ( $t$ ) od javnih rashoda ( $G$ ):

$$S_g = T - G$$

Uvođenjem varijacija totalnog dohotka (koji je jednak raspoloživom dohotku i fiskalitetima) i autonomne potrošnje (autonomna lična i investiciona potrošnja), i difereciranjem jednačina po  $G$  (ako je  $T = 0$ ) i po  $T$  (ako je  $G = 0$ ), Allen je kvanti-fikovao rezultirajući rast nacionalnog dohotka u formi:

$$\Delta Y = \frac{\Delta G}{s} - \frac{1-s}{s} \cdot \Delta T = \left( \frac{1}{s} - \frac{1-s}{s} \right) \cdot \Delta G$$

što znači da se Allenova predikacija uspešne borbe na stabilizacionom frontu može realizovati permanentnom težnjom javne vlasti za ostvarivanje veće stope budžetske štednje, koja se pozitivno reflektuje na nivo društvene akumulacije i radnog produktiviteta. Varijacijama nacionalnog dohotka atribuiranog transakcijama javnog sektora, budžet se inkorporira u ekonomske tokove. Budžetski outputi (rashodi) ex post deluju na tokove ekonomske aktivnosti posredstvom reintegriranja budžetskog finansiranja javne potrošnje sa ekonomskim tokovima reprodukcije, dok budžetski imputi (prihodi) ex ante deluju na ekonomski aktivitet, posredstvom deriviranja fiskalnih tokova iz fundamentalnih makroekonomskih veličina. A finalni učinci su kompenzacioni efekti budžetske politike, odnosno sterilisanja ili restituisanje likvidnog potencijala, kao frakcije globalne tražnje.

Allen<sup>822</sup> je, u osnovi, u svoj model globalne tražnje uveo javne rashode i poreze, kao treću varijablu, koja se dodaje desnoj strani jednačine nacionalnog dohotka ( $Y = C + I + G$ ). Uvođenjem javne tražnje modifikovana je formulacija kejnzijskog modela. S druge strane, Allen je uveo distinkciju između totalnog dohotka ( $Y$ ) i raspoloživog dohotka ( $Y_d$ ), čiju diferencijaciju popunjavaju

<sup>821</sup> R.G.D. Allen, La theorie macroéconomique, A. Colin, Pariz, 1969, str 160-161

<sup>822</sup> R.G.D. Allen, Theorie macroéconomique, A Colin, Paris, 1969, god. str, 158-172 i 387-392

fiskaliteti (T):  $Y = Yd + T$ . Stoga, i funkcije potrošnje i štednje, i marginalne sklonosti potrošnji i štednji su jednakoj, tj.  $s = 1 - c$

$$\begin{aligned} C &= D(Yd) \\ C &= dC/dY \\ S &= S(Yd) \\ S(Yd) &= Yd - C/dY \\ s &= sS/dYd \\ s &= 1 - c \quad (0 < c < 1 \text{ i } 0 < s < 1) \end{aligned}$$

U Allenovom modelu, autonomni rashodi predstavljaju zbir autonomnih investicija i autonomnih rashoda potrošnje:  $A = Co + Io$ , pri čemu su  $C(Yd)$  i  $S(Yd)$ , kao dve funkcije, bezvredne za  $Yd = 0$ . Veličine  $G$  i  $T$  u hipotezi su dve autonomne veličine fiksirane egzogenim faktorima i ne zavise od nivoa dohotka. U ravnoteži dohotka  $Y = Co + C(Yd) + Io + G$  supstitucijom  $Y = YD + T$  dobija se  $Yd = C(Yd) + A + G - T$ , gde su  $Y - Yd + T$  i  $A = Co + Io$ . Ovaj uslov (1) determiniše, u modelu multifaktora, nivo ravnoteže raspoloživog dohotka i totalog dohotka ( $Y$ ), pri čemu solucija zavisi od prirode i forme funkcije potrošnje. Međutim, uslov se može napisati i posredstvom funkcije štednje:  $S(Yd) = Yd - C(Yd)$ . Ako je privatnoj štednji  $S(Yd)$  dodatna javna štednja  $Sg = T - G$ , jednačina (1) dobija formu  $S(Yd) + Sg = A$ , što reprezentuje novu (2) verziju relacije između štednje i investicija. Kako se varijacije javnih rashoda i poreza reflektuju na varijacije dohotka? Ako je  $\Delta G$  dato (fiksirano) za  $\Delta T = 0$ , javna štednja  $Sg$  se smanjuje, a totalni dohodak varira prema  $G$  po formuli  $dYd/dG = (dC/dYd)(dYd/dG) + 1$  i  $dY/dG = dYd/dG$ . I, ako je  $dy/dG = 1/(1-c) = 1/s$  porast dohotka  $\Delta Y$  je određen rastom javnih rashoda ( $\Delta G$ ) i multiplikatorom  $\Delta Y = \Delta G$  za  $1/s > 0$ . (3). Ako je, pak,  $\Delta T$  dato (fiksno) za  $\Delta G = 0$ , javna štednja se povećava, dok se varijacija dohotka dobija diferencijacijom (1):  $dYd/dT = (dC/dYd)(dYd/dT) - 1$  i  $dY/dT = (dYd/dT) + 1$  što daje  $dYd/dT = 1/(1-c) + 1 = -c/(1-c) = -(1-c)/s$ . No, ako su fiskaliteti u regresiji ( $-\Delta T$ ), rast dohotka iznosi  $\Delta Y = [(1-s)/s](-\Delta T)$  gde je  $(1-s)/s < 1/s$  (4) i gde multiplikator ima redukovani efekat. Pretpostavlja se da je proporcija redukovanih poreza, tj.  $C(-\Delta T) = (1 - c)(-\Delta T)$  neposredno potrošena i da je ostatak pridodat štednji. Rashodi koji su multiplikovani regularnim multiplikatorom  $1/S$  iznose  $(1 - s)(-\Delta T)$ , što daje rast dohotka i osnovu Allenove teoreme: Ako je marginalna sklonost štednji  $s$  ( $s < 1$ ) u nivou ravnoteže, onda porast javnih rashoda ( $\Delta G$ ) uvećava dohodak ( $1/s$ ) putem  $\Delta G$  kao što i smanjenje poreza ( $-\Delta T$ ) povećava dohodak za  $[(1-s)/s]$  putem ( $-\Delta T$ ), gde je  $(1-s)/s$  inferiornej od  $1/s$ .

U linearnoj funkciji potrošnje  $SC = cYd$ , realni pivo uravnoteženog dohotka za konstantnu sklonost pogrošnji ( $c$ ) dobija se po jednačini  $Yd = cYd + A + G + T$  i  $Y = Yd + T$  dok je totalni dohodak jednak  $Y = [(A + G - T)/s] + T = (1/s(A + G) - [(1-s)/s]T) + T$  (5). U slučaju budžetske ravnoteže, koja podrazumeva kvantitativnu podudarnost rashoda i prihoda, tj.  $\Delta G = \Delta T$ , i linearne funkcije potrošnje rezultat jednačine (5) glasi:  $Y = A/s + G$ , a rast totalnog dohotka po formulama 3. i 4. iznosi:

$$\Delta Y = \Delta \frac{G}{s} - \frac{1-s}{s} = \left( \frac{1}{s} - \frac{1-s}{s} \right) \cdot \Delta G = \Delta G$$

što znači da se racionalni dohodak povećava u istoj proporciji s rastom javnih rashoda koji su u ekvilibrijumu sa rastom fiskalnih prihoda.

Musgraveov koncept uloge budžetske politike u uslovima nezanoslenosti bazira se na sledećim pretpostavkama: (1) nivo cena je fiksan, (2) nominalne najamnine ne mogu se dalje „obarati“ i (3) povećanje rashoda odražava se i na povećanje proizvodnje. Pri tome su poreski prihodi funkcija dohotka i poreske stope ( $Ty = tY$ ). U uslovima posećanja 0 i držanja konstantnim  $Ty$ , rezultati iz prve jednačine reflektuju porast rashoda za dobra i usluge i povećanje dohotka za iznos koji je

ekvivalentan proizvodu  $\Delta G$  i multiplikatora. No, sa povećanjem dohotka širi se poreska osnovica. Da bi se zadržala porezna prica ovisno o prihodu, mora se smanjiti poreska stopa. S druge strane, ako je poreska stopa konstantna veličina i ako se menjaju rashodi za dobra i usluge (kakav je slučaj u drugoj jednačini), pastalo povećanje dohotka je inferiornije u odnosu pa porast dohotka pri konstantnom poreskom prihodu. A primena pepromenjene ili iste fiskalne stope na veću ili rastuću osnovicu indukuje povećanje. Ty sa korespondentnim povećanjem ekspansivnih efekata povećanih rashoda. U situaciji, pak, konstantnih javnih rashoda i smanjenih poreskih prihoda (kakav je slučaj sa ukladijanjima u trećoj jednačini), redukcija poreza iz dohotka je manje efikasno sredstvo u odnosu na porast budžetskih rashoda, računata po dolaru. Za programiranu promenu poreskih prihoda poželjna je redukcija poreske stope, npr. za  $\Delta t = \{[1 - c(1 - t_1)] / (1 - c)\} \cdot Y_t$ . Stopa rasta dohotka ( $\Delta Y/Y$ ) jeste veća ukoliko je poreska stopa niža, kakav je slučaj sa alternativnim ukladijanjem posredstvom poreske stope u četvrtoj jednačini. No, to je različito u odnosu na promene uravnoteženog budžeta, gde je  $\Delta Y = \Delta B = \Delta G = \Delta T$  (peta jednačina). budući da je porast dohotka ekvivalentan porastu fiskalnih prihoda, koji korenspondiraju povećanju budžetskih rashoda. Razlike su evidentne i pri uticaju razvojne politike na nivo suficita ili deficitia. Naime, ako je pri upotrebi politike povećanja budžetskih rashoda za robu i usluge 1 konstantna veličina, budžetski suficit (8) se može definisati kao proizvod poreske stope i dohotka po odbitku rashoda.<sup>823</sup>

$$S = tY - G$$

Unošenjem  $Y = \{1/[1 - c(1 - t)]\} * (a + I - G)$  u prethodnu jednačinu dobijamo  $S = 1/[1 - c(1 - t)] * (a + I + G) - G$ , odakle je

$$dS/dG = t/[1 - c(1 - t)] - 1$$

I, ako je  $c < 1$ , suficit će opadati uporedno sa povećanjem  $G$ ; a ako je  $c < 1$ , povećanje 0 povećaće suficit ili smanjiti deficit. Prema tome, u zavisnosti od toga - da li je  $t/[1 - c(1 - t)] > 1$  ili  $< 1$  i da li je  $s > 1$  ili  $< 1$  povećanje javnih rashoda ( $G$ ), sa porastom dohotka ( $Y$ ), indukovaće povećanje, smanjenje ili nepromjenjenost suficita ( $S$ ). Međutim, ukoliko se praktikuje politika smanjenja poreske stope ( $t$ ) sa konstantnim budžetskim rashodima ( $G$ ), onda se sa  $T = tY$  i sa supstitucijom  $Y = \{1/[1 - c(1 - t)]\} * (a + I + G)$  dobija  $T = \{t/[1 - c(1 - t)]\} * (a + I + G)$ , odakle je  $dT/dt = (1 - c) * (a + I + G) / [1 - c(1 - t)]$ . U zavisnosti od toga da li je  $1 - c > 0$  i od toga da li je  $c > 1$  smanjenje, t će se reperkutovati na povećanje, smanjenje ili konstantnost  $T$ , pa, sledstveno tome, i pa porast, redukciju ili konstantnost budžetskog suficita.

Ako sada uvedemo u analizu različitu sklonost potrošnji poreskih platiša, uz pretpostavku porasta dohotka za  $Y$ , onda upoređenja između nivoa javnih rashoda za robu i usluge ( $G$ ), fiskalnih prihoda ( $T$ ) i budžetskog deficitia ( $D$ ) možemo vršiti na bazi sledeće jednačine:<sup>824</sup>

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c_x \alpha - c_z (1 - \alpha)} \cdot \Delta G - \frac{(c_x - c_z) \beta + c_z}{1 - c_x \alpha - c_z (1 - \alpha)} \cdot \Delta T$$

gde su:  $\alpha$  - ideo dohotka grupe potrošača  $x$ ,  $c_x$  - granična sklonost potrošnji grupe potrošača  $x$ ,  $c_z$  - granična sklonost potrošnji grupe potrošača  $z$ ,  $Y$  - dohodak,  $D$  - deficit,  $T$  - fiskalni prihod,  $G$  - javni rashodi za dobra i usluge, i  $\beta$  - ideo poreskih prihoda koji plaća grupa  $x$ .

U budžetskim politikama pod 1, 2. i 3. porast deficitia je manji od rasta javnih rashoda ( $\Delta D, \Delta G$ ). Programirani niv  $\Delta G$  opada sa  $\Delta D$ . Redukcija  $\Delta T$  po dolaru nije naglašena ukoliko značajniji deo poreskog tereta snose obveznici sa relativno niskim koeficijentom sklonosti potrošnji: što je veoma indikativno za politiku 1. ili za uravnoteženi budžet, kao i za (delimično) deficitarno finansiranje (kao

<sup>823</sup> R. Musgrave , op. cit., str. 356-357

<sup>824</sup> R. Musgrave , op. cit., str. 360

što su politike pod 2. i 3.). Za razliku od ovih politika, u politici pod 4. porast budžetskih rashoda ali moći se da smanjuje. U nedećem modelu politike (pod 5.) jsete  $\Delta D$ ,  $\Delta G$ , pri čemu  $\Delta G$  opada (pri  $\Delta T = 0$ ) sa porastom  $\beta$ ; dok je u poslednjem modelu (politika kod 6.) potrebno smanjenje poreskih prihoda (pri  $\Delta G = 0$ ) naglašenije sa opadanjem  $\beta$ . No, za svaku određenu vrednost  $\beta$  potrebna vrednost  $\Delta G$  opada sa porastom  $\Delta D$ , što u osnovi ilustruje alternativu ekspanzivne politike između takozvanog velikog budžeta sa malim deficitom i takozvanog- malog budžeta sa velikim deficitom. Za razliku od budžetske politike koja je usmerena na obezbeđenje povećanja dohotka i zaposlenosti, u situaciji pune zaposlenosti budžetska politika sa restriktivnim efektima vodi se radi suzbijanja inflacije. Pri tome, povećanje poreza i smanjenje rashoda ili kombinacija su alternativni pristupi u nominalnom budžetskom uskladivanju. U tom kontekstu, alternativu ekspanzivne budžetske politike sa velikim budžetom i velikim deficitom odgovara alternativna kontraktivna budžetska politika sa malim budžetom i s velikim suficitom.

Skraćena verzija numeričke ilustracije alternativnih budžetskih politika

BUDŽETSKA POLITIKA		$Y=100$	$a=1/2cx=0.8$	$cz=0,2$
		$b=1$	$b=1/2$	$b=0$
1. $\Delta D=0$	DG	250	100	62
	DT	250	100	62
2. $\Delta D=10$	DG	210	90	60
	DT	200	80	50
3. $\Delta D=20$	DG	170	80	57
	DT	150	60	37
4. $\Delta D=G$	DG	50	50	50
	DT	0	0	0
5. $\Delta D=60$	DG	10	40	47
	DT	-50	-20	-13
6. $\Delta D=T$	DG	0	0	0
	DT	-62	-100	-250

Izvor: R. Musgrave, op. cit. str. 361.

## **4. MODALITETI KREIRANJA BUDŽETSKOG DEFICITA I VOĐENJE BUDŽETSKE POLITIKE**

U savremenim uslovima, budžetska politika vezana je za deficitarno (versus suficitarno) finansiranje, kao funkcija ekonomeke stabilizacije i privrednog razvoja. U formiraju (kreiranju) budžetskog deficita zavođenje fleksibilne i kompenzacione budžetske politike figuriraju i participiraju različiti modaliteti:

**Prvo.** Model nepromjenjenih budžetskih rashoda, uz redukciju fiskaliteta vodi kreiranju budžetekog deficita uz porast novčane tražnje. Budžetski multiplikator deficitarnih rashoda deluje na dohodak u formi:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c} \cdot c \cdot \Delta T$$

**Drugo.** Model rasta budžetskih rashoda uz nepromjenjene fiskalitete i nemodifikaciju transfernih rashoda vodi ogmantaciji budžetekog deficita, sniženju kupovnih snaga i multiplikatorskom rastu nacionalnog dohotka u formi:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c} \cdot \Delta B$$

**Treće.** Model simultanog i paralelnog rasta budžetskih rashoda (uglavnom transfernih rashoda  $\Delta T_r$ ) i rasta fiskalnih prihoda B. Hansen) vodi budžetskom deficitu (za iznos preticanja transfernih rashoda fiskalne prirode  $\Delta T_g - \Delta T$ ), padu novčane kupovne moći i multiplikatorskom rastu nacionalnog dohotka u formi:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c} \cdot (\Delta T_r - \Delta T)$$

**Četvrtto.** Model bržeg rasta budžetskih rashoda za dobra i usluge (AG) u odnosu na porast fiskaliteta ( $\Delta T$ ) vodi budžetskom deficitu, uz porast novčane kupovne snage, i kontraktivnom delovanju fiskaliteta i ekspanzivnom delovanju budžetskih rashoda na nacionalni dohodak u formi:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c} \cdot (\Delta C - c \Delta T)$$

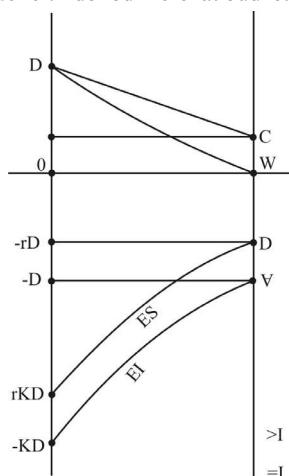
**Peto.** Model postepene redukcije budžetskih rashoda i bržeg sniženja fiskalnog opterećenja kondinuiše budžetskom deficitu, uz korelativni porast kupovnih snaga i nacionalnog dohotka u formi:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c} \cdot (\Delta T - \Delta G)$$

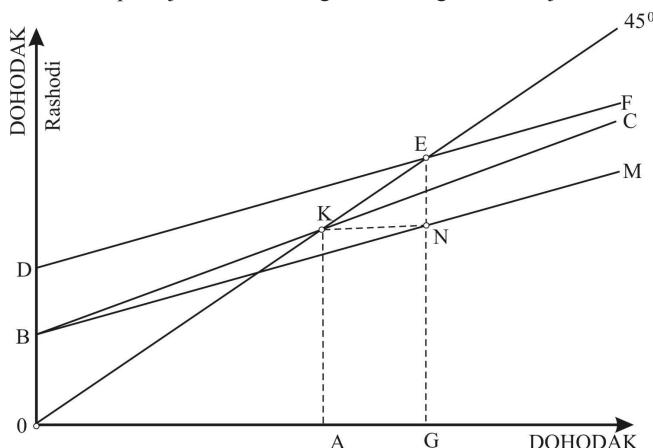
U suprotnom, egzistiraju modeli budžetskog suficitarnog finansiranja sa delovanjima na promene nacionalnog dohotka, globalne tražnje, zaposlenost, cene i druge makroekonomikske veličine.

Prema tome, u prvom modelu kreira se budžetski deficit nemenjanjem javnih rashoda i redukcijom fiskalnih prihoda, u drugom modelu je multiplikatorsko delovanje na nacionalni dohodak. U drugom modelu, stvara se budžetski deficit porastom javnih rashoda i nemenjanjem fiskalnih prihoda, na redukciju kupovne moći i multiplikatorsko delovanje budžetskih rashoda na dohodak. U trećem modelu, kreira se budžetski deficit bržim porastom javnih rashoda (po osnovu ekonomskih i socijalnih transfera) od rasta fiskalnih prihoda, uz redukciju kupovne moći i multiplikatorski odraz na ritmiku nacionalnog dohotka. U četvrtom modelu stvara se budžetski deficit bržim porastom javnih rashoda (po osnovu kupovina roba i usluga) od fiskalnih prihoda, uz porast kupovne moći na robnom tržištu i multiplikatorski porast nacionalnog dohotka (usled kontraktivnog delovanja fiskaliteta i ekspanzivnog delovanja javnih rashoda). Konačno, u petom modelu, kreira se budžetski deficit većim smanjenjem fiskalnih prihoda od smanjenja javnih rashoda, uz multiplikatorsko delovanje na dohodak, što je u sledećem pregledu sistematizovano:

Budžetski deficit i dohodni efekat budžeta u funkciji t



Ekspanzija ekvilibriranog budžetskog finansiranja<sup>825</sup>



<sup>825</sup> Giorgio Stefani, La théorie du budget en équilibre et la politique financière Public Finance 1-2/65 str. 207-225

KREIRANJE BUDŽETSKOG EFICITA, EFEKTIVNA TRAŽNJA  
**PDF Compressor Free Version**

	PARAMETRI	PROMENE	TRAŽNJA	DEFICIT	DOHODAK
1.	Rashodi G	Konstantni	Porast	Deficit	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \cdot \Delta T$
	Fiskaliteti T	Smanjenje	AN	AD	
2.	Rashodi G	Povećanje	Smanjenje	Deficit	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \cdot \Delta D$
	Porezi T	Konstantni	-An	Lo	
	Transferi Tr	Konstantni			
3.	Transferi Tr	Rast	Smanjenje	Deficit	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \cdot (\Delta T_r - \Delta T)$
	Fiskaliteti T	$\Delta T_r > \Delta T$	-AN	$\Delta T_r - \Delta T$	
4.	Javni rashodi za robu i usluge G	Brži porast	Povećanje	Deficit	$Y = \frac{1}{1-c} \cdot (\Delta D - c\Delta T)$
		G	ΔN		
	Fiskaliteti T	$\Delta G > \Delta T$		$\Delta D > c\Delta T$	
5.	Rashodi G	Redukcija	povećanje	Deficit	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \cdot (\Delta T - \Delta G)$
	Fiskaliteti G	Brže smanjenje	ΔN	$\Delta T - \Delta G$	
		- $\Delta G < -\Delta T$			

Grafičke reinterpretacije Sémpea i Musgravea

## 5. HAAVELMOVA TEOREMA

U kritičkom ambijentu „Theoreme de Haavelmo“ Wailace, Samuelson, Musgrave, Willich, Tabation, Haberler, Hagen, A de Viti de Marco, Godwin, Brems, Baumol, Peston, Peacock, Neumark, Rolph i drugi)<sup>826</sup> valja priklujući demonstracije Stefania, Vuncensa, Fredericia, Parravicinia, Robinca, Morcellia i Coscaiania, po kojima je, „solution de Haavelmo“ asimetrički aproksimativna u oronulom vremenu budžetskog ekvilibrijuma. Naime, Haavelmove „pisanije“.<sup>827</sup>

$$Ro = aR_o + Nb + V \quad (1)$$

$$R = (Nb + V) / (1-a) \quad (2)$$

<sup>826</sup> Georgio Stefani, La théorème du budget en équilibre et la politique financière, Public Finance 1-2/65 str. 207-225.

<sup>827</sup> J. Vincens. Impôts, dépense et effet de multiplication, Reve de Science financiere 4/75. str 664-666 I M Robine, Effet multiplicata teory budget en equilibre: le rdle des fuits dans le theorem de Haavelmo, revue de Science finansiere 4/62 str 739.

$$R = a(R-T) + Nb + V + T \quad (3)$$

$$R = (Nb+V)/(1-a) + T \quad (4)$$

reflektuje diskutabilnu ravnotežu. Iako je funkcija potrošnje linearog tipa, diferencija između  $R_0$  i  $R$  (iz jednačina 2. i 4.) reprezentuje se posredstvom  $T$  ( $R = R_0 + T$ ). Frederici je preformulisao jednačinu 3. na sledeći oblik:

$$R = a(R_0 - T) + Nb + V + T \quad (5)$$

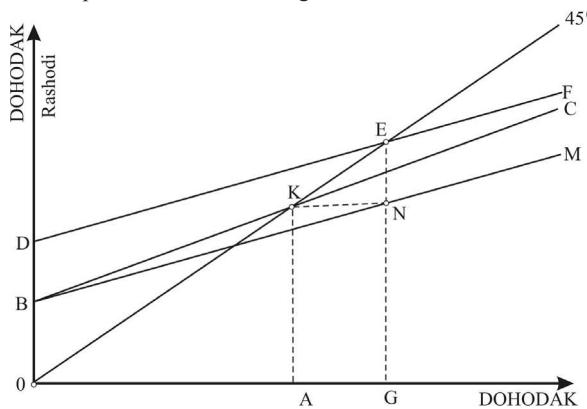
koja je, po Paraviciniu, arbitarna, jer rasamblira različite kvantitete u vidu:

$$R_0 = (Nb+V)/(1-a) + T \quad (6)$$

I dok jednačina Haavalmoa (3) izražava situaciju statičke finalne ravnoteže dohotka, dотле jednačina Federicia (5) izražava inicijalnu fazu „procesa razvoja dohotka“ (Stefani). Čak i dezagregacija globalnih veličina u okviru budžetske ravnoteže ne daje „novitete“ na planu strukture i ekonomskog dinamika. Naime, ako je  $T$  - neposredni porez na dohodak i imovinu,  $T_i$  - posredni porez na potrošnju i promet,  $C_s$  - socijalne kontribucije i  $R_t$  - ukupno raspoloživo privatno bogatstvo za finansiranje javnih rashoda  $S$ , onda je

$$R_t = T_d + T_i + C_s = S,$$

pri čemu su  $S_g = T_d + T_i$  (javne usluge finansirane porezima) i  $S_s = C_s$  (usluge socijalnog osiguranja finansirane socijalnim kontribucijama).<sup>828</sup> Dakle, u tom kontekstu verifikuje se uravnoteženi budžet, čije promene uvećanim javnim rashodima za robu i usluge, alimentiranih povećanim neposrednim porezima ( $\Delta G = \Delta T$ ), multiplikatorski deluju na nacionalni dohodak ( $\Delta U = \Delta G$ ); jer se kombinovano delovanje multiplikatora neposrednih poreza [ $M_{np} = -c/(1-c)$ ] i multiplikatora javnih rashoda za robu i usluge [ $M_{jr} = 1/(1-c)$ ] identificiše sa jedinicom ( $M_{ub} = 1$ ). No, teorijske predikcije Haavelmoa proističu iz neodrživih pretpostavki (konstantnost neto privatnih investicija, neutralnost granične sklonosti potrošnje na promene u politici raspodele dohotka, konstantnost cene, zatvorenost privrede, porast društvenih rashoda isključivo po osnovu kupovine roba i usluga iz tekuće proizvodnje, neiskorišćenost faktora proizvodnje koje se „zapošljavaju“ dodatnim rastom javne tražnje, zavisnost potrošnje od raspoloživog dohotka i ekspresija nacionalnog dohotka po tržišnim cenama), koje su za današnje uslove strukturalnih promena i ekonomskog dinamizma neodržive.



Ekspanzija ekvilibrisanog budžetskog finansiranja

<sup>828</sup> Upotrebljeni simboli reprezentuju:  $R_0$  - nacionalni dohodak pre nego što dodatni porez bude naplaćen a i  $b$  - konstante sa pozitivnim vrednostima (od njih jedna simbolizuje marginalnu sklonost potrošnji-ja),  $V$  - cijatne investicije,  $N$  - broj individua u društvu,  $T$  - proporcionalni porez na dohodak i  $R$  - neto globalni dohodak.

Konačno, Musgraveov koncept kompenzacionog budžetskog finansiranja omogućava nam da iz PDF Compressor Free Version

1. smanjenje uravnoteženog budžeta je ekspanzionističke prirode, s obzirom da je povećanje investicija, usled smanjenja poreske stope, veće od redukovana javnih rashoda, i

2. ekspanzija uravnoteženog budžeta je restriktivne prirode, jer je smanjenje investicija veće od porasta javnih rashoda.

No, valja naglasiti da model Musgravea bazira samo pa manipulisanju t i G u okviru uravnoteženog budžeta. Time se svakako ne iscrpljuju fiskalni efekti na invseticionu aktivnost. Jer, fiskalni proces može da preraspodeljuje postojeće fondove modifikujući efektivnu strukturu preferencija aktive, troškove amortizacije i neraspoređenih profiti. Najzad, u fiskalnoj analizi značajni su potencijalni finansijski efekti na rentabilnost investicija, budući da porez može da poveća ili smanji investicione porudžbine s tim da promene investicija mogu biti veće ili manje od prihoda investicija.

Promene na bazi uravnoteženog budžeta  $\Delta B = \Delta G - \Delta T$  Musgrave je opisao sledećom grafičkom ilustracijom politike ekspanzije ekvilibrisanog budžetskog finansiranja

U tom slučaju, porez na dohodak  $t = AG/OG$  skreće funkciju potrošnje BC pre poreza na nivo BM. Rast javnih rashoda odgovara rastu javnih prihoda EN = GN. Uz liniju ukupnih troškova (rashoda) DF dobija se rast dohotka OG, dok je potrošnja nepromenjena AK = AN. Porast dohotka AG jednak je poreskom prihodu KN koji je identičan porastu javnih rashoda BD = NE.

## 6. ULOGA BUDŽETSKOG MULTIPLIKATORA: RELACIJA BUDŽET – PIB (GNP)

Budžetski multiplikator predstavlja vezu između budžetskog salda i ekonomске ravnoteže. Prema tome, budžetski saldo, smatraju mnogobrojni kejnjijanci, ima iste efekte na monetarnu ravnotežu kao investicije ili dezinvesticije.

Označavajući sa  $\phi$  tokove javnih prihoda (fiskaliteti, uglavnom) i sa  $G$  tokove javnih rashoda, efekat budžetskog salda na globalne rashode mogao bi se kvantifikovati na sledeći način:

$$\Delta D_1 = m(G-0),$$

gde je koeficijent multiplikacije:  $0 < m < 1$ .

Označavanjem sa  $\alpha$  i  $\beta$  marginalne sklonosti potrošnji i štednji, multiplikatorski efekat budžetskog deficitia iz godine u godinu iznosiće:

$$\Delta D_2 = \Delta D_1 (1-f)\alpha$$

$$\Delta D_3 = \Delta D_1 [(1-f)\alpha]^2$$

$$\Delta D_N = \Delta D_1 [(1-f)\alpha]^{n-1}$$

gde je  $F$  „pukotina” u finansijskim tokovima i gde je  $0 < (1-f)\alpha < 1$ . Zbirom se dobija:

$$\Delta Y = \sum_{i=1}^n \Delta D_i = \frac{m}{1-\alpha(1-f)} (G - \phi)$$

Budžetski multiplikator u ovom kontekstu glasi:

**PDF Compressor Free Version**

$$K' = \frac{m}{1 - \alpha(1-f)} = \frac{m}{\beta + \alpha}$$

Ako je  $m = 1$  i  $f = 0$ , dobija se budžetski multiplikator kejnjizijanskog tipa:

$$K' = 1/\beta.$$

Varijacija nacionalnog dohotka na bazi ovog multiplikatora iznosiće:

$$\Delta Y = K'(G - \phi).$$

## 7. REVIZIJA HAAVELMO-WALLSHOVE TEOREME

Ako rezonujemo po hipotezi varijacije uravnoteženog budžeta, možemo posmatrati asimilaciju  $\Delta G$  s transferom dohotka  $T$  ( $\Delta G \rightarrow T$ ). Fiskalna realizacija prihoda i rashoda može se analizirati kao kombinacija efekata kontrakcije i ekspanzije na potrošnju.<sup>829</sup>

Efekat kontrakcije rashoda izazvan dodatnim fiskalitetima iznosi:

$$\alpha'_1 T + \alpha'_2 + (\alpha'_1 T) + \alpha'^2 + (\alpha'_1 T) + K + \alpha'^m + (\alpha'_1 T) = \frac{\alpha'_1}{1 - \alpha'_2} T$$

Efekat ekspanzije izašan dodatnim javnih rashoda glasi:

$$T + \alpha'_2 T + \alpha'^2 T + K + \alpha'^{n-1} T = \frac{T}{1 - \alpha'_2}$$

Finalni efekat na varijaciju dohotka dobija se kumuliranjem ovih efekata:

$$\Delta Y = T \frac{1 - \alpha'_1}{1 - \alpha'_2}$$

Ovaj izraz svodi se na teoremu Haavelmo-Wallish kada je  $\alpha'_1 = \alpha'_2 = a$ .

Intervencijom sa  $f'$  (nedostatak u tokovima likvidnosti) može se, međutim, kompletirati ovaj model. Ako ne razlikujemo  $\alpha'_1$  od  $\alpha'_2$ , dolazimo do formule Baumol-Pestona:

$$\Delta Y = T \left( 1 - \frac{f'}{a - \alpha} \right)$$

a ako intervenišemo sklonošću državne potrošnje ( $r = 1 - f'$ ), dobijamo:

$$\Delta Y = T - \frac{p - \alpha}{1 - \alpha}$$

---

<sup>829</sup> H. Sempé, op.cit, str.25-26

No, hipoteza konstantnog koeficijenta a nije održiva kada se interveniše redistribucionim efektim. U tom slučaju, u sklopu modela integrise se sa multiplikatorskim procesom. Njegova formulacija u tom smislu implicira diferenciju između marginalne sklonosti potrošnji korisnika transfernih operacija i nosilaca visokih transi dohodaka koji u krajnjoj instanci ekonomski podnose kompenzacije preko fiskaliteta. Isto tako, procena impakta redistribucnonih efekata budžeta zahteva razlikovanje između sklonosti potrošnji nacije ( $\alpha_1$ ) i poreskih obveznika ( $\alpha_2$ ), koji čine ekonomsko-socijalnu grupu sa homogenim ponašanjima.<sup>830</sup>

Dohodni efekat s hipotezom individualizacije ponašanja obveznika može se prezentirati preko sledećih efekata:

a) kontrakcioni efekat preko fiskaliteta glasi:

$$\alpha'_1 T + \alpha_1 \alpha_2 T + K + \alpha_1^{n-1} T = \frac{\alpha_2 T}{1 - \alpha_1}$$

b) ekspanzivni efekat dodatnih javnih rashoda glasi:

$$T + \alpha'_1 T + K + \alpha_1^{n-1} T = \frac{T}{1 - \alpha}$$

Finalni efekat na dohodak sada možemo deducirati iz navedenih efekata:

$$\Delta Y = T \left( \frac{1 - \alpha_2}{1 - \alpha_1} \right)$$

gde su:  $\alpha_1$ - nacionalna sklonost potrošnji (globalna) i  $\alpha_2$  - sklonost poreskih obveznika potrošnji (strukturno). Ovaj efekat superiorniji je od T, jer je

$$\alpha_1 > \alpha_2 \frac{1 - \alpha_2}{1 - \alpha_1} > 1$$

Primarni efekat rasta nacionalnog dohotka u slučaju Haavelmove teoreme je naglašen egzistencijom različnih sklonosti potrošnji korisnika transfera i onih koji osiguravaju finansiranje.

## 8. MODELI (KVANTITATIVNI) FINANSIRANJA KREIRANOG BUDŽETSKOG DEFICITA

Teorijske rekonstrukcije alimentiranja budžetskog deficitia izbacili su na površinu modele fiskalnog; parafiskalnog, zajmovnog, kreditnog i monetarnog finansiranja deficitarne javne potrošnje, koji se u poslednjoj deceniji praktično operacionalizuju, doduše u kombinovanoj formi. Kvantitativni modeli Gehrelsa, Stolerua, Musgravea, Kogikua i Amesa u manjoj ili većoj meri osvetljavaju današnje modalitete kofinansiranja budžetskog deficitia javne potrošnje.

---

<sup>830</sup> H. Sempé, op.cit, str.442-443

Model Gehrelsa reprezentuje pokušaj integracije teorije javnih dugova u analizu uslova evolucije jednog globalnog modela funkcije obezbeđenja pune zaposlenosti. Analiza se zasniva na kajnjizjanskoj igri multiplikatora, koji je povezan sa funkcijom potrošnje, i na efektima javnog duga na globalnu tražnju. Javno zaduživanje povezano sa budžetskim deficitom uvodi partikularne efekte i distancira efekat multiplikatora na realni dohodak i na vrednost aktive. Javni dug (D) je faktor rasta preko efekata na tražnju:<sup>831</sup>

$$\frac{R}{D} = \frac{bR}{R^2(1-a)+b}$$

gde su: a - marginalna sklonost potrošnji, b - konstanta, R - nacionalni dohodak, D - dug.

Model Stolerua osigurava formalizaciju relacija između budžetskog deficitia (emisija eksternog novca ili javni dug) i razmaka između željene i prirodne stope rasta (Harrod). Ako je raspoloživi dohodak  $Y(l-g)+D$  i štednja  $S = s(Y(l-g)+D)$ , željena stopa rasta investiranog kapitala, odnosno štednje alocirane investicijama i obveznicama javnog duga kvantitativno glasi:

$$\frac{I}{K} = \frac{S-D}{K} = s \left[ \frac{Y}{K}(1-g) + \frac{D}{K} \right] - \frac{D}{K}$$

što će egalizirati prirodnu stopu rasta ako se budžetski deficit pokrije resursima javnog duga:

$$n = s \left[ \frac{Y}{K}(1-g) + \frac{D}{K} \right] - \frac{D}{K}$$

$$\frac{D}{Y} = \frac{K}{1-s} \cdot \left[ \frac{s(1-g)}{K} - n \right]$$

Prema tome, racio javni dug - globalni autput jednak je umnošku  $K/(1-s)$  razmaka između željene (planirane) i prirodne (spontane) stope rasta.<sup>832</sup>

Model Musgravea implicira korelativnu emisiju javnog duga i budžetskog deficitia za podržavanje uravnoteženog rasta. Ako je  $g > t$ ; stopa rasta opada u narednom periodu ukoliko dohodak raste po sporijoj stopi u odnosu na porast potraživanja, budući da višak implicira rastuću srazmeru potraživanja i dohotka, i u krajnjoj konsekvensiji i povećanju sklonost potrošnji. Stopa rasta se povećava asimetrično po konstantnoj stopi ukoliko stopa deficitia implicira identičnu stopu rasta dohotka i stopu potraživanja. Promene g i t imaju spažniji efekat na potrebnu stopu rasta za respektovanje efekata potraživanja. Povećanje t smanjuje potrošnju, i srazmeru potraživanja i dohotka u budućem periodu, uz redukovanje sklonosti potrošnji raspoloživog dohotka. Isti je efekat i sa smanjivanjem g:

$$Y'p = Cn + I_n + Gn,$$

$$Gn = (1-\alpha) \cdot (1-t) \cdot Yn + w(On + An),$$

$$Gn=g Yrn$$

$$An=1-Y_n$$

$$On=0+(g-1) \cdot (n-1)/(0=0) Y_r^n$$

$$Y_r^n=Yn-1+s \cdot ln-1$$

<sup>831</sup> H. Brochier, P.Llau. Ch-l Michalet, Economie finansiére, P.U. F Pariz, 1975. str 260-261

<sup>832</sup> Upotrebljeni simboli reprezentuju: Y- autputa, S-štendnja, D-javni dug (deficit), I-investicije, k- stok kapital, R-Kapitalni koeficijen, g- deo autputa za javne rashode, s- marginalna sklonost štednji, n- prirodna stopa (L.Stoleru, op. ct str. 506-509)

gde su: O - početni stok državnih obligacija, On - stok u periodu n, A - stok kapitala,  $\alpha$  - granična sklonost potrošnje, q - stopa javnih rashoda.<sup>833</sup>

U mešovitom sistemu finansiranja deficitu državne obligacije uključuju novac i dug. Variranjem srazmere novac - dug uvodi se politika likvidnosti. Efekti potrošnje za obe svrhe potraživanja su isti, a promene u kombinaciji potraživanja nemaju efekte na potrebnu stopu rasta:

$$\begin{aligned} Ye &= C_n + In + Gn \\ Gn &= (1-\alpha) \cdot (1-t) \cdot Y_n + w(On + An), \\ G_n &= gYe \\ An &= 1/jY_n^c \\ On &= D + (g+t)N = (n-1)/(n=0)Y_n^c \\ D_n &= dOn \\ Mn &= On - Dn \\ In &= b(1-t) \cdot Y_n^c - 1 + uM - qD_n \end{aligned}$$

odakle je uravnotežena stopa rasta<sup>834</sup>

$$Y_n^c = \frac{b(1-b)}{1-g+(1-t)-\frac{w}{j}} \cdot Y_n^c - 1 + \frac{[w-u(1-d)-qd] \cdot [\bar{O} + (g-t) \sum_{N=0}^{N=n-1} Y_N^c]}{t-g+\alpha(1-t)-\frac{w}{j}}$$

gde je D - državni dug, M - novac, d - deo ukupnih obligacija u obliku duga.

Konačno, monetarno finansiranje budžetekog deficitu dovodi do povećanja stope rasta:<sup>835</sup>

$$Y = G(Y - G) + \left[ L \left( M - \frac{1}{v} \cdot Y \right) \right] + G$$

odnosno

$$\frac{dM}{dY} = \frac{Ma[1-c(Y-G)]}{l(i)} + \frac{1}{v}$$

gde je: Ma - novčani kapital u portfoliju investicija, Mt - novac za tekuće finansiranje, v - brzina novca za tekuće transakcije, L - ponuda novca

Efikasnost monetarne politike na povećanje Y veća je ukoliko je veći efekat multiplikatora određenog povećanja investicija, ukoliko je dijagram sklonosti likvidnosti manje elastičan, ukoliko je dijagram investicija elastičniji i ukoliko je manje prelivanje novčane aktive u novac za tekuće transakcije.

Po Stoleriju, ponašanje javnog sektora pokazuje da se ukupna javna potrošnja K (nabavka robe i usluga, ekonomski i socijalni transferi, i javne investicije) može kretati raznim okvirima:

1. ukoliko se kreće u okviru fiskalnih prihoda (T), onda je  $K = T$ ,

2. ukoliko se kreće u okviru fiskalnih prihoda (T) i sredstava po osnovu trezorskih bonova i obveznica javnih zajmova (Pa), onda je  $K = T + Pa$ ,

<sup>833</sup> R. Musgrave.op.cit., str 451-452

<sup>834</sup> R. Musgrave.op.cit., str 452-453

<sup>835</sup> R. Musgrave.op.cit., str 443-444

3. ukoliko se kreće u okviru fiskalnih prihoda, trezorskih bonova, obveznica javnih zajmova u kraku i učinkovitosti njihove na dugu (La) onda je  $K = T + Pa + La$ , i

4. ukoliko se kreće u okviru  $T + Pa + La$  i monetarnih resursa emisionog instituta, onda je  $K = T + Pa + La + Qa$ .

Time je, u osnovi, kvantitativno eksplisirano fiskalno (poresko), zajmovno, trezorsko i monetarno finansiranje budžetskog deficit-a.

Kogikuovim modelom,<sup>836</sup> eksplisira se odnos između javnog duga i nacionalnog dohotka u mehanizmu deficitarnog finansiranja javne tražnje.

Polazeći od nacionalnog dohotka ( $Y_i$ ), koji raste po konstantnoj stopi ( $g$ ) u odnosu na inicijalni nivo ( $Y_0$ ), i pozajmljene frakcije dohotka ( $\alpha$ ), koja se dodaje inicijalnom javnom dugu ( $D_0$ ), ukupni javni dug ( $D_t$ ) u periodu  $t$  iznosiće:

$$D(t) = D(0) + \int_0^t \alpha Y(t) dt$$

pri čemu je  $Y(t) = Y(0)e^{gt}$ . Na osnovu ovih jednačina, integralni javni dug za finansiranje budžetskog deficit-a kvantificuje se na sledeći način:

$$\frac{D(t)}{Y(t)} = D(0) + \frac{\alpha Y(0) \cdot (e^{gt} - 1)}{g}$$

Novouspostavljen odnos između javnog duga i nacionalnog dohotka sada glasi:

$$\frac{D(t)}{Y(t)} = \frac{D(0)}{Y(0) \cdot e^{gt}} + \frac{\alpha \cdot (1 - e^{gt})}{g}$$

$$\lim_{t \rightarrow \infty}$$

pri čemu je  $\frac{D(t)}{Y(t)} = \frac{\alpha}{g}$  (ukoliko  $t \rightarrow \infty$ ). Međutim, sa uvođenjem interesa (kamate) na javni dug ( $r$ )

modifikuje se odnos između javnog duga i nacionalnog dohotka, budući da se oporezovani dohodak  $Y(t)$  uvećava za kamatu na javni dug  $rD(t)$ . Usled toga, relacija javni dug - nacionalni dohodak sada glasi:

$$\frac{rD(t)}{Y(t) + rD(t)} = \frac{r}{\frac{Y(t)}{D(t)} + r}$$

doduše, uz određene limite, koji se reflektuju akceleracijom stope fiskalnog opte-rečenja i opadajućom funkcijom  $g$ . No, polazeći od sledećeg sistema jednačina:

$$S_0 + s(T) + bi;$$

$$I = I_0 - ki,$$

$$I + G = S + T,$$

(gde su:  $S$  - štednja,  $s$  - marginalna sklonost štednji,  $T$  - fiskaliteti,  $I$  - investicije,  $G$  - javni rashodi,  $i$  - kamatna stopa,  $b$  i  $k$  koeficijenti, koji respektivno objašnjavaju uticaj kamatne stope na štednju i

---

<sup>836</sup> K.C. Kogiku, Introduction and models macroéconomiques Ed. Sirey, 1975. god str.171-173

investicije, So i  $I_0$  - konstante,  $Y$ - bruto nacionalni proizvod pune zaposlenosti), rast javnih rashoda finansira dugom (dug =  $\Delta T$ ) u situaciji pune zaposlenosti dovodi do sledećeg rezultata:

$$\Delta I = \Delta T = -ks/(b+k)$$

pri čemu depresivni efekat taksacije na investicije varira direktno sa s i inverzno sa b i k. Iako je štednja neelastična prema kamatnoj stopi (kejnzijski model), tj.  $b = 0$ , onda je  $\Delta I / \Delta T = -s$ . Međutim, ukoliko se porast javnih rashoda, finansira javnim dugom ( $\Delta G = \Delta L$ ), onda je  $\Delta T / \Delta L = -k/(b+k)$ . U ovom slučaju, smanjenje investicija zavisi od nivoa  $I_0$  i  $k$ , jer sklonost štednji ( $s$ ) ne interveniše. Uporedivanjem ovih modela finansiranja dolazimo do zaključka da je redukcionii efekt pri finansiranju putem javnog duga superiorniji za  $I_0$  s istog efekta kod finansiranja putem fiskaliteta.

Intervencija države indukuje mnogobrojne i kompleksne efekte u privredi. No, Edward Ames<sup>837</sup> zaustavlja svoju pažnju samo na dve funkcije: (1) država kupuje dobra i usluge, i (2) država ubira poreske prihode. Nabavkama roba i usluga javni sektor uvođi u strukturu nacionalnog dohotka javne rashode ( $G$ ), koji se dodaju investicijama ( $I$ ) i potrošnji ( $C$ ). Ubiranjem fiskalnog dohotka  $T$  (deriviranog ili izvedenog) država može registrovati deficit ili suficit u budžetu ( $G - T$ ) za  $G > T$  ili za  $G < T$ . U tom kontekstu, Ames se, najpre, pita: kako država može platiti dobra i usluge ako je  $T > G$ , da bi, zatim, odgovorio - monetarno kreacijom ili i javnim zajmom.

Model finansiranja  $\Delta G$  dodatnom monetarnom kreacijom  $\Delta G = \Delta M$  i  $\Delta Y = K \Delta G = (1/\beta) \Delta G$ , sa hipotezom  $\Delta S = \beta \Delta Y$ , omogućava sledeći identitet:  $\Delta S = \Delta G = \Delta M$ . I, u koliko je  $t \neq 0$ , onda u „igru“ možemo uvesti i kombinovani sistem finansiranja deficit-a javnim zajmovima i monetarnim resursima. Isključivo finansiranje budžetskog deficit-a monetarnim resursima uvodi u analizu dezekvilibrum između štednje ( $S$ ) i investicija ( $I$ ). I ukoliko podemo od sledećih jednačina:

$$\Delta S = \beta \Delta Y$$

$$Y = K' \Delta G = I / (\beta + \alpha t),$$

onda je  $\Delta S = \beta / (\beta + \alpha t) \Delta G$ . No, ukoliko je  $\Delta S < \Delta G$ , onda je  $\Delta S < \Delta M$ ; što znači da monetarno finansiranje budžetskog deficit-a nije neutralno sa stanovišta monetarne ravnoteže. Neutralno finansiranje budžetskog deficit-a empirički se može verifikovati upotrebojavnom zaduživanja (sa isključivanjem poreskog finansiranja). Ukoliko se, naime, fiskalna  $\Delta G - \Delta S$  pokriva javnim dugom, onda je  $\Delta S - \Delta G \Delta G [1 - \beta / (\beta + \alpha t)]$ , odakle je  $\Delta S - \Delta G = \Delta G [1 - \alpha t / (\beta + \alpha t)] = K' \alpha t \Delta G$ .

Ukoliko je  $G - T = h$  reprezentanta budžetskog deficit-a francuskog tipa (l'impassé budgétaire), onda su  $\Delta G = h$  za  $\Delta T = 0$ ,  $\Delta G = h$  za konstantno  $t$  i  $\Delta T = -h$  za  $\Delta G = 0$  reprezentantne različitih efekata finansiranja budžetskog deficit-a<sup>838</sup> u prvom slučaju, za  $\Delta G = h$  za  $\Delta T = 0$ , dobijamo da je  $\Delta Y_1 = h / (1 - c)$  i  $\Delta C_1 = ch / (1 - c)$ . Po tome je, dakle, rast javnih rashoda bez varijacija poreza identičan rastu investicija, pri čemu je vrednost multiplikatora inverzna marginalnoj sklonosti štednji.

U drugom slučaju,  $\Delta G = x$  za konstantno  $t$ , imamo situaciju u kojoj je

$$\Delta Y_2 = h / (1 - c) (1 - t),$$

$$\Delta C_2 = ch / (1 - c),$$

$$\Delta G_2 = h [1 + 1 / (1 - c) (1 - t)] i$$

$$\Delta T_2 = th / (1 - c) (1 - t)$$

U tom kontekstu, efekat na potrošnju je isti kao i u prethodnom slučaju. Efekat multiplikatora na nivo ekonomskog aktivnosti je veći, jer se može potrošiti više nego što iznosi  $h$ , samim činom uvođenja dodatnih fiskalnih inputa. Najzad, u trećem slučaju, za  $\Delta T = -h$  za  $\Delta G = 0$ , dobijamo da je

<sup>837</sup> E. Ames, *Imprécision à la macroéconomique*, Paris, 1970.god., str. 71-169

<sup>838</sup> Lionel Stoleru, *L'équilibre et la croissance économiques*, Dunod, Paris, 1973, str 158

$\Delta Y_3 = ch/(1 - c)$  i  $\Delta C_3 = ch/(1 - c)$ . U osnovi, kreiranje dodatnog limpassa-a izaziva rast proizvodnje ukoliko je manjeno manjeno fiskalnih prihoda, s obzirom da je u situaciji depresije efikasniji novi porast javnih rashoda od smanjenja fiskaliteta. No, redukcija fiskalne mase, iako nije bila praćena redukcijom javnih rashoda, SAD u 1964. god., npr., produkovala je povećanje raspoloživog dohotka, redukciju nezaposlenosti i ekspanziju nacionalnog dohotka.

No, u tom kontekstu, valja naglasiti da je, po našem mišljenju, javni dug ili društveni zajam faktor rasti a ne balansirajući faktor javne potrošnje. Stoga, sa stanovišta razvojne funkcije, društveni zajam trebao bi da raste prema programiranoj proporciji nacionalnog dohotka radi osiguranja egaliteta između akumulacije i investicija. Jer ako podemo od raspoloživog dohotka (Dr) i štednje (Š):

$$Dr = ND(1-drs) + Dz$$

$$\check{S} = \check{s}[ND(1-drs) + Dz]$$

kao i od činjenice da se štednja alocira posredstvom investicionih plasmana kupo-vinom obveznica zajmova, stopu programiranog rasta (gr) možemo opredeliti kvantitativno na sledeći način:

$$gr = I - (\check{S}Dz)Kd = \check{S}/ND$$

$$gr = I/Kd = (\check{S}-Dz)/Kd = \check{s}[(ND/Kd)(1-drs) + Dz/Kd] - Dz/Kd$$

gde su: Nd - nacionalni dohodak, drs - deo nacionalnog dohotka na ime društvenih zajmova. Kd - društveni kapital. I - investicije i ř - marginalna sklonost potrošnji. I, pošto se diskrepanca između akumulacije i investicija popunjava društvenim zajmovima, to se i odnos između društvenih zajmova i nacionalnog dohotka može opredeliti u sledećoj formi:

$$Dz/ND = Kd(1-\check{s})\{(1-drs)/Kd\} - re$$

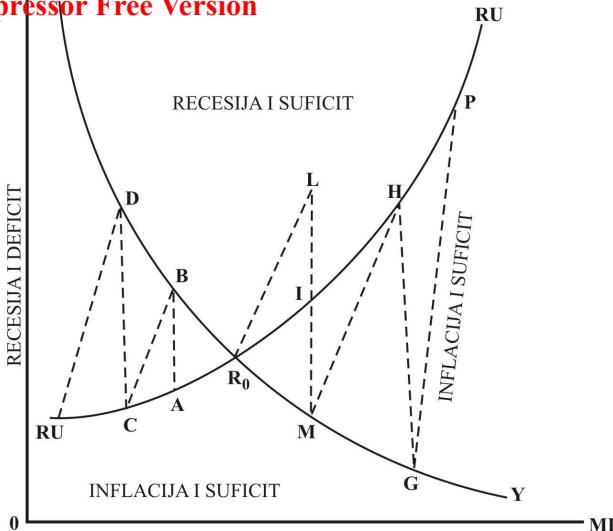
gde je rs - efektivna stopa rasta.

Kako fiskalna politika kombinovana sa monetarnom politikom može biti upotrebljena u funkciji ekonomskog rasta? Da bismo odgovorili na postavljeno pitanje, valja najpre integrisati monetarne i fiskalne faktore u analizi rasta, uključujući i javni sektor. U tom kontekstu, vlada upotrebljava poreze (T) i javne rashode (G). I kada javni rashodi nadmaše fiskalne prihode država pokriva svoj budžetski deficit monetarnom kreacijom ili zajmom kod monetarne institucije:  $G - T = AM$ . Deficitarno finansiranje asimilirano je putem alimentiranja kvantitativne diferencije između G i T sa monetarnom masom u cirkulaciji.

Volumen budžetske deficitarnosti kompenzira se rastom ponude novca. Prisustvo javnog sektora koji operiše sa fiskalnim prihodima i monetarnim pokrićem budžetskog deficita modificira raspoloživi dohodak ekonomskih agenata i makro-ekonomeku ravnotežu. Raspoloživi dohodak sada je determinisan ekonomskom aktivnošću, fiskalnim zahvatima i realnom vrednošću monetarnog faktora. I po odbitku poreza (T) raspoloživi dohodak (R) jednak je:  $R = PY - T = pY - (G - AM)$ , gde je p - nivo cene, Y - realni nacionalni dohodak. No, ukoliko je  $h = G/pY$  reprezentanta sklonosti javnoj potrošnji, onda je raspoloživi dohodak jednak:  $R = pY - hpY + \Delta M = (1-h)pY + \Delta M$ . S druge strane, ako se uključi modifikacija realne vrednosti novca, koja varira u inverznom smislu od opšteg nivoa cene, raspoloživi dohodak poprima sledeću formu:  $R = (1-h)pY + \Delta M \Delta p/p = M$ .

Deljenjem nominalnog raspoloživog dohotka sa nivoom cena dobija se realni raspoloživi dohodak:

$$R/p = (1-h)Y + AM/p - \Delta p/p - M/p = (1-h)Y + M/p [DM/M - \Delta p/p]$$



Izvor: dr S. Komazec, Strategija monetarne i fiskalne politike, Ekonomist 4/75, str. 543.

I ukoliko prepostavimo da je  $M/p [\Delta M/M - \Delta p/p] = \Delta M/A_p$ , izraz varijacije realne monetarne mase ili realnog javnog duga, realni raspoloživi dohodak tada iznosi:  $R/p = (1-h)Y + \Delta(M/r)$ . U ovom modelu, globalna tražnja u realnom izrazu se sastoji od tri elementa: realna privatna potrošnja, realna javna potrošnja i realne invesicije. Ako, u tom kontekstu, uvedemo javni sektor, onda se modifikuje sadržaj raspoloživog dohotka i privatne potrošnje. I, doista, ako je  $s$  - sklonost štednji, privatna potrošnja  $C$  je funkcija  $I \sim s$  realnog raspoloživog dohotka:

$$C = (1-s)[(1-h)Y + \Delta(M/p)]$$

U tim uslovima, realizacija ravnoteže na nivou pune zaposlenosti iziskuje da ostatak realnog dohotka bude „posvećen” investicijama u kapitalu ( $I = \Delta K$ ), budući da je realna javna potrošnja jednak  $hY$ . Egalitet između ponude i tražnje ispisuje se sada na sledeći način:

$$Y = (1-s)[(1-h)Y + \Delta(M/p)] + hY + I$$

dok se egalitet između invseticija i štednje izražava sledećom jednačinom:

$$I = Y - \{(1-s)[(1-h)Y + \Delta(M/p)] + hY\},$$

odnosno posle s implicira na:

$$I = (1-h)sY - (1-s)\Delta(M/p)$$

Osigurani egaliteti preciziraju uvođenje javnog sektora u analizu, čime se modifikuju tradicionalni uslovi makroekonomske analize: (1) ako vlada uravnoteži svoj budžet ( $G = T \# \Delta M = 0$ ), onda termin  $(1-h)sY$  pokazuje da je odnos štednje prema nacionalnom dohotku inferiorniji od  $s$  i (2) ako je budžet neuravnotežen ( $G \# T \# \Delta M \# 0$ ), onda javni sektor efektuirira transfer u korist privatnog sektora, pri čemu je transfer pozitivan ako se ostvari budžetski deficit, i obratno.

MANEVRI BUDŽETSKE POLITIKE

RASHODI	PROMENE PARAMETARA	BUDŽETSKA POLITIKA	PROMENE DOHOTKA	
PRIHODI		Alternativa	Budžetsko stanje	
Porast G	Brži porast G od Te Identičan porast G i T	Ekspanzivna Alternativna ekspanzivna	Deficit Ravnoteža	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} (\Delta G - \Delta T_e)$ $\Delta Y = \frac{1}{1-c} \Delta G$
Porast Te	Brži porast Te od G	Restriktivna	Suficit (smanjenje deficit ili povećanje suficita)	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \cdot (\Delta G - c\Delta T_e)$
Smanjenje G	Istodobno G i Te Brži porast G od Te	Alternacija uravnotežavanja Kontraktivna	Uravnoteženost Porast deficit ili smanjenje suficita	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} (\Delta T_e - \Delta G)$ $\Delta Y = \frac{1}{1-c} \Delta T_e^{-e}$
Smanjenje T	Brži pad Te od G	Alternativno ekspanzivna	Smanjenje deficit (postepeno)	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} (\Delta T_e - \Delta G)$
Porast G Smanjanje Te	Brži porast G od Te Brže smanjenje Te od G	Sinhronizovana ekspanzivna	Deficit	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \cdot (\Delta G - c\Delta T_e)$
Smanjanje G Povećanje Te	Brže smanjenje G od T Brže povećanje Te od G	Sinhronizovana Restiktivna	Suficit	$Y = \frac{1}{1-c} \cdot (\Delta G - c\Delta T_e)$

Izvor: R. Musgrave, Teorija javnih finansija, naučna knjiga. 1973.god., str.352, i dr S. Komazec, Fiskalna politika i ekonomска stabilnost, Finansije 9-10/76. str.538-546.

Na grafu linija Vr reprezentuje liniju eksterne ravnoteže (ravnoteža platnog bilansa), dok linija Ru prezentuje internu ravnotežu. Pri tome, ukupni rashodi nacionalne privrede korenspondiraju nivou izvoza i domaće tražnje. Sa povećanjem kamatne stope (od Ro na L), javlja se suficit u platnom bilansu (Tačka 1), s obzirom da je povećana kamatna stopa uticala na povećanje uvoza kapitala. Za uravnoteženje platnog bilansa potrebno je sada reducirati suficit. Moguće su, prema tome, različite alternativne upotrebe monetarne i fiskalne politike za ostvarivanje interne i eksterne ravnoteže u zavisnosti od prezentiranih modaliteta na grafu:

1. inflacija i suficit,
2. inflacija i deficit,
3. recesija i deficit, i
4. recesija i suficit.

U tom kontekstu, strateška međuzavisnost monetarne i fiskalne politike dovodi do efektuiranja u poljubim razdobljima, i zato se politici javnog duga. Naime, u politici pokrića budžetskog deficit-a upotrebljavaju se određene alternativne metode:

1. primarna emisija centralne banke,
2. povećana sredstva deponovanih kod sektora poslovnih banaka, i
3. novčana akumulacija ekonomskih subjekata.

Prvom metodom se, u stvari, uvećava monetarna baza, budući da se budžetski deficit popunjava primarnom emisijom. Drugom metodom ubrizgava se dodatna količina kredita u prometne tokove reprodukcije, povećavajući stopu likvidnosti. Konačno, trećom metodom izvlači se novčana akumulacija iz privrede sa predes-tinacijom njenog utroška. U tom smislu je politika upravljalja javnim dugom, uz fino doziranje politike budžetskog suficita ili deficit-a, efikasno sredstvo antiinflatorne ili antideflatorne, odnosno stabilizacione finansijske politike. No, bitno je, pri tome, da li se povećava dugoročni dug za otplatu inostranog duga, da li se povećava dugoročni dug za otplatu kratkoročnog duga i da li se kratkoročni dug otplaćuje iz tekućeg dohotka ili iz novog duga, ili iz primarne emisije i/ili bankarskih kredita.

## 9. KVANTITATIVNA ANALIZA FISKALNE (BUDŽETSKE I PORESKE) POLITIKE U MODELIMA PRIVREDNOG RASTA

Iz vrlo bogate literature matematske fiskalne ekonomije mi se opredeljujemo za prezentaciju Musgraveovog, Johansenovog i Auldovog modela kvantitativne makroekonomske fiskalne analize.

### 9.1 Musgraveov model fiskalne dinamike i rasta

U dosadašnjoj kvantitativnoj analizi obrađeni su efekti promena investicija na nivo agregatne tražnje, pa, prema tome, i na nivo dohotka, zaposlenosti i cena. U stvari, obrađena je kratkoročna kejnzijska uloga investicija shodno nivou štednje. U ovom trenutku imamo za cilj da ispitamo uticaj investicija na povećanje kapaciteta i promovisanje rasta dohotka u uslovima pune zaposlenosti. Fiskalnom politikom, dakle, treba obezbediti rastući nivo nacionalnog dohotka, koji je indukovani rastom kapaciteta na bazi investicija uz stabilan nivo cena. Pošto su u prvom pristupu investicije funkcija očekivanog profita i kamatne stope, to je i obrada kompenza-cionih finansija sa aspektima investicija započeta razmatranjem investicija kao komponente agregatnih rashoda i odnosa investicija prema kapacitetu i rastu. U drugom, pak, pristupu (budžetska politika i rast, i fiskalna dinamika i rast) investicije su funkcija raspoloživog dohotka

U inoviranom kontekstu, dohadak, koji se povećava na bazi povećanja kapaciteta na određenom nivou investicija, iznosi:

$$\Delta Y_n^e = Y_n^e - Y_n^e - 1$$

i određuje se sledećom jednačinom:

$$\Delta Y_n^e = s(\ln - 1 - \gamma G_n - 1)$$

gde je: s - odnos dohotka od povećanih kapaciteta prema povećanju osnovnog kapitala, Y - deo državnih rashoda G, koji odlaze na investicije za povećanje kapaciteta. U tom kontekstu, Musgrave je prezentovao sledeći model tražnje ili rashoda:

$$Y_n^e = C_n + I_n + G_n$$

$$C_n = (1 - \alpha)(1 - t) \cdot Y_n^e$$

$$I_n = b(Y_n^e - 1 - T_n - 1)$$

$$G_n = g Y_n^e$$

$$T_n = t Y_n^e$$

iz kojeg je derivirao rast nacionalnog dohotka:

$$\Delta Y_n^e = \frac{1}{\alpha(1-t) + t - g} \cdot \Delta \ln$$

Potrošnja je ovde povezana sa tekućim dohotkom, dok  $Y_n^e$  zavisi od nivoa ukupnih investicija

uz fiksne nivoe g i t. U ovom modelu

$$\Delta Y_n^e = \Delta Y_n^c = \Delta Y_n^r$$

potrebno povećanje dohotka ( $\Delta Y_n^e$ ) tj. željena stopa rasta, jednaka je promeni dohotka koju određuju rashodi ( $\Delta Y_n^r$ ) i promeni dohotka koju određuju kapaciteti ( $\Delta Y_n^c$ ).

Pretpostavka o konstantnim prosečnim vrednostima, g, t, omogućava da se formuliše potrebna stopa rasta ili potrebna stopa rasta za puno korišćenje sredstava i stabilan nivo cena:

$$R^r = \frac{\Delta_n^r}{I_{n-1}^r} = \frac{\Delta Y_n^r}{Y_{n-1}^r} = s[t + \alpha(1-t) - g(1-\gamma)]$$

Na taj način budžetski parametri ulaze u proces određivanja potrebne stope rasta, s obzirom da se preko promena t, g, Y utiče na ovu stopu na različite načine. Iz prethodnog sistema jednačina sledi:

$$\frac{\partial R^r}{\partial t} = s(1 - \alpha) > 0$$

$$\frac{\partial R^r}{\partial g} = s(1 - \gamma) < 0 \text{ za } \gamma < 1 \\ = 0 \text{ za } \gamma = 1$$

$$\frac{\partial R^r}{\partial Y} = sg > 0$$

sto znači da se Rr povećava sa smanjenjem c i sa povećanjem t ili YRr se smanjuje zbog g, u obrnutom odnosu prema Y.

Promena komponente  $g$  ne utiče na  $Rr$  pod uslovom da je  $Y = 1$ , jer tada nema uticaja ni na tržištu kapaciteta, im, ako  $g$  raste i ako je  $Y = 1$ , nivo  $Rr$  opada, pri čemu se sredstva transformišu u korist javnih upotreba, a na teret privatnih investicija. Suprotno tome, povećanje  $t$ , kao i povećanje  $a$ , podiže nivo  $Rr$ , jer država povećava kapacitete, a time i dohodak.

U situaciji kada je  $l = g$  (uravnoteženi budžet), jednačina

$$R^r = \frac{\Delta I_n^r}{Y_{n-1}^r} = \frac{\Delta Y_n^r}{Y_{n-1}^r} = s \left[ t + \alpha(1-t) - g(1-\gamma) \right]$$

redukuje se i svodi na jednakost:

$$R^r = \frac{\Delta Y_n^r}{Y_{n-1}^r} = \frac{\Delta I_n^r}{Y_{n-1}^r} = s \left[ \alpha(\gamma - \alpha)g \right]$$

tako da sada imamo:

$$\begin{aligned} Z &> 0 \text{ za } \gamma > \alpha \\ \frac{\partial R^r}{\partial g} = s(1-\gamma) &\rightarrow = 0 \text{ za } \gamma = \alpha \\ &\quad ] < 0 \text{ za } \gamma < \alpha \\ \frac{\partial R^r}{\partial Y} &= sg > 0 \end{aligned}$$

Ako je, dakle,  $\gamma > a$ , veličina  $Rr$  ce podiže zahvaljujući povećanju  $g$ ; ako je  $\gamma = a$ , veličina  $Rr$  ostaje nepromenjena; ako je  $\gamma < a$ , indikator  $Rr$  smanjuje svoju vrednost.

Razmotrimo sada uravnoteženi rast, uz investicije, koje su funkcija nivoa prošlog dohotka, preko sledećeg sistema rashoda:

$$\begin{aligned} Y_n^e &= C_n + I_n + G_n \\ C_n &= (1 - \alpha)(Y_n^e - T_n) \\ I_n &= b(Y_n^e - 1 - T_n - 1) \\ G_n &= g Y_n^e \\ T_n &= t Y_n^e \end{aligned}$$

Ovaj sistem jednačina rashoda uz investicionu funkciju sličan je sistemu jednačina rashoda uz dohodak investicione funkcije. Globalni rashodi u  $n$ -tom periodu sada iznose:

$$Y_n^e = (1 - \alpha)(1 - t) \cdot Y_n^e + b(1 - t)Y_n^e$$

što u osnovi definije nacionalni dohodak sa aspekta tražnje, odnosno rashoda. Od-bijanjem 1 (jedinice) od obe strane jednakosti i rešenjem odnosa  $Y_e : Y_n - 14$ , Musgrave je dobio stopu rasta dohotka, odnosno rashoda, koji determinišu nivo tražnje:

$$R^e = \frac{Y_n^e + Y_n^e - 1}{Y_n^e - 1} = \frac{(b - \alpha)(1 - t) + g - t}{(1 - t) + t - g}$$

Ako uporedimo  $R^e$  i  $Rr$ , vidimo da postoji mogućnost da usled pritska potencijalne inflacije vrednost  $Rr$  prevaziđe vrednost  $R^e$ . Sprečavanje kvantitativnog odstupanja ovih stopa može se učiniti promenom fiskalnih parametara ili smanjenjem  $R^e$  ili/i povećanjem  $Rr$ . Vrednost  $Rr$  se može smanjiti

redukcijom g i povećanjem t. Uravnoteženi rast, dakle, može se održati odgovarajućim fiskalnim usklađivanjem povećanjem nagore t i nadole g, kako bi se izbegla potencijalna inflatorna pukotina. Diferenciranjem Rr i Re u odnosu na fiskalne parametre t i g dobija se:

$$\frac{\partial R^e}{\partial t} = \frac{b(g-1)}{[\alpha(1-t) + t - g]^2} < 0$$

$$\frac{\partial R^e}{\partial g} = \frac{b(1-t)}{[\alpha(1-t) + t - g]^2} > 0$$

Iz ovih jednačina, ako je  $t > g$ , veličina Re oštije reaguje na male promene t, dok slabije reaguje na malu promenu g za  $t < g$ . Međutim, ako je  $a < Y$  i  $t < g$ , povećanje t može da uspostavi ravnotežu u neposrednoj blizini inflacione pukotine i više stope uravnoteženog rasta nego što je to slučaj sa smanjenjem g.

U tom slučaju treba podići Rr a ne smanjiti Re. Sasvim je obratna situacija u uslovima  $a > Y$  i  $t > g$ . Inflacionu pukotinu treba zatvoriti smanjenjem g - veli Musgrave. Međutim, da bi bio jači uticaj fiskalne politike na stopu rasta, potrebno je preći na usklađivanje strukture poreza, tj. na usklađivanje u obliku prevaljivanja opterećenja između dohotka namenjenog investicijama i dohotka destiniranog potrošnji, kako bi se različiti izvori dohotka podvrgli različitim fiskalnim stopama Musgrave, u tom smislu, predložio je drugi, znatno komplikovaniji sistem jednačina, koji se sastoji u sledeće: Ako država želi da poveća stope rasta dohotka fiskalnim parametrima, onda se ukslađivanje g i t, uz konstantno Y, odnose na promenu uravnotežene stope rasta outputa:

$$\frac{\partial t}{\partial R} = \frac{s[\alpha(1-t) + t - g]^2 \cdot (1-Y) + b(1-t)}{sb(1-\alpha)(1-t) - (1-Y)(1-g)}$$

$$\frac{\partial g}{\partial R} = \frac{s[\alpha(1-t) + t - g]^2 \cdot (1-\alpha) + b(1-g)}{sb(1-\alpha)(1-t) - (1-Y)(1-g)}$$

gde su: s - proporcija dohotka od povećanja kapaciteta prema povećanju osnovnog kapitala, Rr - uravnotežena stopa rasta outputa

Na ovaj način Musgrave je kvantifikovao fiskalne efekte koji obezbeđuju povećanje kapaciteta i oplođuju potrebni rast dohotka u uslovima pune zaposlenosti, odnosno izbor strategije između alternativnih usklađivanja koja predodređuju kvantitet uticaja fiskalne ekonomije na makroekonomski rast.

## 9.2 Johansenov fiskalni model

Leif Johansen je u modelu fiskalne performanse sa aspekta makroekonomске analize kvantifikovao efekte fiskalne politike via investicija. Polaznu osnovu Johansenovog modela otvorene ekonomije čini sistem od četiri jednačine:

$$R = Cp + Ip + G,$$

$$Cp = L - TL,$$

$$L = gR,$$

$$Ip = h(R - L - TB) + k,$$

gde su R - neto nacionalni proizvod; Cp - privatna potrošnja; Ip - privatne investicije; G - javni rashodi; T<sub>L</sub> - porez na dobit, T<sub>B</sub> - porez na najamnine, T<sub>G</sub> - porez na poslovni profit; g, h, k - koeficijenti. Iz prezentovanog sistema jednačina Johansen je derivao kvantitativnu determinisanost sledećih veličina: R, Cp, Ip i Kp. Raspoloživi dohodak kvantitativan je kao izraz:

$$R = \frac{1}{(1-g)(1-h)} [G - T_L - hT_{B+k}]$$

pri čemu je

$$Kp = gR - TL$$

Privatna potrošnja formulisana je u formi:

$$Cp = -\frac{gh + 1 - h}{(1-g)(1-h)} \cdot T_L - \frac{gh}{(1-g)(1-h)} \cdot T_B + \frac{g}{(1-g)(1-h)} (G + K)$$

dok je investiciona potrošnja data u obliku sledeće jednačine:

$$Ip = \frac{-h}{1-h} (T_L + T_B) + \frac{h}{h-1} \cdot G + \frac{k}{1-h}$$

pri čemu su:

- (a)  $\Delta TL = h\Delta TB$ ;
- (b)  $\Delta Cp = h\Delta TB$ ;
- (v)  $VIp = -h\Delta TB$ .

Ovi efekti fiskalne politike produžuju se via kamatne stope na ostale makroekonomiske aggregate. Matematički koncipirana ova dejstva se manifestuju preko R, Cp, Ip, M i Mo. Pomenuta dejstva sa svojim reperkusijama sistematizovana su i čine sistem od 5 jednačina:

$$R = Cp + Ip + G,$$

$$Cp = f(R - T) = f(R^*),$$

$$Ip = g(r)$$

$$M = h(R, r),$$

$$M - M^o = G + F - I - (H - H^o),$$

gde su: R - raspoloživi dohodak; F - public net purchase of real property from private sector; M-Mo - kvantitativna diferencija u ponudi novca na kraju i na početku jedne vremenske jedinice; H-H<sup>o</sup> - the increase in public debt. Preko ovih dejstava fiskalna politika utiče na volumen potrošnje: C = Cp + Co, na obim investicija: I = Ip + Io, na volumen štednje: S = Spt So, pa, prema tome, i na raspoloživi dohodak ( $R^* = R^*p + R^*o = T$ ) i na obim javnih rashoda (G = Co + Io).

Od ovih efekata Johansen izvlači i kvantificuje reperkusije fiskalne politike na štednju i investicije:

$$Sp = R^*p - Cp = R - T - Cp,$$

$$So = R^*o - Co = T - Co,$$

$$S = Sp + So = R - Cp - Co = R - C,$$

$$Ip = Sp + (T - G) + (B - A),$$

$$Io = So + (G - T),$$

$$I = Ip + Io = Sp + (T - G) + (B - A) + So + (G - T).$$

### 9.3. Auldov model rasta

PDF Compressor Free Version

Auld<sup>839</sup> je kvantifikovao fiskalna dejstva na privredni rast preko potrošnje i investicija i prezentovao generalni fiskalni model:<sup>840</sup>

$$C = C = b(Y - T)$$

$$I = I + eY$$

$$G = G^l + G^c \rightarrow C = s \cdot I$$

$$G_c = v[b/(Y-T)]$$

$$G^h = sI$$

$$T = T + tY$$

koji mu je poslužio da dimenzionira (matematički) veličine:  $Y$  i  $dY/dI$ .

Definitivno adjustirane jednačine u Auldovom modelu (makroekonomskom), koji inkorporira fiskalnu komponentu, glase:

$$1) Y = \frac{1}{\{1 - b[(1-t)(1+v)] - o(1+s)\}} [\bar{C} + \bar{I}(1-s) + \bar{G} - b\bar{T}(1+v)]$$

$$2) \frac{\partial Y}{\partial I} = \frac{1+s}{\{1 - b[(1-t)(1+v)] - o(1+s)\}}$$

pri čemu je  $G_e + G_i = G$  i  $G^i = sI$ .

Time je Auld kvantitativno determinisao nacionalni dohodak u totalu i njegov odnos sa investicijama (u rastućoj proporciji), što mu je poslužilo za kvantifikovanje odnosa u dinamičkoj relaciji između  $dY$  i  $dG$ ,  $dY$  i  $dt$ , pa, prema tome, i za odgovor na pitanje: koliko je kvantitativno učešće javnih rashoda i javnih prihoda u determinaciji stope rasta nacionalnog dohotka, kao osnovnog indikatora privrednog rasta:

$$\frac{\partial Y}{\partial G} = \frac{1}{\{1 - b[(1-t)(1+v)] - o(1+s)\}}$$

$$\frac{\partial Y}{\partial T} = \frac{-b(1+v)}{\{1 - b[(1-t)(1+v)] - o(1+s)\}}, \text{ (za } T = T + tY\text{)}$$

odnosno koji je javno-finansijski agregat propulzivniji u generisanju nacionalnog dohotka i promovisanju stope ekonomskog rasta.

<sup>839</sup> D.A.L. Auld, Multiplier Analysis and the Complementary of Government Expenditures, Finanzarchiv, Band 32, Heft 3, 1974, str. 464-468.

<sup>840</sup> Simboli predstavljaju:  $C$  - ukupna lična potrošnja,  $C$  - autonomna potrošnja,  $Y$  - nacionalni dohodak,  $T$  - poreski dohodak,  $I$  - volumen formiranog fiksнog kapitala,  $G$  - ukupna državna potrošnja,  $G$  - autonomna budžetska potrošnja,  $G^c$  - komplementarna državna potrošnja,  $G^i$  - komplementarna državna potrošnja za investicije,  $b$  - marginalna sklonost potrošnji,  $v$  - relativni koeficijent  $G^c$  od  $C$ ,  $s$  - relativni koeficijent  $G^i$  od  $I$ ,  $e$  - marginalna sklonost investiranju,  $t$  - proporcionalna poreska stopa.

**PDF Compressor Free Version**

---

## **DODATAK**

---

**PDF Compressor Free Version**

---

## **UPRAVLJANJE EKONOMSKOM NAUKOM: GREŠKE EKONOMISTA U SUMORNOJ NAUCI**

---

### **I**

Problemi razvoja i uloge nauke u privredi i društvu jesu posledica dugog zastoja kritičke bespoštelnosti, posrtanja u razvoju autentične teorijske misli, idejne ogreznosti u rutinerstvu i pragmatizmu, i mentalne samouverenosti i zaljubljenosti u sebe. To je dovelo do deformacije naučnoistraživačkog rada i degradacije nauke, koja se volontaristički prilagodavala zahtevima političkih centara. Stoga danas plaćamo danak za improvizatorstvo, za imitatorstvo, za neinvencivost.

U ekonomskoj nauci naš iroko su procvetali lažno-kritički radikalizmi prema društvenoj, ekonomskoj i socijalnoj stvarnosti, ali i sa izuzetno rafiniranim apstrahovanjima sopstvene nedoraslosti da se visokostručno i visokockspertski uhvate u koštač sa izazovima vremena. Stvaralačkog tu nema ništa (izuzev ukoliko se jalost ne reinterpretira kao doprinos); a ako ga, tu i tamo, ima, onda je to pregršt racionalnog sa ogromnom količinom jalovine u inače plitkim istraživanjima. Snaga "nauke" jedino se ispoljava ako "istrčali" pojedinac dobro "nasedne". Tada nastupa pravo etiketiranje i gaženje bez milosti i po cenu sahranjivanja. Nauka i njeni predstavnici su, dakle, samo tada moćni.

Intelektualna pometnja među akademskim ekonomistima, koj i neograničeno veruju u delotvornost svojih teorija, dovela je do prave zbrke u pogledu uzroka inflacije i krize. A kada nema saglasnosti među ekonomistima, oficijelni kreatori ekonomske politike obično ne znaju šta da preduzmu u otklanjanju uzroka i saniranju posledica.

Trzavice potresaju ekonomsku nauku i to upravo sada kada se ekonomisti trude da budu na dobrom glasu; oni čak i drskošću čuvaju svoje akademske visove konvencionalnog modela ekonomije ponude versus tražnje. Ali, ekonomisti u suštini nisu na dobrom glasu, jer se uporno trude da dokažu da se zemlja okreće oko sunca, a ne da odgovore na pitanje zašto je ekonomska profesija skrenula u okean sa opasnim strujama i virovima. Ekonomska teorija je odavno prestala da reprezentuje skup radnih hipoteza o ponašanju privrede u realnom svetu, pošto su se profesionalni ekonomisti okrenuli teoriji licitacije cena preko političkih funkcija.

Svaki ekonomista danas zna da nešto nije u redu sa makroekonomijom, jer više nije kadar da slijedi pravilni makroekonomski nalog rasta, visoke inflacije i rastuće nezaposlenosti, a kamoli da njima upravlja u željenom pravcu. Makroekonomija je tako postala nesigurna iz razloga što se zasniva na nezdravoj mikroekonomskoj teoriji. Zato i jedna i druga ekonomska disciplina nisu sposobne da reaguju na šokove, jer napetosti postoje između njih samih. To nimalo ne služi na čast ekonomskim teorijama čiji se tvorci zaklanjavaju iza sopstvenih konstrukcija za preduzeće i privredu ispod staklenog zvona.

Dominirajuća ekonomska teorija nije dinamična. Ekonomisti, stoga, nisu sposobni da prate privredna zbivanja tokom vremena. Zato nastaje sveopšta pometnja među neuspešnim ekonomisima u ekonomskim događajima. Dijametalno suprotna ekonomska gledišta, u inače neekperimentalnoj ekonomskoj nauci, idu čak dottle da otkriju problem "da li se uopšte nešto zna". Stoga se i insistira da se stvarnost prilagodi ekonomskoj teoriji, pošto su sve naučne prognoze o ekonomskim događajima u praktičnom svetu pogrešne.

Ekonomisti ne teže redukciji ekonomske nesigurnosti uz pomoć države u formi podsticaja delovanja na privredni rast. Intervencije države ne shvataju se kao preuzimanje ekonomskih jemstava i garantovanja socijalnog mira preko monetarnih i fiskalnih pravila. Ekonomisti se, pored toga, neangažovano zalažu za ukidanje tradicionalne razdvojenosti politike konjunkture i politike rasta kako bi se jasno pokazalo da stabilizaciona politika omogućava planiranje ekonomskih tokova i "hvatanje" jaza između ponude i tražnje. Ekonomisti ne mogu da reše metodski sukob u teoriji u smislu povezivanja mikro i makro analize, prvenstveno usled odsustva ubedljive teorije formiranja cene i dohotka. Tu ne pomaže ni tzv. nova kejnzijska mikroekonomika niti tzv. nova neokejnzijska makroekonomika. Razlike između valrasijanskih stavova, koji teže da makroekonomiju prilagode mikroteoriji, i kejnzijskih teorija, koje teže da mikroekonomiju prilagode makroteoriji, tako ostaju bez nove racionalne formulacije, jer je ekonomska nauka sklona da se bavi uzvišenim temama bez kontakta sa praksom. Zato je naša ekonomska nauka nalik na onoga ko "traži izgubljeni novčanik upravo onde gde ulični fenjeri osvetljavaju ulicu umesto u tamnom ugлу gde je novčanik nestao."

Sve namere naših ekonomista su provokativne za javnost čim se preokupiraju za probleme efikasnosti instrumentarijuma ekonomske politike u suzbijanju inflacije. Ekonomist i u traganju za odgovorom u suzbijanju inflacije pokreću sve mere: smanjenje potrošnje, redukovanje stope monetarnog rasta, smanjenja poreza i doprinosa, redukovanje javne potrošnje, uveden je široke kontrole cena i ličnih dohodaka, instituisanje realne kamatne stope i realnog deviznog kursa, smanjenje investicija, restrikcija uvoza, revalorizacija (indeksacija) i sapinjanje efektivne tražnje bez povećanja realne ponude. U igri su, dakle, gledišta četiri velike škole: neoaustrijanci, postkejnzijacni, neoklasika i marksisti, čiji se stavovi međusobno razlikuju u pogledu najvažnijih makroekonomskih problema: novac, ravnoteža, očekivanja i mikro osnove. U osnovi, na površinu izbjijuju dva modela mišljenja, i to: kartezijansko-euklidovski i vavilonski. Marksist i, postkejnzijacni i neoklasici, uvažavajući istorijsko vreme, skloni su vavilonskom holizmu i odbacivanju rigoroznih teorijskih modela u korist klase (marksisti), institucija i grupa (postkejnzijacni) i inicijative pojedinaca (neoaustrijanci); dok su neoklasici (teorije opšte ravnoteže) skloni euklidovsko-kartezijanskom redukcionizmu i dualizmu, koji zamenuje istorijsko vreme i socijalni milje (Sh. Dow).

A to je suprotno od stavova neoklašične matice, koja nauku određuje na osnovu Popovog internacionalističkog i nacionalnog pristupa napretku, koji implikuje strogo razgraničenje nauke od nenauke, razlikovanje opservacija od teorija i kumulisanje znanja. Pri tome, različita mišljenja u nauci po definiciji treba da predstavljaju prirodnu pojavu u civilizovanom svetu iz razloga što je to jedini i osnovni komunikacijski kanal na putu razvoja naučne misli.

Ekonomska teorija je veoma značajna iz dva jednostavna razloga, i to: (1) zato što objašnjava funkciju ekonomske politike. (2) zato što predstavlja okosnicu formulisanja ekonomske politike. Ekonomska teorija ne bi bila toliko “teška i komplikovana” da ne zbujuje javnost istovremenim postojanjem različitih i međusobno suprotstavljenih teorija o jednom te istom fenomenu ili jedna jedina monistički usaglašena teorija o brojnim pojavama međusobno kontradiktornim. Razgraničenje onog što je trajno i prolazno, razlučivanje istine i retorike, utvrđivanje empirijskog i hipotetičkog, identifikovanje pozitivne heuristike rađanja novih hipoteza (i teorija) i degenerisanih pojedinačnih teorija u strukturi tzv. lakatoševog naučnoistraživačkog programa, otkrivanje vremenske i prostorne lokacije pojedinačnih teorija u grozdovima teorija jeste neophodnost filozofije ekonomske nauke sa tzv. tvrdim jezgrima u mikroekonomiji (individualizam, racionalnost, privatna svojina, tržisna privreda) i makroekonomiji (državna intervencija, monetarna i fiskalna politika, politika dohotaka, strukturna i tehnološka strategija). Činjenica je, međutim, da je ekonomija “meka” nauka sa nižim stepenim rigoroznosti u odnosu na prirodne nauke. To pak nameće potrebu objektivne i empirijski utemeljene metodološke procedure pomoću koje je moguća evolucija različitih ekonomskih teorija. Nemogućnost davanja definitivnih odgovora mora se ipak pripisati postojanju konfliktnih teorija, koje valja analizirati sa stanovišta njihove unutrašnje koherentnosti i spoljašnje konkurentnosti. Uspon novijih modela filozofije ekonomskih nauka vezuje se za ograničenost i prevaziđenost induktivnog mišljenja gde je skok od empirijski verifikovanog posebnog slučaja ka teorijski izvedenoj opštoj hipotezi ili teoriji apriorno postavljen. Najvažniji nedostatak je ipak agregiranje empirijski potvrđenih pojedinačnih iskaza u opšti model. Labavost induktivističko-instrumentalističkog mišljenja isprovocirala je rađanje tzv. Popervog načela falsifikovanja po kome se dobacuje činjenica “da je teorija tačna ako je dokazana” i prihvata princip “da teorija nije netačna dok nije osporena”.

Makroekonomija je prvenstveno naukao ekonomskoj politici, koja se predominantno oslanja na monetarnu i fiskalnu politiku, na politiku dohotaka i na struktturnu politiku. A da li se naslanjati na novac i primat davati nominalnim varijablama ili se pak oslanjati na budžet i poreze i prvenstvo dati realnim varijabilama, sve zavisi od opcije iz središta monetarističko-kejnzijske kontroverze. No, redukcionistički pogled na svet naše “moderne” ekonomske nauke razara tradicionalne vrednosne sisteme i, na taj način, degradira sopstvenu validnost. Usaradnji sa “etosom industrijalizma” ju-nauka je već imala razorne efekte na prirodnu sredinu i iracionalan odnos prema bogatstvu, ali na supstanciju ekonomskih znanja visokostručnog kadra.

Potreba “transformacije ekonomske teorije” nagnala je savremene teoretičare da u postmodernoj ekonomiji unesu koncept noosfere, koji reflektuje koncept globalnog lumanizma i koji nominuje studijom evolucije biosfere na kome čovek postaje svestan sposobnosti da utiče na njenu evoluciju. Razni fundamenti noosfere nalaze se u ideji o jedinstvu prirode, zemlje i kosmosa, ali i u ideji o njihovoj koevolutivnoj međuzavisnosti. U tom kontekstu, čovek prihvata odgovornost za taj dalji razvoj, koji implicira formulisanje strategije korišćenja prirodnih izvora i menjanja i usavršavanja svoje institucije. Epoha noosfere jeste postmodernizam i vera u globalni humanizam i racionalizam, ali bez mirenja sa slomom ljudskog uma. Stoga se moderna ekonomija može inovirati sa istorijskog, socijalnog, političkog, filozofskog i ekološkog stanovišta.

Ekonomija se po pravilu definiše kao nauka o alternativnom korišćenju retkih resursa sa mikroekonomskom analizom (koja proučava tražnju, ponudu i cene i troškove) i makro-ekonomijom (koja u svom središtu drži analizu nacionalnog dohotka i principe ekonomske politike). Ekonomija, kao takva, implicira načelo homogenosti po kome su relativne i apsolutne cene razdvojene kao u valrasijanskom modelu. To pak za ekonomsku politiku znači da se monetarnim impulsima, kamataima i ponudom novca ne može uticati na relativne cene. Monetaristi, prihvatajući ovu postavku, smatraju da se novčanom iluzijom na kratak rok mogu nominalnim impulsima izazvati realne promene.

Kejnesijanci se pak nalaze na sasvim drugačijim pozicijama, pošto smatraju da i na dugi rok deluje novčana politika. U tom kontekstu, agatne tražnje može permanentno povećavati proizvodnja i zaposlenost. U makroekonomskoj politici svaka monetarna ekspanzija izaziva rast dohotka, pad kamata i rast inflacije. U slučaju fiskalne ekspanzije rastu i kamate i inflacija. U tom kontekstu, razlike između kejnesijanaca i monetarista mogu se čak i slikovito prikazati poput razlike između horizontalaca i vertikalaca, Kejnesijanci su horizontalisti, pošto polaze od horizontalnih krivih TS (odnosno AS), gde je moguće dinamiziranjem tražnje povećati dohodak i bez rasta cena i kamata. Monetaristi su pak vertikalisti, jer polaze od vertikalnih krivih LM gde dolazi samo do rasta cena i kamata bez željenih efekata rasta dohotka i zaposlenosti. No, isključivim osloncem na nominalne agregate ne mogu se dinamizirati ni proizvodnja ni zaposlenost na dugi rok. Pretpostavke monetarista o opštoj fleksibilnosti i kejnesijanaca o rigidnosti ukazuju na različite transmisione mehanizme koji bi početne impulse trebalo da predoče u željene efekte.

Generalnim društvenim naporima ekonomisti daju „doprinos“ ostvarenju masovnih ekonomskih škola za obrazovanje inferioraca za stabilizacionu lingvistiku, jer jezikoslovci uspevaju da očevidne ekonomске drame i socijalne tragedije pretvore u lingvističko lebdenje oko „smisla“. Nedavno je britanska vlada ponudila univerzitetima po milion funti kao podsticaj da promene svoje nastavne planove i stil predavanja kako bi studente obrazovali da budu više preduzetnicki nastrojeni i da steknu znanje potrebno u privredi.

U Čitavom svom radnom veku ekonomisti teže da unaprede shvatanje o delovanju ekonomije i da utiču na ekonomsku politiku. Ekonomisti, u nastojanju da utiču na ekonomsku politiku, u pravilu usvajaju gledište da svaka vlada radi za opšte društvene interese s težnjom da ustanove kako to učiniti, da odluče šta treba uraditi i da uvere javnost da rade za opšte dobro. No, teorija javnog izbora pledira ne samo da ekonomisti opisuju stvarnost nego i da utiču na njega, jer jednostavno opisivanje činjenica nije krajnji cilj nauke. Ekonomski, po Fridmanu, mogu da utiču na društvenu politiku na tri načina. Najstariji način jeste nastojanje da se javnosti da bolja ideja o društvenom interesu sa ekonomskog stanovišta. Drugi način jeste taj da ekonomisti to mogu učiniti analiziranjem promena u institucionalnim aranžmanima koje bi dovele do željenih rezultata.

Konačno, treći način uticaja ekonomista na društvenu politiku jeste da za vremena krize drže otvorene opcije. Ali, u tom nadimanju, ekonomisti otvaraju i otklanjaju i sopstvene slabosti u vidu sopstvenih interesa, koji ne mogu biti drugačiji od onih koje analiziraju (jer se ne mogu uvek smatrati izuzecima). „Ne kažem da ekonomist i u većoj meri od ostalih ljudi namerno i eksplicitno stavljaju sopstvene interese iznad opštег interesa. Ali, svako od njih zna da ono što je dobro za ekonomiste, dobro je i za društvo i za privredu, i obratno; jer nikо od njih eksplicitno ne koristi svoj položaj da bi naneo štetu društvu ili privredi. Bitno je ovde naglasiti da su ekonomisti kao analitičari trebalo da shvate da su i oni živa ljudska bića koja sopstvene interese znaju bolje od bilo čega drugog i koja svoje interese slede. No, ovde sopstveni interes ekonomista nije ograničen na usko materijalni interes iz prostog razloga što njihov interes obuhvata i želju da služe društvenom interesu. Zato je za ekonomiste esencijalno pitanje kako su oni u prošlosti uticali na ekonomsku politiku, kako oni danas utiču i kako će u budućnosti uticati na ekonomsku politiku. Ključ za razumevanje samog odgovora na postavljanje pitanja nalazi se unaučnim istraživanjima i stručnim rešenjima koja odbacuju željene efekte u prirodi i društvu.

Ekonomski gurupi poput Fridmana, Samuelsona, Modiljanija, Dornbuša, Krugmana, Grinspena, Masgrejva, Malenvoa, Šulca, Štiglica, Hajeka, Milera, Lukasa i Bjukenena, kao ekonomski proroci, koji decenijama inspirišu vlade, centralne banke i institucije i svojim savetima uplivu na život miliona ljudi širom sveta, gube sve više i više na prestižu. Iako bi se izvršio monitoring o njihovoj popularnosti onda bi neko od njih izvršio samoubistvo zbog ogromnog pada sopstvenog rejtinga i imidža. Razlog je i suviše jednostavan. Velikani su previše grešili i nijednu prognozu nisu pogodili. Recepti Čikago bojsa, kao predstavnika konzervativne ekonomske misli, trebali su da od Meksika, Brazila, Argentine i Čilea naprave privredna čuda, pokrećući ih ka neograničenom prosperitetu posle dugotrajnih hiperinflacionih nereda. Realnost je, međutim, išla drugim pravcем, koji je iznudio ublažavanje forsiranog liberalizma i postepeno uvođenje mera protekcionističke kontrole. Skupo prodavani recepti ne samo da nisu doneli obećani ekonomski Eldorado nego su nametnuli veoma visoku socijalnu cenu s njihovom apsolutnom rigidnošću. Čile je jedina zemlja koja je uspela da se izvuče iz kandži konzervativne terapeutike.. Kao “loš dak” Čile je ublažio, uobičio i izmenio recepte u skladu sa zahtevima realne stvarnosti. I zato ova zemlja danas prolazi vrlo dobro. Džon Kenet Galbrajt, kao mitski korifej ruzveltijanstva i kenedizma, glasno ljutito pita gde su ti vajni latinoamerički ekonomisti bili kada je kriza bila na vidiku. Oni su samo spremni da daju svoje savete, da lansiraju svoje recepte i da “kidnu” sa scene čim njihovi recepti dalje ne funkcionišu. Zato se oprezno povuku i više se ne čuju. Nažalost, iste kritike danas trpe i neumoljivi superbirokrati MMF koji dva puta godišnje obilaze siromašne i prezadužene zemlje, sastavljujući im nemilosrdne recepte ekonomskog diktata. Opasne su, zatim, greške usledile u zemljama Centralne i Istočne Evrope, koje su bile primorane da prihvate aplikaciju modeia velikih tržišnih privreda na svoju realnost, koja je tek ispiivala na površinu posle 75-godišnjeg bivstvovanja planske privrede.

Ekonomisti su zapljusnuti modom “ljubavipremasamoći”, zahvaljujući “nezainteresovanostu” i “zaboravnošću u promašenim prognozama” i stanjuju “akademskom samaštvu”, opterećeni samo interesom konkurentnog stvaralaštva. Oni stanjuju duboko u “akademskom samoštvu” i gledaju sami u sebe iako se ne vide i ne čuju. Oni se “osećaju” na istim greškama koje su sami napravili i “pokajnički” prodali u oblandi ekonomske nauke, kao patent, izum, rešenje.

Pa, šta se to desilo sa ekonomskom naukom. Da li je ta, nekada, “tužna nauka” (kako je konstatovao istoričar Tomas Karlajl) sada pretvorena u “neverodostojnu nauku” (kako sa jezikom žaoka govori jedan od najpoznatijih svetskih ekonomista današnjice Pol Krugman). Prof. Krugman, zapravo, govori o velikom nazadovanju u pristupu raznih ekonomskih škola, koje se kao “glupost šire nalevo i nadesno”. Krugman prosto galami sa otvorenim ocenama: “Izvesni ekonomisti prodaju crtice, a ne ideje”. Današnji veliki ekonomisti i nisu naučnici, već reklamni bukači koji novinskoj i televizijskoj publici pričaju ono što političari, kao njihovi naručiocici, žele da čuju.

Greške čuvenih ekonomista se povećavaju, gomilaju i šire meteorskom brzinom. Gotovo da više nigde nemaju prođu, jer njihovu “robu” neće više niko da kupi. Da li je to sve baš tako? Današnje ekonomske teorije su zasigurno sve manje prikladne za objašnjavanje golih ekonomskih činjenica i nezgodnih finansijskih istina, pošto su neshvatljivo napustile razboritost realnosti (koja odlazi ili dolazi - svejedno). To je posledica razrada, na naučnom nivou, veoma elegantnih modela (konceptualno) sa otvorenim udaljavanjem od stvarnosti. Zbog svoje apstraktnosti i ekonomisti greše i nezaustavljivo

srljaju iz greške u greške. Zašto? Zato što su veliki ekonomisti pomodni intelektualci koji ostaju zatvoreni u svojim akademskim i univerzitetima, pišu teško razumljive knjige iz snova, kroje ekonomsku misao za nebesku ekonomiju i štupaju “šap” finansija (finansijska slinavka u oblasti novca, kamatnih stopa, deviznih kurseva, poreskog pritiska i fiskalnog deficit-a). A da bi običan ekonomista sve to razumeo, mora da pode od prejasne evolucije same profesije ekonomista, koja je tokom poslednjih 30-tak godina “sve i svašta” doživela i preživela. Na kraju, ipak, je prevagnula ili nadmeno pobedila tzv. američka ekonomска škola koja je na otpad poslala sve kejnzijske teorije, koje su se veoma pažljivo odnosile prema socijalnim i praktičnim stvarima. I, upravo, ta američka škola želela je da od ekonomije napravi nauku analognu fizici ili matematici, odnosno da izgradi potpuno egzaktnu nauku. Američka škola se mnogo trudila da napravi modele koji bi simultano bili validni i za Afriku i SAD, i za Rusiju i za Nemačku, i za Beograd i za Čikago. I tu su se veliki ekonomisti prevarili i sami sebe obmanuli (mada oni još to ne znaju kako). Očigledno, pretenzije američke ekonomске škole sa praktičnog stanovišta su napravile dar-mar, zakočivši dalji razvoj ekonomskih nauka. Stvarnost, nažalost, postaje, iz dana u dan, sve složenija i neizvesnija u pogledu ishoda. Ekonomisti su više nego nesposobni da tumače i objašnjavaju stvarnost.

Činjenica je da ne postoji neka supstitutivna disciplina, ekonomisti greše što ne obavljaju svoje zanimanje u onom smislu da predstavljaju socijalne inženjere, što je i najdelikatniji aspekt uloge ekonomista. Prepreka za to su, ipak, velika imena, koja su se usidrila u “starom sistemu” i koja u svakoj TV emisiji, svakoin listu i časopisu, kao nadobudni eksperți, nešto objašnjavaju, osporavaju, predviđaju, prognoziraju, ohrabruju, kritikuju, teoretišu i lansiraju “bajate žvake”. Kao duhovni vodiči po užim grupama lobista prosto crtaju ekonomsku misao poput modnih kreatora. A njihovi slepi sledbenici šiju i prodaju tako skrpljena odela vladama i institucijama po basnosnosnim cenama. Takva imena stvaraju generalni ekonomski konsensus koji se svakodnevno širi kao opojna droga po svetskim medijima. Kao preplaćene Biblije insistiraju da se njihova misao prenosi kao njihov kredibilitet koji stvara tendenciju u razvoju ekonomске misli po čitavoj zemaljskoj kugli, i kad se dokopaju “toga”, prestižni informativni organi objavljuju, a masovni mediji preuzimaju i rasprostiru. I tako propovednički recept postaje kredo, tendencija i moda, i ako je pogrešan. U pravu je, stoga, Pol Krugman kada je profesiju ekonomista definisao na sledeći način: “To je način, kao i svaki drugi način, da se čovek oslobođi pogrešnih ideja”.

Danas svi pitaju zašto je ekonomija sumorna nauka. Savremeni ekonomisti, saterani uza zid, stidljivo odgovaraju: možda zato što se bavi negativnim posledicama nezaposlenosti i robne nestaćice, fluktuirajućim kamatnim stopama, deviznim svingovima, inflacionim euforijama, platnobilanskim poremećajima, spoljnom prezaduženošću, socioekonomskim tenzijama. No, i pored toga, mnogi obrazovani ljudi o ekonomiji neznaju uglavnom ništa. Oni samo znaju da je to sumorna nauka, dok ostali neekonomski intelektualci šire negativnu predstavu o ekonomskoj nauci i diletantski razmišljaju o ograničenjima u ekonomskoj teoriji i politici .

U kom smislu je ekonomika sumorna nauka? Niko nezna korektno da to objasni i sve, opet, ostaje nejasno. Koliko dugo to može da traje. Inače, sam pojam “sumoran” reflektuje nešto što je izgledom i karakterom izaziva tugu i depresiju, nešto što mračno, turobno, snuždeno i suviše blago i cmo. Ali, taj pojam može da važi za svaki segment društvenih nauka, koji je, po prirodi stvari, neveseo i žalosan. Ekonomija je sumorna nauka, veli istoričar Tomas Karlaj, samo zato što je to nauka koja tajnu Univerzuma otkriva samo u ponudi i tražnji, i ništa više i ništa dalje.

Klasični ekonomisti su mnogo voleli da istaknu da svakog pojedinca pokreće želja da, u najvećoj mogućoj meri i u kontinuitetu, permanentno uvećava svoje prihode, a trud (rad), koji u to učiže, određuje sve odnose među ljudima; jer, svaki čovek zna bolje od bilo koga drugoga da iskoristi

sopstvena sredstva, i ukoliko mu je omogućeno da ih slobodno razmenjuje sa drugim ljudima, zajedno sa njima. U ovom slučaju u smislu obima, strukture i načina proizvodnje, kao i relativnih cena. Zbog toga su klasični ekonomisti, kao leseferisti smatrali da je samo ispravna politika nemešanja države u ekonomski tokove. Karlajlu se, međutim, to nije dopadalo, pošto je smatrao da slika života postaje veoma turobna ukoliko se svi međuljudski odnosi zasnovaju na "novčanim sponama", a ljudi kao "nomadi" neprestano lutaju u potrazi za zaradom. S tim u vezi Alfred Maršal je napisao: "Da su ekonomisti stare škole bili jasniji, u pogledu toga da materijalno bogatstvo ne smatraju glavnim ciljem čovekove delatnosti, izbegli bi mnoga pogrešna tumačenja, a Karlajlova (i Raskinova) tumačenja ciljeva čovekovog pregalaštva i korišćenja bogatstva ne bi bila praćena žestokim napadima na ekonomsku nauku zasnovanim na uverenju da ona ne uzima u obzir ni jedan drugi motiv izuzev sebične žudnje za bogatstvom i promocije bezočne sebičnosti".

Šta današnji ljudi obično misle kada kažu da je ekonomija sumorna nauka. Laici, obično ne misle ništa, a i ostali intelektualci (neekonomski) ponavljaju samo tu otrcanu frazu bez nekog logičnog razmišljanja. A šta bi ljudi mogli da misle ukoliko bi, doista, nešto razmišljali ili, prosto, i šta mislili? Najjednostavnije, moguće je da kažu da je ekonomija dosadna, što za fiziku, astronomiju i medicinu neće da kažu. Zašto? Zato što ljudi smatraju da se ekonomija bavi pitanjima sa kojima su i laici upoznati iz svakodnevice, života i rada; te, stoga, imaju pravo da od ekonomista očekuju da im govore "narodnim" jezikom, koji će biti razumljiv i zanimljiv. To, pak, podseća na staru priču o ekonomistima kao čoveku koji dobro računa, ali nije dovoljno spretan da postane računovoda.

Generalna konstatacija da je ekonomija sumorna nauka teža je i gora od samih prideva "dosadna" i "nezanimljiva". Ekonomija, doduše, i mora biti tegobna, jer se svakodnevno susreće sa problemom neograničenih potreba naspram ograničenim resursima. Ekomska nauka, koja doprinosi prilagodavanju "nestašicama" time što iznalazi načine za najbolje moguće solucije korišćenja ograničenih sredstava, i treba da se nominuje turobnom, depresivnom i sumornom naukom. U današnjem svetu, gotovo нико i ne smatra da ostvareni ekonomski napredak duguje ekonomistima. Ekonomisti nisu ni dokazali ko je zaslužan za povećanje proizvodnje po glavi stanovnika. Doduše, oni nisu ni tražili javno priznanje, jer su previše radili za svoju ličnu korist. Objektivno gledano, niko nije ni zaslužio iz prostog razloga što oni sami (ekonomisti) "proizvode" inflaciju, krizu, nezaposlenost, nestabilnost, nestasice.

Međutim, realnost, po pravilu, ne odgovara idealizovanoj slici iz udžbeničke verzije klasične ekonomije iz razloga (1) što konkurenca nije savršena, (2) što informacije nisu potpune, (3) što sistem zavisi od fluktuacija u proizvodnji i prinudne nezaposlenosti, (4) što privatne odluke ne moraju da budu optimalne, (5) što raspodela prihoda može da bude nepravedna, (6) što državna politika može da ispravi takvu situaciju i (7) što tržište stvara monetarni standard koji dovodi do razumne ekonomski stabilnosti. I, pošto u ekonomiji "nema besplatnogručka", ostaje i dalje da važi floskula o sumornoj ekonomskoj nauci.

Makroekonomijom se još uvek vredi baviti i to baviti dobro i požrtvovano, uspešno i dugoročno, i ako su kontraverze veoma naglašene i jake između postojećih ekonomskih škola (kejnjizanci, monetaristi, novi klasičari i novi kejnjizanci). Uvođenje nevoljne nezaposlenosti, osporavanje automatizma opšte ravnoteže, intervencionizam i makroekonomска perspektiva jesu obeležja kejnjizanske škole. Kvantitativna teorija novca, Filipsova kriva, odbacivanje aktivizma i monetarni pristup platnom bilansu jesu glavne karakteristike monetarističke škole. Prelazak od adaptivnih ka nacionalnim očekivanjima jeste kredo novih klasičara. Najzad, prelaz sa kvantitativnih na cenovne reakcije jeste "srce" novih kejnjizanaca. Epicentar kejnjizanske makroekonomije je deficit agregatne tražnje; recesije su produkt pada egzogenih izdataka i rešenje je indukovani stimulans - povećavanje izdataka i smanjivanje poreza, bez pridavanja značaja monetarnoj politici. Fridman i Bruner su toku novca, međutim, dali središnje mesto, ukazali na značaj tzv. prirodne stope nezaposlenosti i istakli da su neophodne nove mikroosnovne makroekonomije, i da se privreda vraća u ravnotežu i bez makroekonomije. Konačno, novi klasičari su napustili adaptivnu, ex post očekivanja u korist racionalnih, ex ante očekivanja, što je izazvalo novokejnjizansku reakciju i njihovo dokazivanje da agregatna ponuda nije na kratak rok vertikalna, da aktivistički indukovane promene tražnje mogu stimulisati proizvodnju, i da naglasak kejnjizanske agregatne tražnje treba pretnesti na rigidnosti tržišta rada, koje nije fleksibilno. Osnovna reafirmacija kejnjizanske ekonomije jeste svojevrsni odgovor na monetarističku filozofiju da "svi problemi proizlaze iz isuviše visokih nadnica" i novoklasičarima da je "tržište rada fleksibilno".

Karl Brunner i Alan Meltzer u svojim istraživanjima najveću pažnju ipak pridaju neizvesnosti, i troškovima pribavljanja informacija (pošto su monetarni impulsi glavni faktor varijacije proizvodnje, uposlenosti i cena). Zbog toga se insistira da društvo razvije institucije poput novca, kao medijum razmene, jer pojedinci efikasno koriste sve informacije i uče iz proteklog iskustva; oni više nisu okrenuti ka prošlosti, niti extrapoliranju proteklog ponašanja, već gledaju u budućnost i na vreme predviđaju eventualne nepovoljne posledice.

U debati šta treba učiniti, ekonomisti (true to forum), do sada, su se usredsređivali na makrostvari, kao što su javni dug i spoljni deficit, oni su postali potpuno nemi o mnogim pitanjima mikroekonomije. Na površini, ekonomija uvek nudi način da se o tome razmišlja: troškovno-dobitna analiza, koja se dobro nosi sa rizikom. Ali, u bavljenju neizvesnostima troškovno-dobitna analiza je loša.

Nastojeći da raskinu zavisnost od sumrune ekonomije ljudi postaju privrženici, robovi nekog od postojećih modela mišljenja (kejnjizanci, monetaristi, novi klasičari, neokejnjizanci), kako je nekada pisala Džoan Robinson. Želju da izbegnu posledice sumorne ekonomije oni prikrivaju zaštitnim omotačima retorike. Zato se svi zovu eksperti. Ekonomija, dakle, nije tvrda zaštićena nauka.

Lester Thurow tvrdi da gotovo sve industrijski razvijene zemlje sve više žive po zakonitostima "privrede znanja". Stoga se ekonomski privlačna radna mesta otvaraju u branšama čiji glavni kapital su umne glave (komputerski softver, informatički menadžment i konsultantska aktivnost). Samo znanje i kvalifikacije u modernoj privredi mogu trajno da opravdaju razlike u dohotku. Društvo greši kada pravi veliki jaz između elite radnika sa znanjem i radne snage bez odgovarajućeg obrazovanja.

Bogati se povlače u izolovane rezidencijalne četvrti i gube svoj interes za zajednicu. Oni zaboravljaju da njihova sponzorska logotipa **PDF Compressor Free Version** dovoljno meri obrazuje masu zaposlenih. Zato Thurow obavezuje državu na stalnu obrazovnu ofanzivu, a preduzeća na investiranje u razvoj i obrazovanje svojih zaposlenih. Spas se ne vidi u slobodnom delovanju tržisnih snaga nego u aktivnoj ekonomskoj politici koja poveća snagu društva putem ulaganja u budućnost i sutrašnje platioce doprinesu (jer "radnici znanja" svoje znanje uvek nose sa sobom).

Profesor Paul Krugman se, u poslednje vreme, bavi krizom ekonomskog nauke i mnogo voli da razgraniči dva tipa ekonomista, i to: (a) profesori i (b) politički preduzetnici. Profesori, u pravom smislu reci, jesu akademski ekonomisti zatvoreni u okvire sopstvenih knjiga i časopisa u kojima pišu i raspravljaju o pojedinim ekonomskim pitanjima i to uglavnom sa naučno rigoroznim, nepopularnim i teškim stilom pisanjem i sa malim uticajem u javnosti. Politički intelektualci su, međutim, spretni profesionalni intelektualci različitih vrsta, koji pišu za široku čitalačku publiku (a ne kao profesori koji "pišu" za druge profesore). Politički preduzetnici lako i brzo pišu. Oni ne haju na naučne opreznosti niti su nesigumi kada daju odgovore iz rukava. Ekonomsko neznanje je, po Krugmanu, osnovni razlog zbog čega ekonomika nauka nije u stanju da se suoči sa izazovima modernog doba. Ekonomika stvarnost već godinama zbujuje akademske ekonomiste i praktičare. Javili su se, naime, problemi koje ekonomisti nisu očekivali, kao što su usporavanje privrednog rasta, povećanje nejednakosti u raspodeli dohotka i porast budžetskog deficit-a. Pa, sta je onda funkcija ekonomista? To je aktivnost koja je neophodna da se odbacuju loše ekonomski ideje sa ciljem da dobre ideje prežive, zaključuje Krugman.

Inflacija nije samo monetarni fenomen - kako su inače kruto verovali monetaristi. Novac nije samo uzročnik inflacije već transmisija. Zato nije jasno zašto vlade dopuštaju da se novac po inflatornoj stopi uvećava. Nije jasno ni to zašto država i sama postaje žrtva inflacije koja je sama indukovala: ubrzavanje inflacije ubrzava optičaj, smanjuje tražnju za novcem i sužava bazu inflatornog poreza na dugi rok. Zato i država "grabljivica" gubi. Visoka inflacija je ipak simptom duboke krize javnih finansija, raskoraka između neefikasnog poreskog sistema, neprimerenog poreskom potencijalu, i javnih izdataka. Ovaj "fiskalni sindrom visoka inflacija" je svojevrsni začaranji krug; visoka inflacija je produkt političke nesposobnosti da se javne finansije postave na zdravu i regularnu osnovu. Visoka inflacija onemogućava racionalno fiskalno upravljanje time što remeti budžet. Zato je "budžetsko ograničenje" raskorak između željenog nivoa izdataka i prikupljenih poreskih prihoda. Realizacija fiskalnog deficit-a i rasta novca može biti čvrsta (ili labava), a spremnost javnosti da apsorbuje državni dug postavlja okvire mogućem kumulativnim dugu, bez pribegavanja pozajmljivanja od centralne banke. U uslovima visoke inflacije država gubi kreditibilitet, a dugoročno tržište kapitala postaje segmentirano. Prostori za zaduživanje se sužavaju. Vlade tada pribegavaju kvazi fiskalnim deficitima kada je vrlo teško povući granicu između monetarne i fiskalne politike. Vlade mogu, uvećavajući bazni novac (sinjoraž), pokrivati svoj deficit, ali se pokreće inflacija koja umanjuje realnu kupovnu moć novokreiranog novca kojim treba zatvoriti deficit. Samim tim, i vlade podležu inflatornom porezu. Otuda je inflacija porez na realne novčane bilanse. Pri tome, realna vrednost novca pada, što proističe iz prava vlade da štampa novac.

Takva praksa postoji u zemljama u kojima je doskorašnja naglašena korelacija "politička demokratija - tržišna privreda" supstituisana novom korelacijom "politička demokratija - kresan je budžetskog deficit-a". Sintetizovani indikator toga jeste indeks fiskalnog zdravlja, koji faktički nominuje učešće izdataka javnog sektora u društvenom proizvodu. "Fiskalno zdravlje" podrazumeva određeno učešće izdataka javnog sektora i kreće se u uskoj margini 30-40% za gotovo celokupnu "masu" razvijenih tržišnih privreda. Smanjivanje fiskalnog deficit-a, u tom kontekstu, smatra se ključnom polugom obnavljanja međunarodne konkurentnosti i, obuzdavanja inflacije i učvršćivanja

poverenja u nacionalnu valutu. Razlozi su jednostavnii: ukoliko država pokaže odlučnost u odnosu na sa **PDF Compressor Free Version** budžetskom ograničenju. To je dobar “povod” da se ustanove određene “pravilnost” i u procesu uspostavljanja “odnosa” između političke demokratije i fiskalnog deficitia, i to: (1) sa kresanjem budžeta počinje se u vreme krize koja nameće neodložna i brža rešenja, (2) prvi na “udaru” je javni sektor u nastojanjima da se učini efikasnijim, (3) posle jednokratne prodaje državne imovine i punjenja državne kase, sledeći korak je fiskalno prilagođavanje oslonjeno na restriktivnu monetarnu politiku i izbor prioriteta.

Naša epoha je ipak najbliža snu o generalnom skoku čovečanstva iz vladavine potreba u vladavinu slobode zahvaljujući toj savremenoj ekonomskoj nauци, koja je na planu ekonomske instrumentalizacije (modeliranje) “mnogo” doprinela za opštu ekonomsku politiku (bez obzira što nije razrešila dilemu između pune uposlenosti i monetarne stabilnosti ili probleme “uravnoteženog rasta” koji nastoji da eliminiše krize, ako ne i ekonomske cikluse). To je, naravno, i socijalna duša ekonomske nauke (zašto je ekonomija smatrana moralnom naukom). No, nemiri vremena na ekonomskom planu traže alternativne solucije i pokreću čitav niz gotovo nerešivih pitanja (problema): (1) kako na brzinu radikalno smanjiti siromaštvo, (2), kako smanjiti jaz u dohotku između društvenih slojeva, (3) kako obezbediti da vlada racionalno troši sredstva, (4) kako očuvati prirodne resurse i čovekovu okolinu, (5) kako rešiti “opasne” probleme urbanizacije, (6) kako rešiti problem pune zaposlenosti i monetarne stabilnosti, (7) kako očuvati uravnoteženi razvoj itd. Za davanja generalnih odgovora ipak su potrebna nova seriozna istraživanja i nova traganja, i da ekonomist i konačno shvate da duguju doprinos napretku novog društva.

Zbog toga se ekonomisti okreću ekonomiji preduzetništva (i menadžerstva) koja se bazira na pokretačkoj “draži” ekonomskog života slobodnih ljudi, na inicijativi zaposlenih i firmi, i na stvaranju nacionalnog bogatstva. Nova ekonomska strategija, međutim, pobija efikasnost konzervativne i liberalne politike.

Konzervativna politika se zasnila na prepostavkama da se raspodela sredstva i dobiti najbolje ostvaruje na tržištu i da se najbolja uloga, koju država igra u privredi, sastoji u pomoći firmama da investiraju u nove fabrike i opremu, u održavanju uravnoteženog budžeta, u smanjenju poreza na profit investitora i prihode firme, i u održavanju inflacije blizu “nule”. No, u novoj globalnoj privredi, ova politika je osudena na neuspeh, pošto politika nemešanja gubi svoj smisao upravo onda kada stopa rasta celokupne privrede pokazuje tendenciju opadanja. Za razliku od konzervativne strategije, liberalna strategija polazi od prepostavke da država može da drži stabilan rast podešavanjem uticaja budžetskog deficitia na ukupnu ekonomsku tražnju. Usporavanje privrednog rasta liberali vide kao rešenje u većim budžetskim rashodima, koji povećavaju kupovnu moć potrošača. Od liberala se inogu uzeti tri ideje, i to: (1) tržište samo po sebi ne omogućava stabilan rast, ali pravo rešenje treba potražiti u jačanju tržišta putem državnih investicija u zajedničke ekonomske resurse, a ne u preraspodeli dobiti; (2) jednakost je neraskidivo povezana sa rastom, ali pravilan pristup predstavlja pružanje šanse prosečnim ljudima, a ne obećanju jednakih rezultata i (3) održavanje ukupne tražnje podstiče privredni rast, ali u globalnoj privredi ovaj napor treba usmeriti ka ukupnoj svetskoj tražnji i na usaglašavanju ekonomskih politika. U celini posmatrano, ekonomija preduzetništva počiva na sledećim “stubovima”: (1) Čvrsto opredeljenje za investicije u zemlji, (2) Nova finansijska i monetarna disciplina, (3) Nova strategija za povećanje konkurenčije i oslobođanje tržišta, (4) Novi sporazum sa radnicima i firmama, i (5) Novo strateško opredeljenje za slobodnu svetsku trgovinu. Obezbeđenje resursa potrebnih firmama i radnicima za povećanje produktivnosti jeste cilj preduzetničke ekonomije. Sa većim ulaganjima u zajedničke privredne resurse vlada treba, paralelno, da ograniči izdatke za potrošnju. Vlada bi, takođe, mogla da postepeno ukine subvencije i zaštitne mere u privredi, i da, na taj način, ne destimuliše tržišnu utakmicu, koja postiže inovacije i povećanje produktivnosti. Doduše, vlada bi mogla da pomogne i

stručno usavršavanje radnika, a da firme brže prihvate inovacije i tehnološki napredak. Konačno, vlasti će prilagoditi politiku povećanjem ekonomskih mogućnosti i obnovu održivog privrednog rasta kako bi radnici i firme došli do obezbeđenja visoko plaćenih poslova, porasta životnog standarda i većeg profita.

## IV

Makroekonomija jeste najdinamičnija naučna disciplina današnjice (pored finansijskog monetarnog, fiskalnog i berzanskog menadžmenta), koja uključuje biheviorističke elemente ekonomije, kao što su očekivanja, kredibilitet i informacije. Informacije, po pravilu, uplivu na očekivanja i kredibilitet jednako isto kao sto antiinflaciona reputacija vlade determiniše stabilizacioni kredibilitet, koji "hrani" razvojno poverenje i neinflatorna očekivnaja. U tom lancu, svi stiču iskustvo i svi uče kroz "grešku i pokušaj" (tzv.kriva učenja - histerizis). No, nepredvidivost makroekonomikske politike je ipak moguća i to ponajviše zbog okruženja. Naime i vlada je prinudena da nagomilani budžetski deficit (zbog nemoćnosti smanjenja javnih izdataka i povećanja poreskog opterećenja), koji neminovno provocira akceleraciju monetarnog rasta da bi se deficit monetizovao. Zbog toga, kamatne stope padaju, a proizvodnja počinje privremeno da raste . To pak pokreće inflatornu spiralu i "gura" radnike da ugоварaju više nadnica da bi se obezbedili od inflatornog poreza. Država se sada okreće emisiji obveznica, koje provociraju rast kamatnih stopa, sa odloženim efektom naplate. Stabilno tržište obveznica "guši" inflaciju bez rasterećenja transaktora od depresirajuće valute posle minimiziranja izloženosti inflatornom porezu. Učenje u inflatornom okruženju sada postaje ključno u rastućem trendu poverenju subjekata iz razloga što njihove obveznice u duhu Ricardio-Baro-ove teoreme postaju bogatstvo, pošto im duguje država. Tu je u potpunosti eliminisan budući porez koji bi naknadno razrezala država da bi vratila dug. Eliminisana je, istovremeno, i strepnja da se vrednost domaće valute u trenutku vraćanja duga naglo smanji zbog inflatornog poreza pomoću koga se "snalažljiva" država "razdužuje". Tako kredibilitet vlade iznova raste, jer je pragmatizam kreatora ekonomске politike "pobedio" očekivanja "pozitivnim" informacijama iz okruženja o neinflatornom rastu.

U tom smislu, savremenom maticu makroekonomije ne treba više tumači ti kao dugotinjajući sukob monetarizma i kejnizianizma nego kao razvoj jedinstvenog neovalrasijanskog istraživačkog programa i kao usmerenje ka novim pojавama i fenomenima unutar jednog te istog istraživačkog projekta, koji otkriva sličnost i bliskost ideja sa konvergentnom i divergentnim stavovima. Time se u pravilu izbegavaju zamke besplodno uglačanih modela opšte ravnoteže, koji "jedino službe za stvaranje novih i novih ekonometrijskih modela . Jer empirijski dokazi nikada do kraja i nikada potpuno nisu potvrđili (niti odbacili) bilo koju postojeću teoriju niti su otkrili neku novu premisu. Zato je i beskonačni spor između monetarista i kejnizjanaca (sa utrkom u procesu naknadnog uvođenja novih naučnih argumenata i empirijskih fakata) postao bespredmetan i nekoristan. Jer, stare teorije nikada ne umiru: one se samo nadograđuju i inoviraju. To je jednostavno zato što je ekonomija "meka nauka" i počiva na tzv. mirdalovskim vrednosnim sudovima. Između apriorističkog testiranja koherentnosti teorija i aposteriornog prezivljavanja testova (modela) "bitiše" pluralizam ideja, koji

se u makroekonomiji ispoljava samo kao neovalrasijanski istraživački program. Zato teoriju valja predstavljati samo u razvedenom izdanju, a ne kao zaokruženi (zatvoreni) skup pretpostavki modela. Ekomska nauka nikada neće ni imati "tvrdje jezgro" i to će trajati sve dok ne "popuste" rigidne pretpostavke o našem "potpunom znanju" i "nečijim" zanosnim sklonostima ka modelskim prognozama.

## V

Da li bi svet bio bolji da njime upravljaju ekonomisti. Za očekivati je da tako misle ekonomist i i da tako i pišu ekonomski časopisi . Gotovo sve u politici, za šta se ljudi, u pravilu, bore, svodi se, ipak, u suštini na ekonomiju. A tiče se, u biti, radnih mesta, zarada, penzija, štednje, investicija, rasta, izvoza, konkurenциje, blagostanja. Zbog toga, profesionalni ekonomist i većito kritikuju one koji i upravljuju svetom što od njega prave toliki haos. Jednostavno, ekonomisti žarko žele da promene način razmišljanja ljudi kada bi se njima upravljalo više po njihovom ukusu. Zato i poznatom Samuellsonu ni je važno ko sastavlja (piše) zakone u zemlji već da li on može da piše ekonomiske udžbenike u toj zemlji. Nova izdanja ekonomskih udžbenika uticala su na promenu ekonomskih pogleda na politiku i na ljude koji utiču na ekonomsku profesiju, koja je, tokom poslednje decenije, gotovo u potpunosti eliminisala i najgore vidove ekonomске nekompetentnosti. Naučna ekomska mudrost odnela je prevagu, a nove ideje zbrisale su mogućnost povratka starog u ekonomskoj praksi. Tako i jeste ako se hvalimo. Ali, ko je kreirao raniju ekonomsku politiku koja je katastrofalno delovala i neminovno, stoga, propala. Samo ili najviše ekonomisti. Gde su one dugo hvaljene teorije planiranje, upravljanja tražnjom, dirigovanja industrijom i državnog vlasništva koje su tako sugestivno formulisane i vešto skrivale šte tu. U ekonomskim udžbenicima, naravno.

Danas se, međutim, daju bolji savet i, koji se, doduše, opasno iskrivljuju u samom procesu prenošenja. Zbog toga su i političke odluke slabo fundirane zakretanjem unazad časovnika liberalnog izbora. Ali, danas se i dobre političke zamisli zasnivaju na lošoj ekonomiji. Argument nalazimo u tome sto se privatizacija češće shvata kao način da se zaradi, a ne kao način da se unapredi konkurenca. Na tim osnovama i vlade često prikazuju deregulisanje kao nešto na šta ih prisiljava globalno tržište, a ne kao način da se poveća efikasnost privređivanja i podigne životni standard. Zbog toga su i politički programi loši programi; a loši su zato što se zasnivaju na lošoj ekonomiji. Ekonomisti su, u tom kontekstu, skloni da druge krive što ne razumeju njhove udžbenike, a ne sebe zašto ekonomija nije donela bolje rezultate.

Ekonomiju je, naravno, veoma teško dobro predavati. Neupućenima ekonomija često deluje iznenadujuće (naročito zbog onoga sto se ne može) i čudno (zbog onoga što se nepotrebitno zatupljujuće matematizuje) . Ekomska profesija je za to odgovorna, jer modele malo ko shvata, a činjenice ekonomist nerazumno objašnjavaju. Osnovna načela mikroekonomije i bazični stavovi o ulozi cena i tržišta nisu spora među današnjim ekonomistima. Ekonomisti samo nepotrebno trače vreme, vodeći polemike o spornim pitanjima, koja na manje - više diskutabilan način, proističu iz zajedničkih temeljnih principa. Stvar je u tome da javnost to dokuči, pogotovo kad joj je namera da razborito sudi o državnoj politici. "Javnost i njeni političari uvučeni su u večite prepiske o stvarnim

efektima podizanja kamatnih stopa ili smanjenja poreza na kamatnu dobit i sl. da bi zaključili da se ekonomisti hvataju. Dok god ekonomisti najglasnije raspravljaju o stvarima koje najmanje razumeju, a čute o temeljnim idejama koje ih objedinjavaju, male su šanse da se nešto promeni (“Economist”).

Najveća greška ekonomista je, ipak, ta što su dozvolili da je ekonomska politika najviše očekivala od vlada, koju su i sami savetovali. Statičnost je gotovo uvek nailazila na svesrdnu podršku ekonomista. Jedva čekaju da se pojave inflacija, nezaposlenost i tržišni propusti, pa da grunu iz svih topova. Ali, ekonomisti obično ne žure mnogo da postave pitanje da li će eventualni lek vladine intervencije u privredi pogoršati ekonomsку situaciju. Ekonomisti “stare škole” na tržišnu ekonomiju gledaju sa strahopštojanjem. Oni i dalje smatraju da je tržište čudesna stvar, jer ljudi koji rade bez vidljive koordinacije i vođeni pretežno sopstvenim interesom uspevaju da ostvare bravuzorno korisne rezultate. Danas su, međutim, takvi udžbenici retka stvar da svoje čitaoce dovedu do takvog nadahnuća. Moderni udžbenici, ipak, poručuju da tržišta nisu savršena i da to mogu biti samo vlade, savetovani od ekonomista. Pa, koja je onda najbolja stvar za javnost: ekonomisti, vlade ili tržište. Jadno je to pitanje, nema šta.

Nekada je Pol Samjuelson pisao da se ne treba zanositi modelima iz Azije, gde se uspeh privrede plaća gotovo ropskim položajem zaposlenih, već gledati na Austriju i Norvešku kao primere razvoja podobne za ljude koji pripadaju zapadnoj civilizaciji sa visokim poštovanjem individualizma. I kada su tada priupitali ondašnjeg austrijskog kancelara Krajskog kako uspeva da tako stabilno vodi ekonomiju, Krajski je mudro odgovorio da je to zato što su svi ekonomisti sa svetskom reputacijom otišli u veće i razvijene zemlje da ih usrećuju svojim idejama. Danas je američka stabilnost i uspon, koji traju, u pravilu, su posledica pragmatične politike, koju vode profesionalci, koji se ne zanose monetarizmom ili kejnzijanizmom. Rabin i Grinspen jesu antiheroji ekonomske teorije. U SAD zato niko više i ne poriče da američku privredu ne vode više velike revolucionarne ideje nego pragmatizam. I, doista, sve to je manje revolucionarnih ideja, to je ekonomija zdravija. Doduše, ovaj zaključak je moguć samo za već stabilne ekonomije iza kojih stoji i podjednako stabilna ekonomska politika. Zato Dornbuš, kao pripadnik “Nove paradigmе”, “peva” odu performansama ekonomije, koja, ipak, počiva na pragmatici i koja mnogo ne respektuje velike ekonomske teorije. Projekti nove radikalne transformacije su zasnovani na površnim „ekonomskim teorijama“ imaju relativno mali intelektualni značaj i gotovo nikakvu empirijsku potvrdu. tzv. veliki ekonomisti izgubili su skromnost u predlozima i opreznost pred „strelovitom“ generalizacijama (Pol Krugman): Džefri Saks je svojim “metodama” kumovao socijalnoj katastrofi u Rusiji, međunarodne finansijske institucije su, takođe, svojim “Specijalnim metodama”, dosta je uradeno na planu pretvaranja privreda azijskih tigrova u latinoamerički хаос, a lider današnje “konzervativne revolucije” Njut Grinič, koji previše veruje u slobodno tržište, za gladnu decu kaže da “ona treba da se nauče odgovornosti i disciplini, i da shvate da im niko ništa ne duguje; oni treba da dobiju samo ono što mogu da dobiju na tržištu i ništa više” (Noam Čomski). Na svetskoj ekonomskoj sceni, dakle, vlada kolekcija cinika koji kreiraju i nameću ekonomske teorije na “plaćenim” projektima tranzicije, privatizacije i liberalizacije u formi globalizacije “neznanja” i mondijalizacije “izdate profesije”.

U tom kontekstu, globalni jastrebovi tragaju za uspostavljanjem sveobuhvatne kontrole nad građanima, prirodnim bogatstvima i kapitalom u formi demokratske regulacije planetarnih tokova i transnacionalnih poslova (interesa). Takav mondijalistički trend prati opasan jaz između isforsiranog “kraja nacionalne države” i grandomanskih težnji ka “proliferaciji slabih država” uz odsustvo efektivnih globalnih demokratskih institucija. Da li je to “globalizacija sa ljudskim likom” i šta ostaje od teorije “održivog razvoja”, koja propagira ekološki podnošljivu socijalnu pravednu i efikasnu privredu.

Globalistički (nominalistički) pogled na svet logičan je nastavak liberalizacije, koja je povećala ulogu privatnog sektora i preduzetničke inicijative smanjenjem upitljivača države u privredne tokove (deregulacija), povećanje slobode protoka finansijskih i stranih ulaganja. Globalizacija je, samim tim, novo ishodište ponašanja transnacionalnih korporacija, promene u tehnologiji proizvodnje i distribucije, ekonomije obima, ponašanja potrošača, liberalisanje spoljne trgovine i protoka kapitala, proširenja geranica za lociranje preduzeća i ignorisanja važnosti blizine sirovina, proizvodnje i tržišta, i, naročito, ekonomske uloge nacionalnih granica. Simbol globalizacije jesu transnacionalne korporacije kojima se i domaće vlade udvaraju zbog stranih ulaganja u "globalnom trendu" širenja pseudo-vrednosti (globalni standardi za hranu), poput teletine (u čijoj se proizvodnji koriste hormoni) i genetički izmenjene hrane (hrana za stoku i semenska roba). Globalizacija, kao takva, ruši katedrale nacionalnih vrednosti i nacionalne pripadnosti, i uništava lokalne zajednice da bi popločala stazu ka globalnom kapitalizmu (poput političke levice koja je permanentno hranila internacionalistički pogled na svet). Globalizacija, doduše, može da poveže nacionalne privrede, proširi tržište, omogući pristup novim tehnologijama u proizvodnji i distribuciji, osigura priliv stranog kapitala. Ali, globalizacija donosi i nesreće: povećava ranjivost ekonomski slabijih, ubrzava zahteve za prilagodavanjem i modernizacijom privrede, unosi nepredvidiva kretanja u tokovima kapitala, pridonosi špekulativnim napadima na domaću valutu, izaziva finansijske krize, brza prebacivanja proizvodnje i zaposlenosti iz zemlje u zemlju, i povećava ekonomsku i socijalnu ranjivost malih zemalja u razvoju.

Globalitarizam nudi nadu za jedan bolji život i tehničku sreću čoveka. Ali, globalizacija nudi perfidno osvajanje vlasti i kontrolu nad kapitalom. Zato je invazija bogatih na ekonomskoj unificiranosti u trendu sa stihijom nagomilavanja kapitala. Nagon za bogaćenjem vodi u totalitarizam, pošto bogatstvo postaje nova agresija. A radi se o tome da se ekonomija ipak mora spiritualizovati, jer siromašne valja staviti pod zaštitu. Etičko je pitanje ravnopravnija i ravnomerija raspodela bogatstva, a ne samo ekonomsko ili socijalno (i ako je novac već postao religija). Globalitarizam ne sme da bude doktrinama razbarušen samo u ekonomskom smeru, jer bi na scenu mogla da nastupi politika "upotreba čoveka". Tada bi, doista, etiku i prirodu zamenili politika i profit, što bi gurnulo ljudе u ropstvo plastične misli. Po prvi put, mondijalistički intelektualci već ne mogu da prepoznaјu vlasnike vlasti kapitala, a njihova reč gubi bitku u odnosu na ekonomsku moć.

Jasno je da Evropska Unija želi da postane velesila (pored SAD) na ekonomskom, političkom i vojnem polju, jer poseduje jedinstveno tržište, zakonodavstvo, parlament, vladu (Ekonomski komisija), monetu (evro), vojsku (mimo NATO). Jedino se nezna kakva će biti država: federalna, konfederalna, savez država ili evropska država od koje "svi" očekuju korist (subvencije u poljoprivredi, sredstva budžeta za prestrukturiranje privrede, resursi fondova za razvoj nerazvijenih područja, zaštita od konkurenčije, stabilna valuta, priliv nove radne snage, odbrambena zaštita, unapređenje ljudskih prava, istinsku demokratiju, uravnotežen budžet, harmonizirane poreze, kontrolisan javni dug, veći životni standard i stabilan nivo cena i zaposlenost, nove tehnologije, priliv stranog kapitala, infrastruktura).

Nadaleko čuveni saveti Melona da treba likvidirati deonice i likvidirati nekretnine da bi se pročistio sistem od truleža- nije daleko od istine, pošto je sadašnja globalna kriza udarila kao grom iz vedra neba, iako je većina učenih glava predviđala nastavak ekonomskog uspona. Time je nobelovac Krugman iznova dokazao da su postojeća konvencionala ekonomska rešenja neuspešna, čak i kontraproduktivna. Između Džona Majnarda Kejnsa i Miltona Fridmana nismo dovoljno naučili kako bi se sprečilo da se nešto ne ponovi, jer tzv. napredne ekonomije sa tzv. stabilnim vladama nisu imale nikakav odgovor na produženu stagnaciju i deflaciiju. Scenario globalne propasti kao da je prepisan iz ekonomske istorije tridesetih, a vešti bankari MMF- a nisu sastavili pakete spasonosnih mera. Ali,

ekonomksa zgrada treba da je ozidana razumljivim jezikom, a ne jednačinama i dijagramima formalne ekon  
**BDE Compressor Free Version** intelektualne zgrade.

Nobelovac Lukas tvrdi da je makroekonomija nastala kao odgovor na Veliku depresiju i da je njen glavni problem prevencija depresije. Rečju, moderna makroekonomksa politika je konačno razrešila problem cikličnog ekonomskog kretanja- kako inače voli da zaključi Ben Bernake. Stoga, ljudi mrze MMF, jer „on ne radi svoj poso kako treba“: zahteva uvođenje mera fiskalne štednje, povećanje poreza, kresanje javne potrošnje i reduciranje budžetskog deficitia, s jedne strane, i zahteva strukturne reforme, s druge strane, kao preduslov za odobravanje zajmova privredama u krizi. I, ako je to bila teorija, pokazala se, nažalost, prilično pogrešnom (Krugman), pošto je MMF, u ulozi spasitelja, „zabrljaо“ dvostruko: udario na kamatne stope i nalegao na devizni kurs . Naime, tzv. hedž fondovi, po Krugmanu, ne slede etimološko značenje engleske reči „to hedge“- umanjiti gubitak putem uloga, odnosno investiranja. U finansijama se „hedžuje“ da bi se obezbedila sigurnost za tržišne fluktuacije ne okrnje bogatstvo. U praksi, međutim, hedž fondovi reprezentuju biznis transakcije da se izvuče što veća korist iz tržišnih fluktuacija. Sam prelazak iz „duge“ u „kratku“ poziciju, tj. špekulativna prodaja zajmljene, pa potom, prodate aktive sa očekivanim padom cena jeste u stvari „prazna“ prodaja, koja provokira pucanje „mehurića“ i povratak u carstvo ekonomije depresije. Povratak depresije, stoga, označava da se neuspeli ekonomike tražnje (nedovoljnost privatne potrošnje za iskorišćavanje punih proizvodnih kapaciteta) nedvosmisleno postali kočnica prosperiteta zbog čega je primetno došlo do pomeranja fokusa ekonomskе misli sa ekonomije potražnje na ekonomiku ponude. Rezultat teorijskih rasprava, u krajnjoj konsekventnosti, glasi: manjak ukupne tražnje uspešno bi se samorazrešio kada bi plate i cene u situaciji rasta nezaposlenosti rapidno pale. Ali, cena u situaciji nadolezeće recesije ne padaju brzo, a ekonomisti neuspjevaju da se slože zašto je to tako. Zato su rešenja ekonomista u javnosti izgubila kredibilitet, a „veliki“ ekonomisti neznaju da se usmere na dugoročni rast iz razloga što konvencionalna rešenja ekonomskе politike nemaju nikakav uticaj. Globalna paraliza globalne recesije globalne ekonomije iscrpila je globalne rezerve megakapitala . Rekapitalizovati recesonu finansijsku ekonomiju sa investicionim dopingom proizvodne strukture i tržišne konkurentnosti profitne ekonomije nove zaposlenosti faktor rada i kapitala jeste globalni izazov, koje „desetkovano“ znanje ekonomista ne može da reši zbog neznanja „ekonomije zasnovane na znanju“.

# **EKONOMIJA HUMANOG KAPITALA I INVESTIRANJE U LJUDE**

---

## **1. UPRAVLJANJE HUMANIM KAPITALOM**

Međuzavisnost obrazovanja, tehničkog progresa i zapošljavanja ključan je trougao u usmeravanju privrednog razvoja, budući da obrazovanje predstavlja proces kreiranja "ljudskog kapitala". Usled toga se i obrazovanje afirmiše kao društveno opravdana investicija, a ne kao pomoćni trend i svojevrsni društveni trošak koji opterećeuje materijalnu proizvodnju. I, pošto je obrazovanje u funkciji tehničkog progresa sa sračunatim efektima za povećanje proizvodnosti rada, onda i ulaganja u primenjena i razvojna istraživanja valja tretirati kao nužan trošak reprodukcije. Zato je potrebno iznaći novi tip ekonomске politike koja će se koncentrisati na istraživanje ljudskog kapitala i tehnološkog progresa u cilju programiranja strukturnih promena u privredi, pošto proces difuzije tehničkog progresa poprima različite oblike inovacija u komplementarnoj formi za obrazovanjem, koje unosi kvalitativne promene u inputima.

S pravom se u savremenom svetu naglašava da mnoštvo robe nije samo vid društvenog bogatstva, jer i razvoj nauke i tehnoloških primena naučnih otkrića postaju novi oblik blagostanja i bogatstva uopšte. Tako i naučna istraživanja već postaju proizvodna snaga zahuktalog postindustrijskog društva sa vizijom treće tehnološke revalucije u čijem epicentru stoji vrhunska nauka i vrhunsko obrazovanje. To je, pak, dovelo do čvrste koordinacije obrazovne, naučno istraživačke, tehnološke i industrijske politike u savremenom svetu, ali i do internacionalizacije proizvodnja, koja je produkovala internacionalizaciju istraživanja i tehnološkog razvoja kao nove propulzivne snage za oplodnju kapitala i akceleraciju privrednog rasta.

Vrednost dodatog ljudskog kapitala uglavnom zavisi od dodatnog blagostanja koje ljudska bića iz njega izvlače tokom radnog i životnog veka, budući da ljudski kapital pridonosi proizvodnosti rada, preduzetničkoj sposobnosti, realnim zaradama i blagostanju kao "svestranom" delu tekuće i buduće potrošnje.

Schultzov pristup kvalitetu stanovništva sastoji se u tome da kvalitet tretira kao oskudni resurs. Takav kvalitet ima svoju ekonomsku vrednost, a sticanje kvaliteta zahteva troškove. Odnos

između prinosa od dodatnog kvaliteta i troškova sticanja kvaliteta jeste ključ za analizu ljudskog ponosnog kapitala, koji je u vremenu. Kvalitet stanovništva se povećava tokom vremena kada prinosi nadmašuju troškove. Samim tim, porast ponude kvaliteta odgovor je na porast društvene tražnje za datim kvalitetom i obrnuto. U odnosu ponude i tražnje, sa stanovišta ulaganja u kvalitet, sve komponente Schultz tretira kao trajna dobra i korisni resurs u sadašnjem i budućem vremenskom razdoblju. Prinosi od raznorodnih komponenata kvaliteta rastu u vremenu. Stopa prinosa se povećava sa smanjenjem troškova sticanja kvaliteta. U protoku vremena povećava se i tražnja za kvalitetom stanovništva, a društvo izvlači korisu od alokacije ljudskog kapitala i doprinosa privrednom rastu.

Ljudi po pravilu, sami u sebe investiraju, bilo kao pojedinci ili roditelji iz privatnih izvora (ličnih sredstava) bilo kao platioci porezkih kvota preko javnih fondova i budžeta. Ljudi dakle, sami ulažu u bogatstvo naroda, povećavaju iznos ljudskog društva, bez obzira što je postojeće znanje u nacionalnom bogatstvu ograničeno na komponente koje su izvan čoveka. Ekonomisti su zanemarivali ljudsko bogatstvo verovatno iz uobičajenih ograničenja u shvatanju kapitala (Schultz), jer se rad apstrahuje od kapitala koji je investiran u čoveka. Savremeni ekonomisti su zapravo zaobišli strukturu analizu ljudskog bogatstva iz razloga što je klasični tripartitni tretman zemlje, rada i kapitala bio duboko usađen u ekonomskoj nauci. Tek moderniji ekonomisti se ne zadovoljavaju analizama kapitala, koje se ograničavaju samo na fizičku imovinu, već investiraju na kompleksnije shvatanje kapitala koje uključuje zalihe ljudskog kapitala.

Obrazovanje valja shvatiti kao investiranje u ljude. Zato je pogrešno obrazovne izdatke tretirati kao tekuću potrošnju, kao izdatke za blagostanje i trošenje resursa koje smanjuje štednju. Obrazovanje nije u osnovi potrošno dobro već kvalitet stanovništva u formi ljudskog kapitala sa rastućim prinosima. Znanje, kao rezultat obrazovnih usluga je, po Marshallu, najznačajniji motor proizvodnje, koji nam omogućava da vladamo privredom i da zadovoljavamo naše potrebe.

Ekonomска važnost poboljšanja kvaliteta stanovništva je velika, jer je i doprinos ljudskog kapitala proizvodnosti i blagostanja rastući po širini i dubini. Svojstva stečenog kvaliteta stanovništva, koja predstavljaju vrednost i koja sa investicijama uvećavaju, komponuju ljudski kapital, čiji je svaki element, koji se stiče u vidu kvaliteta, sadrži određenu količinu utroška i ulaganja za sticanje dodatnog ljudskog kapitala. Vrednost tako stečenog ljudskog kapitala, smatra Schultz, zavisi od dodatnog blagostanja koje ljudi iz njega izvlače. Veličina stečenog ljudskog kapitala sastoji se od sposobnosti i informacija koje imaju ekonomsku vrednost. Povećanje kvaliteta stanovništva ulaganjem u ljude povećava ukupnu implicitnu štednju za nova ulaganja u dodatni ljudski kapital.

Duži život znači, po Schultzu, stvarni dobitak u blagostanju ljudi preko produženja razdoblja trajanja radne sposobnosti i primanja dohotka i dugoročnog doprinosa povećanju opšte proizvodnosti i kumuliranju dodatnog ljudskog kapitala. Ljudsko blagostanje se povećava sa porastom proizvodnosti rada, sa povećanjem zadovoljstva kao sastavnim delom buduće potrošnje, sa boljom lokacijom za život, sa povećanjem sposobnosti za prilagođavanjem ravnoteži koja je imanentna procesu tehnizacije i sjentifikacije.

Stanje zdravlja u teoriji ljudskog kapitala tretira se kao imovina. Doprinos takvog ljudskog kapitala tretira se kao zdravstvena usluga. Deo kvaliteta početnog ljudskog kapitala je nasleđen, a deo se stiče tokom vremena. Kapital se dakako obezvreduje tokom vremena. Zato ulaganja u ljudski kapital anglobira troškove sticanja, održavanja i povećavanja kvaliteta zdravstvenog kapitala. Zdravstveni kapital odbacuje usluge koje se sastoje od "vremena bez bolesti", odnosno od "zdravog vremena" koje odbacuje prinose i doprinose radu, potrošnji i dokolici iznad veličine alociranih troškova. Ljudi izvlače koristi iz dužeg života iako se teško meri korisnost od porasta očekivanog

dužeg života (Usher) . Povećana vrednost ličnog dohotka i životnog standarda bitna je odrednica dodatnog dohotka i životnog standarda. Ovi duži životni vek dodatno podstiče radne napore da se stekne više obrazovanje, kao svojevrsni vid ulaganja u buduće zarade. Kvalitet zdravstvenog kapitala ljudi zato postoje osnova za rast drugih oblika ljudskog kapitala, jer zdravstvo preko stanja zdrave nacije doprinosi povećanju proizvodnosti rada i akumulacije za ulaganja u ostale oblike ljudskog kapitala.

Ljudi preraspodeljuju svoje vreme u korist obrazovanih usluga koje “kupuju” kada reaguju na promene u očekivanim dohocima i zadovoljstvima koje očekuju u vidu dobitka od sopstvenog obrazovanja . Ljudi preraspodeljuju svoje vreme u korist budućih sposobnosti koje imaju vrednost. Kriva ponude sposobnosti raste paralelno sa porastom vrednosti sposobnosti da se praspodeljuju resursi. U procesu modernizacije raste krivulja tražnje za ekonomskim vrednostima sposobnosti, koja se efektuiru u povećanju opšte proizvodnosti, kao društvenog dobra, i poboljšanju alokacije za život, kao privatnog dobra, deriviranih iz društvenih efekata javnih dobara, koji se redistribuiraju i alociraju upotreboom dodatnog ljudskog kapitala i rastućeg kvaliteta stanovništva. Zato Schultz, smatra da školovanje nije samo potrošna aktivnost u smislu isključivog postizanja zadovoljstva i korisnosti već da se troškovi obrazovanj, svesno snose da bi se stekao proizvodni kapital utelovljen u ljudskim bićima, koji obezbeđuju buduće usluge, koje se sastoje od budućih zarada, budućih “proizvodnih” zanimanja i budućih potrošačkih zadovoljstava. Stoga, obrazovanje, kao investicija u humani kapital, doprinosi povećanju štednje, koja se neopravdano izostavlja u ekonomskim računima (jer se štednja ograničava samo na formiranje fizičkog kapitala) . A pošto se preduzetnička sposobnost povećava sa dodatnim obrazovanjem, ozbiljna je greška što se javni i privatni izdaci za školovanje uzimaju kao tekuća potrošnja, a ne kao investicija u buduće zarade i buduća zadovoljstva. Greška je očigledna iz razloga što sve broškovi obrazovanja tretiraju kao izdaci za socijalno blagostanje, kao teret za državu i njene javne fondove, kao neproduktivna alokacija resursa od poreza koje smanjuju štednju i produktivno investiranje .

Ekonomska vrednost ljudskog kapitala bilo da se posmatra sa stanovišta kvalifikacija preduzetništva, zdravlja, produktivnosti zarada ili blagostanja, povećava se samim činom produžavanja korisnog života i povećanja prinosa od očekivanog života, koji je važan faktor u procesu podsticanja ulaganja u razne oblike ljudskog kapitala i vrednovanja fondova da tog kapitala . Pobiljšano zdravlje stanovništva, kao kvalitativni atribut ljudskog kapitala, po pravilu odbacuje dodatnu korisnost, koju ljudi izvlače iz produženja očekivanog života (Usher), sa rastućim doprinosom blagostanja ljudi i stopi ekonomskog rasta, koja je osetno viša nago što pokazuju nacionalne statistike (Schultz). Dobitak u stanju zdravlja i dužeg života - veli Schultz, implicira porast proizvodnosti radnika, kao posledica dužeg sudelovanja u radnom procesu i veće fizičke kondicije i manjeg gubitka radnog vremena usred bolesti . Kad raste životni vek smatra se da je preokret nastupio u korist budućnosti. Podsticaji novih ulaganja dobijaju u vrednosti, a rast zdravstvenog kapitala postaje impresivan. Dobitak u zdravlju isplaćuje se kroz povećanu proizvodnost koja se dugoročno efektuiru kroz poboljšanja zdravlja. Ulaganja u dodatno školovanje sada postaje izazov, a vreme provedeno na radu obrazovanih ljudi postaje proizvodnije i isplativije (korisnije). Kvalitet stanovništva se, prema tome, povećava, a investicije u ljudski kapital postaju važan faktor rasta. Samim tim, štedni fondovi postaju bogatiji.

Obrazovanje uopšte, a posebno visoko specijalizovano obrazovanje, jesta skupa delatnost. Visoki i rastući troškovi obrazovanja to nedvosmisleno i potvrđuju u savremenom svetu. Ali, svima je jasno da se troškovi mogu mnogo jednostavnije izračunati elementarnim sabiranjem izdataka u “odnosu” na vrednost obrazovanja, Stoga se i alokacija resursa u oblasti visokog obrazovanja po pravilu posmatra kroz troškove, a ne kroz vrednost usluga . Prednost tako dobija statička alokacija u odnosu na dinamičku alokaciju resursa u procesu osiguranja obrazovnih usluga koje pružaju univerziteti i

fakulteti. Tržište i planiranje daju oskudne informacije na kojima se temelje alokativne odluke oobra  
**PDF Compressor Free Version**zi visokog obrazovanja pouzdan indikator opravданja investicija u obrazovanju ill se tome moraju dodati i očekivane više zarade korisnika obrazovnih usluga i povećane veličine obrazovnog kapitala koje daju ove usluge kroz duži niz godina. Pošto je svaka investicija u visokom obrazovanju dugoročna buduća obaveza koja prati neizvesnost i rizik, bitna su onda sva tri momenta, uključujući i tržište radne snage i obrazovno planiranje, da bi se donele pravilne alokativne odluke, uključujući i redistributivne odluke. Schuitz stoga smatra da se količina kapitala mora povećavati putem investicija, kako u flizički tako i u ljudskl kapital; ona se i prilagođava promenama relativnih cena proizvoda i proizvodnih aktora, uključujući i promene vrednosti usluga koje pružaju ljudi. Dakako, prilagođavanja impliciraju preraspoređivanje raspoloživih resursa u ekonomskim procesima radi maksimiranja blagostanja ljudi. Otuda se i savremena ekonomska teorija "trudi" da ljudski kapital eksplisira kao integralni deo teorije kapitala, koja uključuje i alokaciju vremena ljudi sa stanovišta njegove sadašnje i buduće vrednosti. I, pošto stopa prinosa na investicije u ljudski kapital teži da premaši stopu prinosa na investicije u fizički kapital, porast ekonomske vrednosti ljudskog vremena postaje centralno pitanje. Porast ljudskog kapitala je nerazdvojni pratlac modernog ekonomskog rasta. No, teorije ekonomskog rasta "zanemaruju promene koje se dogadaju u vremenu sa relativnim cenama usluga faktora proizvodnje". Ne vodi se, zapravo, dovoljno računa o cenovnim efektima ljudskog vremena u alokaciji tekućih raspoloživih resursa i investiranju u cilju povećanja buduće količine kapitala, posebno odmeravanja dodatnih efekata. To bi, na primer, moglo da znači da se realne zarade visoko obrazovnih radnika mogu smatrati kao zbir normalnih zarada i dodatnih troškova koji su potrebni da se vrednuje njihovo obrazovanje. Stoga se realne zarade obrazovnih radnika moraju dugoročno korigovati sa troškovima njihovog obrazovanja. U promenama apsolutnih razlika u dohocima, prema tome, leži ključ za razumevanje da li se ekonomski isplati investiranje u ljudski kapital, kao što ja obrazovanje, u odnosu na cilj, povećanja budućih zarada. Apsolutna razlika u realnim zaradama na tržištu rada se sa vremenom i povećava, verovatno da bi se nadoknadići rastući troškovi dodatnog obrazovanja i da bi sa podsticala personalna tražnja za visoko obrazovanje (koje se često kreće i iznad dohotka). Tražnja, u uslovima anticipirane stope prinosa koji se očekuje od alternativnih investicija, vuče za sobom ponudu (koja često rasta zavisno od kapaciteta), tako da u proseku ponude i tražnje otkriva porast cena u vremenu i u vrednosti komplementarnih oblika kapitala (ljudski u odnosu na materijalni). Ljudski agens tako postaje "kapitalista" putem povećanja svog ličnog ljudskog kapitala (Schultz), a cenovni i dohodovni efekti porasta vrednosti ljudskog vremena favorizuju ljudskl kapital u odnosu na fizički kapital. Osim toga, cenovni i dohodovni efekti alokacije vremena sa stanovišta zarada po satu dovode do pomeranja trenutka stupanja na plaćeni rad u korist dodatnog obrazovanje, jer su izgubljene zarade niže od budućih i očekivanih zarada i od količine kumuliranih dohodaka za penziju. Porast realnih zarada je u osnovi dobitak u ekonomskom blagostanju obrazovnih ljudi.

Pojedine komponente uključene u potrošnju mogu se uzati kao investicija kapitala ne zato što su izdaci učinjeni za krajnja dobra nego zato što se upotreba dobra povezana sa efikasnošću potrošača kao proizvođača (Kuznets). Te komponente potrošnje uglavnom se odnose na obrazovanje, zdravstvo i fizičku kulturu, i mogu se tretirati kao investicije u čoveka. Svojevremeno je i Knight tvrdio da na stopu prinosa od investicije, značajno utiče kvalitet radne snage i napedak nauke. Marshall je, isto tako, tvrdio da je znanje, kao deo kapitala, najmoćniji motor proizvodnje. Stoga i Schultz tvrdi da porast vrednosti ljudskog vremena duguje javnim i privatnim investicijama u ljudski kapital i korisno znanje .

Poznato je, smatra Schultz, da pojedinac ne može kupovati i prodavati sopstveni obrazovni kapital. Fond ljudskog znanja ne može se ni preneti na poklon. Ljudski obrazovni kapital, može se

jedino koristiti do kraja života i prenosi na buduće generacije u vidu stečenih znanja i iskustva. To su u osnovi **PDF Compressor Free Version** troškovi fizičkog kapitala, koji se može i oporezivati. Investicija u obrazovanje je stečena sposobnost koja se dugoročno efektuirala, iako se netržišne vrednosti ljudskog kapitala ne uračunavaju u stope prinosa.

Znanje, kao kolektivno društveno dobro, povećava kvalitet i fizičkog i ljudskog kapitala, koji se regeneriše i permanentno stavljaju na raspolažanje korisnicima. Opadajući prinosi nisu karakteristični za znanje iako je nauka podložna drugim ciklusima. Za nauku nisu presudni sadašnji troškovi već buduće koristi. Naučni progres, po pravilu, povećava proizvodne kapacitete privrede i blagostanja ljudi. Vrednost doprinosa nauke prevazilazi stope prinosa od privrednih investicija. Stoga se doprinos nauke ne može valorizovati kroz cenu javnih dobara proizvedenih u javnom sektoru pod pokroviteljstvom budžetskih fondova. Kao znanje, nauka je, smatra Schultz, poseban oblik kapitala koji je striktno proizveo čovek. Ono je opredmećeno u ljudskim bićima, kao ljudski kapital, u naučnoj literaturi, u razvojnim ostvarenjima, u tehničkom progresu u novoj tehnologiji, u kulturi, u društvenom statusu i socijalnom ponašanju. Znanje i nauka su izvor novih proizvodnih resursa i kvaliteta životnog standarda i izvor budućih prinosa i dobrobiti. Zato je znanje društveno dobro sa ekonomskim vrednostima. Naučnici su, samim tim, visoko proizvodni iako društvo, koja izvlači koristi iz njihovog rada, potrošački namiruje naučne fondove. I, dok se konačno ne shvati da je znanje izvor dohotka, bogatstva i blagostanja, dottle će sva ulaganja u ljudski kapital imati vrlo niski društveni prioritet.

U teoriji obrazovanje se empirijski dokazuje da danas nema pedagogije bez filozofije i filozofske antropologije, jer valja znati i naučiti „šta i kako predavati“ i otkriti „sve zasede“ instituciju i školstva, i obrazovanja iz kojih „izlazi čovek“.

Veza između obrazovanja i države (polisa) za koju priprama intelektualnu elitu, artikulisana ja kod Platona kao racionalistička pedagogija i podvrgnuta je zahtevu univerzalnosti. Aristotelova inovacija je obrtan je Piatonove perspektive: od sedanja prema samoanticipiranju znanja. Montaigne je, pak, tražio izbegavanje istorijske teleologije u obrazovanju i visoko postavio funkciju medija jezika. Lock je u verbalizmu video najveću prepreku pravnom intelektualnom obrazovanju i stoga, ponudio epistemologiju koja upućuje na asociacionističku psihologiju, a ne na empirizam. Rousseauov misao uvodi pedagošku modern varijantu time što pokazuje da je svako obrazovanje plod posredovanja i lukavstvo vlastitog. Kant upozorava na prinude obrazovanja koje su „posredovanja“ prema slobodi u skladu sa univerzalnim. Hegel je kontradikcija između prinude postupka i slobode cilja rešavao i tako što u „živom“ usijanju obrazovanja vidi izlazak čoveka iz „njega samog“. Condorcet je bio sumljičav prema obrazovanju, odnosno državi, koja ga upriličuje kao besplatnu laičku školu, koja jamči slobodu i jednakost. Bergson razmatra ideju intelektualnog napora koji mora biti u središtu obrazovanja, kao ostvaranje i ostvarenje ideje. Najzad, za Merleau-Ponty-a, koji ne veruje u zadatu ljudsku prirodu, pedagogiju se može jedino utemeljiti fenomenološki, ali sa one strane empirijskog.

Usled toga, menadžment ljudskog kapitala jest važan segment globalnog menadžmenta, koji eksplicitno dokazuje (teorijski i empirijski) da društvene delatnosti, a u prvom redu nauka, obrazovanje, kultura i zdravstvo, gube potrošni tretman iako se njihovi troškovi (alimentiranja) Iskazuju u okviru budžetskih izdataka države III rashoda javnih fondova. Ulaganja u društvene delatnosti sve se više shvataju kao Investicije u humani kapital, koji se dugoročno efektuiraju bez dodatnih ulaganja. Investicije u ljudski kapital tako postaju važan faktor rasta (iako se netržišne vrednosti ljudskog kapitala ne uračunavaju u stope prinosa), a vrednost „doprinosa“ društvenih delatnosti često prevazilazi stope prinosa od privrednih investicija. Zakidanje na ulaganjima u ljudski kapital u krajnjoj instanci svodi se na siromašenje u kvalitetu znanja, kadrova, zdravlja i kulturnim vrednostima na kojima inače

počiva budući privredni rast sa sračunatim efektima na proizvodnost rada, rentabilitet ulaganja, štednju i lagom rastu, upravljanju, razvoju, upućivanju i razvijanju menadžmenta ljudskih resursa, kao savremene naučne discipline, koja treba da odgovori na pitanje da li imamo ljudе koji su nam potrebni danas i da li stvaramo ljudе koji će nam trebati sutra.

Svet zaposlenih zahvatila je kriza radne sposobnosti, koja kao avet teži da šepe lekara, učitelja, sveštenika, psihologa, menadžera i studenta, i da "potroši" (konzumira) svoje žrtve, poput neminovnog dodira vatre i slame. U osnovi, radi se o fenomenu zvanom burn-out, odnosno ausgebranntsei (izgoreti), koji sa manifestuje upadljivim gubljenjem energije i osećanjem duhovne i telesne iscrpljenosti u patnji, utučenosti, bezvoljnosti, beznadežnosti, besmislenosti. U tom "sagorevanju" jedni postaju agresivni, drugi postaju depresivni, treći postaju halucinantni (jer osećaju da više nisu sami sa sobom). Danas gotovo svaka profesija krije u sebi opasnost od sagorevanja u formi tzv. das burn-out sindroma, koji zavisi od intenziteta psihosocijalne radne opterećenosti i od oskudice vremena. Tako se upada u klopu hroničnog radnog stresa profesije, preveliko potraživanje na poslu, nepokolebljivost i istrajnost u radu, prekomerni angažmani i pravelika odgovornost na funkciju jesu izazivači "sagorevanja". Burn-out ne nastaje baš od danas do sutra, on se razvija. Početna faza je karakteristična po prekomernom angažovanju u poslu, prekomernom aktivnošću, sve dužem nsplaćenom prekovremenom radu i osećanjem da smo lično neizostavno potrebiti. Uporedo s time je i zapostavljanje sopstvenih potreba. Socijalni kontakti se sve više ograničavaju i svode skoro isključivo na kontakte sa svojom klijentelom. U daljem toku se pokazuje hronična premorenost, nedostatak energije i povećana opasnost od udesa (nesrećnih slučajeva na poslu).

U drugoj fazi, sa opštom karakteristikom "reducirani angažman", ispoljava se gubljenje iluzija, distanciranje od svojih klijenata odnosno pacijenata postoje sve uočljivije, osaćanja prema njima sve više dobijaju negativnu boju. Cinizam i ohlađenost dominiraju. Nastaje generalna zlovolja prema radu, pogodeni se povlače u "unutrašnju emigraciju", intimno (u sebe) daju otkaz na posao. U trećoj fazi radi se poglavito o traganju za krivcem. Kad pogodeni priznaju da su sami krivi, razvijaju se depresije, strahovi, pada se u apatiju i pesimizam, drugi put u prvom planu stoji dokazivanje krivice. Pogodeni postaju agresivni, okrivljaju druge, često „sistem“ razdražljivost, nepoverenje i negativizam postaju svakodnevni praktičari.

Često za tim sledi pad radne sposobnosti, motivacije, kreativnosti. Ispoljava se sve veća površnost. Dolazi do psihosomatskih oboljenja (čir u stomaku, problemi srca i krvotoka, bolesti kože) ili do zloupotrebe alkohola i medikamenata, dok konačno, kao poslednji stadijum, ne nastupi očajanje kao obeležje čitavog života. Ugao posmatranja je suzan, dolazi do osećanja potpune beznadežnosti, do misli o samoubistvu, to sve više određuju čitav život. Naravno, procesi "burn-out" ne teku tako šematski. Svaki pogodeni ima sopstvenu "burn-out" -karijeru.

Sagorevaju upravo preterano angažovani ljudi, oni koji svoju profesiju shvataju kao poziv, koji su imali ideale. Najpre vatra i plamen, a zatim sagorevaju kao slama. Flegmatični i ignoranti, koji svoju profesiju shvataju uvek kao "job" (posao), kao način zarađivanja nasušnog hleba, ili kao sticanje penzionerskog statusa, izgleda da su manje ugroženi.

"Sagoravanje" u profesiji je upozorenje iz unutrašnjosti da se tako više ne može raditi i živeti. Nastupajući rizik nameće imperativno povlačenje vidljive granice između slobodnog vremena i vremena rada. Vreme iskopčavanja iz radne mašinerije (vreme oslobođanja od profesije) jeste vreme za uspostavljanje kvalitatljivo novih socijalnih kontakata van profesije, odnosno tzv. vreme za negovanje samog sebe (selbstpflege). To je vreme koje se poklanja svojim željama i svojim snovima. Na to posebno treba da obrate pažnju menadžeri, koji rade između 12 i 16 sati.

## **2.2. Ekonomski vrednost ljudskog kapitala**

**PDF Compressor Free Version**

Razvoj nauke i obrazovanja, i konstantno poboljšanje naučnog i kulturnog obrazovanja stanovništva smatra se jednim od najvažnijih činilaca progresa čovečanstva. Znanja omogućavaju čoveku da shvati zakone koji upravljuju razvojem sveta u kome živi, da ovlađa zakonima prirode i da dostigne veći nivo životnog standarda. Poboljšanje obrazovanja obogaćuje duhovni život individua i omogućava mu da koristi prednosti kulture, nauke i umetnosti. Zato se i karakteristika našeg vremena ispoljava kroz sve veću težnju ljudi za većim obrazovanjem i iskorišćavanjem znanja stičenog tokom duge istorije čovečanstva. Zato su i zahtevi za obrazovanjem važni isto toliko koliko i potreba za hranom.

Obrazovanje na radnom mestu je drugi oblik akumulacije ljudskog kapitala, koji povećava snagu i energiju jednog naroda i poboljšava njihovo zdravlje i vitalnost. Zato je i vrlo naglašena tesna povezanost između bilo kojeg obrazovnog indeksa i dohotka po stanovniku. Ta veza potiče iz istorijske i empirijske činjenice: obrazovanje i ekonomski razvoj su oduvek i uvek u uskoj vezi, jer u osnovi obrazovanje stalno veže potrebe života. Zbog toga se, uglavnom, smatra da su javne službe ili društvene delatnosti, istovremeno, i potrošnja i investicija. Tačku preseka nije lako utvrditi, jer nije svejedno gde povući granicu između ličnog i društvenog interesa. Zato se ova dva gledišta komplementarno dopunjaju. Obrazovanje utiče na izmenu čovekovih potreba. Obrazovan čovek proširuje krug svojih potreba, želja i mogućnosti. Neobrazovan čovek pak svodi svoje potrebe na osnovna, primerne, egzistencijalno vezane za njegov biološki opstanak. "Neobrazovan čovek nema potreba, on je loš potrošač" (Rossello).

U teoriji i praksi evidentna su dva pristupa obrazovanju: prvi pristup obrazovanju uzima obrazovanje kao potrošnju, a drugi pristup obrazovanju uzima obrazovanja kao investiciju. Obrazovanje kao potrošnja pridonosi poboljšanju životnog standarda pojedinca. Obrazovanje kao investicija pridonosi povećanju nacionalnog dohotka i društvenog bogatstva. "Ljudi ulažu sve svoje sposobnosti, znanja i iskustva u osiguranje svoje materijalna egzistencije, u privredni potencijal i njegov prosperitet, jer je nivo privrednog razvoja osnova koja određuje napredak ljudskog društva i pojedinca. Unapređenja, modernizacija proizvodnje i povećanja proizvodnosti rada zahtevaju da kadrovska problematika postane sastavni deo opšte privredne politike i da doble je ravnopravno mesto i u planovima radnih organizacija i u planovima društvenih zajednica... U privrednom razvoju svake zemlje ništa nije važnije od kadrova, procesa njihovog sticanja znanja i vještina i stvaralačke sposobnosti, tj. stvaranja kadrovskog potencijala za pokretanje i racionalno korišćenje materijalnih izvora i stvaranja materijalnih dobara.

Po Denisonovoj teoriji napredak obrazovanja treba smatrati prvim činiocem ekonomskog razvitka, dok bi drugi bio ono što se naziva "porastom znanja", tj. obogaćivanje obrazovanja novim tehnološkim dostignućima (Polič). Na osnovu analize podataka za 1962 godinu Denison je utvrdio da istraživanje i obrazovanje sa 42,7% opredeljuje ukupnu stopu privrednog rasta SAD. Aukrust je pak pokazao da postoji godišnji porast nacionalne proizvodnje za 1,3% kao posledica ulaganja u ljudski faktor. Stumulin je dokazao da samo jednogodišnje školovanje radnika podiže njegovu proizvodnost za 30% i da oko 27% nacionalnog dohotka stvaraju sredstva uložena u obrazovanje.

Učinci obrazovanja se ne pojavljuju odmah nego nakon protoka određenog vremena. Tako dolazi do zakašnjavanja u ekonomskom učinku obrazovanja (lag), koji reprezentuje vremenski razmak koji je potreban da se od dobijanja dodatnog proizvoda potpuno pokriju izdaci koji su utrošeni u obrazovanje. Tulčinski dekomponuje "lag" na tri razdoblja. Prvo razdoblje traje od početka obrazovanja do časa kad obrazovni stupi u radni odnos. To je tzv. multi ciklus koji traje od 8-16 godina. Drugo

razdoblje počinje stupanjem u proizvodni proces rada i traje do sticanja određenih iskustava, navika i znanja. Konačno, treće razdoblje odlikuje se efikasnošću obrazovanja koja sve više raste i "lagom" koji progresivno pada. U tom periodu, proizvodnost obrazovane osobe raste, povećava se njena proizvodnja u jedinici vremena i, na taj način, kompenzuju se utrošci za njeno obrazovanje. Zakašnjavajući učinak vraćanja uloženih sredstava neizbežna je pojava koja proističe iz same prirode procesa obrazovanja.

Lee Hansen u svojim istraživanjima poklanja pažnju troškovima školovanja i novčanoj koristi od investiranja u školovanje ne samo zbog njihovih implikacija za privredni razvoj nego i zbog toga što mogu pomoći pojedincima da određe koliko bi morali uložiti u razvoj vlastitog ljudskog kapitala. Miller izračunava doživotne vrednosti dohotka iz nivoa školovanja, Houthakkes procenjuje na osnovu alternativnih diskontnih stopa sadašnju vrednost dohotka povezani sa nivoima školovanja. Schultz daje procene troškova iz ukupnih sredstava pomoću široke lepeze školovanja. Beccer proračunava očekivane stope koristi iz nekoliko nivoa obrazovanja. No, i pored toga, ekonomske koristi koje ima pojedinac iz školovanja mogu se, po Hansenu, posmatrati samo sa tri različita gledišta: (a) vrednost doživotnog dohotka (Miller), (b) sadašnja vrednost doživotnog dohotka (Houthakker) i (c) stopa koristi iz investiranja u školovanje (Hansen). Ali, i pri tome, moguće je disparitet između stope koristi iz ukupnih sredstava i "društvene" stope koristi iz ulaganja u školovanje. Veza između dohotka i sposobnosti još uvek ne omogućava potpunu procenu ekonomske vrednosti školovanja.

Čovek je danas oblik kapitala koji se izgradio u toku određenog vremenskog perioda. All mi za sada ne znamo koliko "košta" da se čovek pripremi za aktivnu ulogu u privredi i društvu niti možemo da utvrdimo stepen rentabilnosti ulaganja u čoveka. Zato je i danas gotovo nemoguće izmeriti rentabilnost izdataka društva na obrazovanje bez obzira da li se koristi mikroekonomski (individualni) ili makroekonomski (društveni) pristup. Zato ne možemo pouzdano da izmerimo ni koristi od ulaganja u čoveka. Teško je, konačno, izmeriti i tzv. sklonost investiranja u obrazovanje i očekivanu dividend od obrazovanja.

Da je obrazovanje samo potrošnja Schultz bi ograničio svoj u studiju na ponašanje ljudi kao potrošaca i na njihovu potrošnju za obrazovanje. Ali, pošto je obrazovanje investicija, Schultz želi da sazna njegov prinos i njegov doprinos ekonomskom rastu. Pri alokaciji troškova obrazovanja između potrošnje i investicija važno je napomenuti da roditelji i učenici/studenti u društvu ne smatraju osnovno obrazovanje investicijom, srednju školu smatraju podjednako i potrošnjom i investicijom, a visokoškolsko obrazovanje uglavnom ili potpuno ocenjuju kao investiciju. Ali, pri tome, valja uzeti u obzir i propuštene učeničko-studentske zarade u vreme sopstvenog školovanja i cenu "ljudskih napora" nastavnika i studenata, koja je znatno porasla u odnosu na cane materijalnih inputa. Očigledno, ovde supstitucija nije moguća. Konačno, tu je i potreba uvođenja nove tehnike u "proizvodnji" obrazovnih usluga, kao "dodatak sumi znanja".

"Investicije u čovjeka - kako ih ja shvaćam - uključuju mnogo više od formalnog obrazovanja. To je zbog svih stečenih korisnih sposobnosti ljudi bez obzira na to iz kojih oni izvora proizilaze. Dio toga su i zdravlje i vitalnost pučanstva. Važnu ulogu ima i izobrazba na radnom mjestu, a u to ulaze i "investicije" koje su potrebne da se izmene nova i promene stara radne mjesta u naprednoj privredi . . . Obrazovne usluge sadrže troškove, one su proizvodni proces, a postoji i ponuda. Za neke od tih obrazovnih usluga možemo smatrati da imaju svojstva koja zadovoljavaju određene preferencije ljudi kao potrošača, a isto tako da se mogu pretvoriti u ljudsku sposobnost koje su korisne u privrednoj aktivnosti, i kao takve omogućuju investicije... Bez obzira tretiramo li obrazovne usluge kao deo kulture oslobođene svih veza s investicijama ili kao čiste investicije, ili kao neku kombinaciju tih dveju svrha, troškovi su obrazovanja i ekonomskog rasta, uvest ćemo tri različita omjera: 1. omjer obrazovanje -

rad koji pokazuje opseg ljudskih napora unetih u obrazovanje u odnosu prema ukupnoj snazi, 2. omjer obrazovanje - dohotak povezuje potrošača i investiciju, 3. omjer obrazovanje - između resursa koji se troše za obrazovanje i dohodak potrošača, 3. omjer obrazovanje - investicije koji pokazuje odnos između resursa upotrebljenih za obrazovanje i onih upoterbljenih za ljudskim radom stvorena materijalna dobra.... Omjer obrazovanje - rad zasniva se na nastavnicima i učeniima dovoljno stariim za rad u odnosu prema zaposlenoj radnoj snazi.... Omjer obrazovanje – dohodak povezuje porastresursa za obrazovanje s dohotkom potrošača.... Omjer obrazovanje - investicije zasniva se na resursima za obrazovanje u odnosu prema upotrebljenim resursima za investicije ---- u materijalna dobra... što se može zaključiti na osnovu tih omjera? Ako sve resurse utrošene u obrazovanje posmatramo kao „potrošnju“ zasnovanu na ponašanju potrošača, onda bi te procene potvrđivale hiotezu da je dohodna elastičnost potražnje za obrazovanjem vrlo visoka. Porast od 1% u stvarnom dohotku per capita odgovara porastu od 3,5% resursa alociranje posmatrano ka „investicije“ zasnovane na ponašanju ljudi koji traže prilike za investiranje, te procene neće biti suprotne hipotezi o velikoj privlačnosti stope prinosa i obrazovanja. Prinosi su -po svoj prilici- bili veći nego oni od materijalnih dobara, kako bi mogli „omogućiti“ pretpostavljenu veću stopu rasta toh oblika kapitala.

Ekonomski korisne sposobnosti ljudi, koji su razvijene upravo obrazovanjem, imaju svojstvo „činioca“ proizvodnje. „Pojam činioca proizvodnje, međutim, vrlo je varljiv, jer uvek ima dve ekonomski strane. Jedanput jedan činilac se javlja kao dr Kapital, a drugi kao gospodin Tok.... Zemlja je kapital, renta je Tok. Veličina, sastav i sposobnost radbe snage predstavljaju kapital, usluge od rada koji je činjen u jednom satu ili u toku jednog tjedna s druge strane- predstavljaju tok. Utrošci koje katkad nazivamo resursima ili proizvodnim uslugama bez obzira na to čini li ih čovjek ili materijalne stvari, obuhvaćeni su pojam toka. Darovi prirode (zemlja), ljudskim radom stvorena materijalna dobra (tvornice, oprema, inventar) i radna snaga (radnici) sve to uključeno je u pojam kapital“

Pored nauke (znanja), obrazovanja i vaspitanja, i zdravlja (zdravstvo) reprezentuje delatnost koja omogućava čovjeku da ispoljava i razvija svoje sposobnosti; jer je samo zdrava individua sposobna da učestvuje u reprodukovavanju i razvijanju društva . Stoga je i cilj zdravstva očuvanje i unapredavanje zdravlja ljudi: cilj očuvanja zdravlja znači omogućiti razvijanje ljudske sposobnosti . „Istinski zdravog čovjeka krasiti poredak vrednosti. Svako zadovoljenje ljudskih potreba vodi zdravom razvoju individue. Sredstvo koje ja poslužilo za zadovoljenje date potrebe udružuje se sa stanjem zadovoljenja , i pretvara se u potenciju čovjekovih snaga, čovek proizvodi ne samo pomoću sredstva za proizvodnju nego i pomoću znanja, obrazovanja i zdravlja. Zato su u proizvodnim snagama sadržana i ova tri suštinska elementa jedinstvenog procesa stvaranja za zadovoljenje raznovrsnih ljudskih potreba i razvijanje ljudskih vrednosti.

U teorijskim koncepcijama , pojedinci nasleđuju inicijalne razlike zdravlja koje se vremenom smanjuju po određenoj stopi, posebno posle određenih faza životnog ciklusa. Zalihe zdravlja se stoga, moraju povećati ulaganjima, investiranjem u kvalitet dobrog zdravlja, što predstavlja faktički novu teoriju “tražnje dobrog zdravlja (Grossman) i novu teoriju o “upotreboj prednosti” zdravstvene delatnosti. Direktni finansijski inputi u proizvodnju zaliha zdravlja u biti i jesu bruto-investicije u ljudski kapital i kvalitet stanovništva.

Indeks humanog razvoja meri relativni uspeh u naporima društvene zajednice da povećanjem privrednog razvoja poboljša i ljudski razvoj. Svetski podaci upravo pokazuju da zemlje koje imaju relativno niski društveni proizvod po stanovniku ulažu daleko više u razvoj humanog kapitala. Šri Lanka, na primer sa društvenim proizvodom od 400 dolara po stanovniku ostvaruje znatno viši nivo humanog razvoja u odnosu na Saudijsku Arabiju čiji društveni proizvod po stanovniku prelazi godišnje 6000 dolara

### **3. MENADŽMENT ZNANJA I EKONOMIJA OBRAZOVANJA**

#### **3.1. Ekonomija znanja**

Aktivnosti usmerene na stvaranje bogatstva nisu više ni rad, ni kapital, ni zemlja. Osnovni privredni resurs jeste samo znanje... "Vrednost se sada stvara produktivnošću i inovacijom, a i jedno i drugo su primene znanja na rad. Vodeće društvene grupacije društva znanja biće "radnici znanja" - izvršni upravljački/korisnici znanja koji znaju kako da planiraju znanje u proizvodne svrhe, upravo onako kako su kapitalisti znali da plasiraju kapital u produktivne svrhe; stručnjaci u oblasti znanja; nameštenici, zaposleni, u oblasti znanja . Svi ti ljudi znanja posedovaće "proizvodna sredstva" i "alatke za proizvodnju" ili preko svojih penzionih fondova ili preko radnika znanja koji svoje znanje mogu da ponesu sa sobom gde-god da krenu. Produktivnost rada znanja i radnika znanja jeste izazov 21.veka. Znanje reflektuje intelektualni, moralni i duhovni razvoj ličnosti, koja je samoznanjem osposobljena da čini. Ekonomisti hvale ulaganja kapitala, a tehnolozi odaju priznanje mašinama. Jedino se produktivnost objašnjava kao rezultat primene znanja na znanje, što ne mogu ni maštine ni kapital. U tom kontekstu, menadžment jeste generički organ društva znanja. Prema tome, i menadžer je onaj ko odgovara za primenu i praktičnu izvodačku stranu znanja". Znanje sada vidimo kao suštinski resurs. I tamo gde ima delotvornog menadžmenta i gde postoji primena znanja na znanje, tu je mnogo lakše da se dođe do onih drugih resursa. Kao radna snaga i kapital, bez kojih znanje ne može da "proizvodi" niti menadžment da funkcioniše. A to što je znanje postalo "pravi" resurs, to je ono što stvara novu društvenu strukturu. "Pomerili smo se od znanja u jednini ka znanjima u množini". Sam prelazak od znanja ka znanjima dao je moć znanju da kreira novo društvo, novu privredu, novu politiku." Ono što mi danas shvatamo kao znanje jeste informacija delotvorna u delanju, informacija usredosredena na rezultate. Ti rezultati se vide izvan ličnosti - u društvu i privredi, ili u napredovanju samog znanja"... Zbog toga je sve jasnija činjenica da se sve manje i manje zarade izvlače iz tradicionalnih resursa, kao što su zemlja, rad i kapital. Zašto? Zato što su glavni "proizvođači" bogatstva postali informacije i znanje. A kako se, faktički, znanje ponaša kao ekonomski resurs? Odgovor je, naravno, nejasan; jer je potrebna nova ekonomska teorija koja bi postavila znanje u središte procesa proizvođenja bogatstva. Potrebno je novi Smith ili Kedžiss na polju teorije znanja, koje bi studiozno ilustrovale ekonomsko ponašanje znanja. No, ekonomija zasnovana na znanju ne ponaša se onako kako to postojeće teorije smatraju da se ekonomija ponaša. Teorija ekonomije zasnovana na znanju jeste različita u odnosu na klasičnu, kejnzijsku, monetarističku, neoklasičnu, neokejnzijsku teoriju. U ekonomiji znanja nesavršena konkurenčija jeste unutrašnje svojstvo same ekonomije znanja: početne prednosti stečene primenom i eksploracijom znanja (krivulja učenja) postaju trajne.

Moderno ekonomisti smatraju da je ekonomija određena ili potrošnjom ili investicijama, što u ekonomiji znanja nije od presudnog značaja. U ekonomiji znanja ne postoje dokazi da povećana potrošnja vodi većoj proizvodnji znanja niti da veća ulaganja dovode do veće produkcije znanja. Novo znanje javlja se (1) kao neprestano unapređivanje procesa, proizvodnje i usluga. (2) kao eksploracija,

odnosno kao neprestano korišćenje znanja za razvoj novih procesa, proizvoda i usluga, i (3) kao inovaciju, odnosno primijenjujući znanja za proizvođenje promena u ekonomiji. Ekonomskse karakteristike ovih vrsta znanja (tj. njihovo koštanje i njihovi efekti) kvalitativno su različite. Znanje se, zapravo, ne može meriti, osim procene "koštanja" da se znanje proizvede, distribuira i alocira. Ali, dobit od znanja, opet, ne možemo da izmenimo. Sreća je po nas što količina znanja nije od presudnog značaja u odnosu na produktivnost znanja.

Znanje nije jeftin resurs, jer se do njega dolazi putevima "skupoće". Razvijene zemlje, naime, troše blizu jedne petine društvenog proizvoda na proizvodnju i distribuciju znanja. Oficijelna edukacija (formalno školovanje) mlađih, pre nego što uđu u samu kategoriju radne snage, odnosi jednu desetinu društvenog proizvoda. Firme (poslodavci) troše dodatnih 5% društvenog proizvoda za permanentno obrazovanje zaposlenih. Na istraživanja i razvoj (proizvodnja novog znanja) moderne države izdvajaju 3-5% društvenog proizvoda. Formacija znanja, samim tim, predstavlja najveću investiciju. Ali, pošto nemamo ekonomsku teoriju produktivnosti investicija u znanje, prinuđeni smo da u pomoć pozovemo menadžment, koji je odgovoran za činjenje znanja produktivnim. Tu odgovornost ne može da preuzme na sebe ni vlada (državna) niti tržišne sile (zakoni). Odgovornost može da preuzme jedino menadžment, koji, po definiciji, implicira sistematsko i organizovano i odgovorno primenjivanje znanja na znanje. Sama produktivnost znanja zahteva uvećanje prinosa samo od onoga što se zna i to se zna da se zna iz prostog razloga što je jedino produktivnost znanja odlučujući činilac u konkurenčkoj poziciji preduzeća, grane, regiona, privrede. Prednost je očigledna tamo gde se poseduje sposobnost da se eksplatiše univerzalno raspoloživo znanje. Jer, praktično funkcionisanje menadžmenta u činjenju znanja produktivnim od globalnog je značajno za međunarodnu ekonomiju.

Tehnološka revolucija a, naročito, informatička transformisala je način učenja i izmenila ekonomiju obrazovanja, pošto su sve škole postale visoko kapitalno-intenzivne od potpuno radno-intenzivnih. Škola je postala informatičko-edukativna institucija društva, koja se bavi mlađima, koji još nisu građani, koji još nisu nosioci odgovornosti, koji još nisu radna snaga. U društvu znanja valja graditi novu tehnologiju učenja da bi se ostvarila univerzalna pismenost. U školi sutrašnjice učenici će sami sebi biti instruktori sa kompjuterskim programima, kao sopstvenim alatkama. Nastavnici će samo motivisati, usmeravati, podsticati. U tom kontekstu, nastavnik bi, zapravo, postao voda i resurs. Univerzalna pismenost bi značila predmetno znanje plus procesno znanje. To, pak, znači da u društvu znanja ljude treba da uče i da nauče kako da uče i kako da nauče. Jer, u društvu znanja, znanje nije bezlično, kao novac. Znanje ne boravi u knjizi, u banci podataka, u softverskom programu. Znanje sadrži samo informacije i uvek je utelovljeno u ličnosti. Znanje nosi ljudska osoba: stvara ga, uvećava ili unapređuje ljudska ličnost; primenjuje ga ličnost; podučava i predaje ga ličnosti; koristi ga ličnost.

Obrazovna ličnost je argument, amblem i simbol društva znanja. Obrazovna ličnost sutrašnjice jeste stručno pripremljena ličnost za život u globalnom svetu. To je građanin sveta rada znanja, koji je spremjan da radi u dve kulture: (1) u kulturi "intelektualaca", koja se usredstjuje na misli i znanje, i (2) u kulturi "menadžera", koja se usredstjuje na ljude i rad. "Intelektualci vide organizaciju kao alatku; ona im omogućava da praktikuju svoje techne, vlasništvo specijalizovano znanje. Menadžeri vide znanje kao sredstvo koje služi svrsi i cilju praktičnog funkcionisanja organizacije... Svakako su jedni drugima potrebni: naučnom istraživaču treba menadžer istraživanja isto koliko je i menadžeru istraživanja potreban naučno-istraživački radnik... Intelektualni svet, ukoliko nije uravnotežen tegom na tasu menadžera, postoje svet u kome svako "radi svoje", ali niko ništa ne postiže. Menadžerov svet, ako mu ravnotežu ne čini intelektualac, prelazi u sakatu birokratiju "čoveka organizacije". Ali, ako su dve strane u ravnoteži, tada može da bude kreativnosti i reda, ispunjavanja svrhe i svršishodne misije.

### **3.2. Tržište znanja i tržište intelektualnih usluga: inovativno i specijalističko obrazovanje**

U privredama u tranziciji i znanje postaje roba. To je skoro naučena lekcija iz štiva razvijenih tržišnih ekonomija OECD i EU, kod kojih je došlo do krupnih promena na tržištu znanja i tržištu intelektualnih usluga. Moderne privrede traže nova znanja, naročito iz oblasti menadžmenta, marketinga, preduzetništva, bankarske industrije, preduzetničkih finansija, finansijskih tržišta, berzi, itd. Permanentno raste tražnja za znanjima iz domena eko-menadžmenta, menadžmenta u obrazovanju, menadžmenta javnog sektora, upravljanja poslovima u javnoj administraciji, menadžmenta javnog sektora, upravljanja porezima, budžetskog inženjeringu, upravljanja infrastrukturnim finansijama, projektnog i portfolio menadžmenta, strateškog menadžmenta, menadžmenta finansijskog biznisa, upravljanja korporativnim finansijama i tome sl. Tražnja za budućim ekonomistima sa novim znanjima determinisana je (1) narastanjem broja novih firmi i privatizovanih preduzeća, (2) javljanjem novih institucija tržišne privrede, kao što su institucionalni investitori, finansijska tržišta, berze, brokerske i dilerske kuće, revizorske kuće, rejting organizacije, konsalting centri, agencije za marketing i finansijski inženjerинг, poreski konsalting, institucije za kontrolu kvaliteta i standardizaciju, informatički centri i centri za obuku kadrova. Biznis postaje gotovo isključiva orijentacija mladih umesto dosadašnje "borbe za zapošljavanje".

Inovativno i specijalističko (pored redovnih i poslediplomskih studija) edukovanje postaje vrlo unosan posao, a kokurencija na tržištu svakodnevno raste na relaciji biznis - preduzetništvo -menadžment. Zato je i moto edukacije vrlo važna stvar, pošto glasi: "Ko ne studira ekonomiju sa ciljem da stekne znanje kako se zarađuje novac, ovde gubi vreme". Sticanje modernog i kvalitetnog znanja postaje stvar prestiža karijere iz koje posredno proističe novac, tržišnom ambijentu.

Stoga, uloga obrazovanja u biznisu permanentno raste, jer je znanje "najjači" resurs edukovanog biznismena, koji je pouzdan profesionalni poslovni partner. To podrazumeva i poslovno napredovanje u karijeri, koja već implicira permanentno učenje i ulaganje u sebe. Obrazovanje i biznis su, prema tome, novi "partneri" u napretku, u kome je biznismen, preduzetnički, menadžer (a) savladao veštine govorenja, pregovaranja, poslovog komuniciranja, biznis korespondentnosti i poslovog bontona, (b) stekao znanje iz filozofije uspeha, poslovne etike, poslovne logistike, ličnog marketinga i personalnih finansija, i "poslovног" upravljanja "samim sobom", i (c) spoznao mogućnosti prevodenja makroekonomskih modela na nivo menadžerskih informacija, na upravljanja preduzetničkom idejom i na nivo biznis plana. U tom kontekstu, rezultati "posla" mere se postignutom zaradom na osnovu efikasno završenog posla. I zato se ceni samo uspeh.

Moderno edukovan biznismen, preduzetnik, menadžer po pravilu respektuje megatrendove razvoja, što implicira prelaz: (1) od kratkoročnog ka dugoročnom horizontu biznisa sa naglašavanjem značaja strateške vizije razvoja, (2) od industrijskog ka informatičkom društvu, (3) od nacionalne ka svetskoj privredi (integracija biznisa, globalizacije proizvodnje i tržišta, i kooperacije istraživačko-razvojnih aktivnosti), (4) od centralizacije ka decentralizaciji (sinergetski efekat inicijativnosti delova), (5) od forsrane i "dekorativne" tehnologije ka prožimajućoj i prihvaćenoj tehnologiji (u biznisu, profesiji, radu i životu), (6) od hijerarhije ka mrežama (efikasan protok informacija, brzo komuniciranje i razvoj ravnopravnosti i saradnje umesto subordinacije i konkurenčije).

Teorijske osnove novog modela edukacije ekonomisti treba da polaze od shvatanja ekonomije, kao stohastičke i egzaktne oblasti predviđanja. Jer, za ekonomiju ne važi determinizam nego "slučaj" (ne rigidnost nego fleksibilnost, ne zatvorenost nego otvorenost). U ekonomiji, kao otvoreni sistem, razmena informacija sa okruženjem jeste bazični razvojni proces; informacije su,

stoga, konstitutivni elementi ekonomskog ponašanja i delovanja. Sposobnost ekonomskih procesa je fundamentalna karakteristika modernog modela ekonomije, koja teži samoregulaciji. Stalno prilagodavanje, okrenutost spoljnjim okruženju i permanentne promene reprezentuje novu preduzetničku filozofiju biznisa i ekonomije, u kojoj su informacije i vreme osnovni nematerijalni resursi. Pri tome, informacije su shvaćene kao znanje i veština. Ako je promenilo i značaj vremena, jer se od filozofije "vreme je novac" (za vreme industrijskog privrednog modela) ka filozofiji "novac je vreme (za vreme informatičkog privrednog modela). U tom ambijentu, menja se i filozofija upravljanja: rukovodilac nije više naredvodac nego inspirator, koji "podiže" samopouzdanje i nezavisnost kompetentnih bez čvrste kontrole. U oblasti rada, koji se menja, radnik postaje sve više upravljač informacijama i integrator rada (profesije) i života na principu kreativnosti i inovativnosti u uslovima izmenjenog statusa svojine (demokratizacija vlasništva i pluralacija vlasničkih odnosa). Konačno, i država je izmenila svoju ulogu u ekonomiji sa liberalizacijom biznisa, deregulacijom poslovног života, jasno postavljenim pravilima igre, garancijom svojinskih prava. obezbeđenjem pravne sigurnosti ugovora, stabilnim poreskim i kamatnim stopama, i čvrstim deviznim kursom.

Fundamentalni principi moderne edukacije jesu (1) fleksibilnost, (2) savremenost, (3) interdisciplinarnost, (4) praktičnost, (5) individualnost, (6) tržišnost i (7) implementacija. Princip fleksibilnosti implicira razvijanje sposobnosti studenata za praćenje promena: "Promena je jedina "konstanta" u biznisu i ekonomiji". Princip savremenost i podrazumeva novac znanja koja proizilaze iz megatrendova razvoja: "Misli globalno radi lokalno". Princip interdisciplinarnosti reflektuje sticanje znanja i savladavanje veština koje su u funkciji razumevanja ekonomije po konceptu: "Ekonomija se ne može objasniti ekonomijom". Princip praktičnosti inkorporira znanja koja razvijaju sposobnost za brzo uočavanje problema i efikasno rešavanje praktičnih pitanja po logici: "Teorija je najbolja praksa". Princip individualizma reprezentuje razvijanje sposobnosti studenta da upravlja svojom slobodom i sposobnost da preuzira odgovornost za sebe. Princip tržišnosti nominuje proces povećanja stepena slobode izbora studenata u pogledu predmeta, profesora, naučne oblasti i profesionalne aktivnosti. Princip implementacije inkorporira sticanje znanja kroz upoznavanje prakse. Ovi edukativni principi podrazumevaju operativna pravila i sistem vrednosti u vidu (a) inovativnosti i preduzimljivosti, (b) moralnosti, (c) profesionalnosti, (d) pobedničkog mentaliteta i (e) orientisanosti na porodicu. Inovativnost i preduzimljivost reflektuje naglasak na kreaciji i novim rešenjima, razbijanje tiranije status lјuo-a, ingenioznost i radoznaost, postizanje uspešne poslovne karijere, nemirenje sa uobičajenim i svakodnevnim, i želja da se dobro živi. Moralnost, pak, odnosi se na držanje reči, na poslovnu perfektnost, na respektovanje partnera i na eliminisanje egoizma. Profesionalnost stavљa naglasak na stručnost, kompetativnost, znanje i zakonitosti profesije. Pobednički mentalitet reflektuje veru u uspeh, veru u sebe, veru u istrajnost, veru u konkurentnost, veru u istrajnost i upornost. Konačno, orientisanost na porodicu jeste refleksija modernog binis shvatanja da je porodica fundamentalni element uspeha u životu i karijeri.

Zbog toga je u modernim edukativnim mehanizmima izuzetno važno da se shvati da je student "potrošač" univerzitetskog (fakultetskog) proizvoda - "znanja", "eksplozator" "zaiha znanja" (teorijskih i praktičnih), "kupac" inovacija i kreacija, "upijač" predavanja i praktikuma, "ocenjivač" proizvođača znanja (nastavnika i saradnika). Stoga je centralni zadatok vrhunske edukacije da se studenti sposobe za kreaciju, za preduzimljivost, za konkurenčnost, za inovativnost, za marketinšku prezentaciju kvaliteta znanja, za tržišnu alokaciju znanja, za novi filozofiju stručnosti, za filozofiju uspeha u praksi.

### **3.3. Kadrovski menadžment**

**PDF Compressor Free Version**

U teoriji i praksi menadžmenta ljudskih resursa, kadrovski menadžment predstavlja sioženi proces planiranja, organizovanja, upravljanja, odlučivanja, finansiranja i pracenja razvoja, kadrova i diversifikacije kadrovskih potencijala privrede, društva, institucija, organizacija. Kadrovski menadžment "determiniše" radnu i poslovnu efikasnost i dugoročnu stabilnost kadrovskih resursa, što je od posebne važnosti za turbulentna okruženja. Kadrovski menadžment je značajan gotovo za sve menadžere: od operativnog do globalnog menadžmenta. Jer, menadžeri moraju da znaju da rade sa ljudima, da znaju da motivišu ljude za rad, da znaju da preduzmu mere za zaustavljanje bekstva kadrova, da znaju ljude da napreduju i nagrađuju, da znaju da uče ljude da rade efikasnije i odgovornije da znaju da unaprede međuljudske odose na poslu, da znaju da pohvale i uteše ljude, da znaju kada treba otpustiti s posla i kada valja dovesti (u firmu, organizaciju, instituciju), da znaju da formalniju strategiju razviju kadrova u skladu sa strategijom razvoja kompanije i da znaju da ekipiraju programe obuke kadrova i inovacije znanja. Prema tome, i razvoj menadžemnta je uslovljen razvojem kadorva i obrnuto .

Efikasan, racionalan, moderan i fleksibilan kadrovski menadžment inkorporira efikasnu kadrovsku politiku, racionalan sistem planiranja kadrova, fleksibilno plaćanje razvoja kadrova, moderan tim kadrovskih profesionalnih stručnjaka, transparentnu kadrovsku službu, razvijenu "banku podataka" o kadrovima, moćan informacioni sistem o kadrovima, stručno poznavanje tržista kadrova i komercijalnu povazanost sa obrazovnim institucijama za "proizvodnju" potrebnih (stručnih) kadrova. Centralni (generalni) menadžment, stoga, mora da ima "dobro" definisanu kadrovsku politiku, koja porazumeva skup mera, instrumenata, postupaka, metoda i principa za razvoj kadrova. "Bord direktora" je odgovoran za praćenje kadrovske politike, a svaki menadžer je odgovoran za sprovođenje "dogovorene" kadrovske politike. Operativni i linijski menadžement, i top menadžemnt, po pravilu, treba da teže da se zaposleni (kadrovi) aktivno angažuju i profesionalno ponašaju u funkciji povećanja radne efikasnosti, poslovne racionalnosti, profitne motivisanosti, stručnih znanja i personalnog zadovoljstva. Menadžerski profilirana kadrovska politika inkorporira povećanje "kvaliteta" kadrovske strukture, povećanje interesa kadrova za radne rezultate i za ostvarenje ciljeva organizacije (institucije, kompanije), unapređenje selekcije kadrova, povećanje stručnih znanja kadrova, napredovanje na kadrovskoj lestvici itd. U tom kontekstu, od posebne je važnosti kadrovska politika za menadžere, koja se bazira na sledećim principima:

1. Obezbeđenje efikasnog sistema planiranja i praćenja razvoja menadžerskih kadrova,
2. Obezbeđenje efkasne selekcije kadrova za pojedine menadžerske funkcije i uključivanje menadžera u menadžerske primere,
3. Organ i zovanje i sprovođenje obuke, i inovacije znanja menadžera,
4. Uvođenje profesionalizma u oblast vršenja i razvoja menadžera sa liderskim sposobnostima,
5. Povećanje radne efikasnosti i motivacije menadžera i njihove lojalnosti firmi,
6. Obezbeđenje promocije menadžera i njihovog uspona ka vrhu menadžmenta (top menadžment), i
7. Razvoj efikasnog mehanizma menadžerske koordinacije, menadžerskog komuniciranja i delegiranja menadžerskog autoriteta.

Razvoj kadrova pod okriljem kadrovskog menadžmenta predstavlja "srce" usklađivanja razvoja kadrova (uzimajući u obzir strukturnim) materijalnim, finansijskim, tehnološkim i organizacionim razvojem koperacije. Planiranje kadrova, samim tim, reflektuje kvantitativni pristup kadrovskom menadžmentu, kojim se programira budući razvoj kadrovskih resursa, integriše razvoj kadrova i razvoj firme (institucije), rasporeduju kadrovi, unapređuju kadrovi, rangiraju i vrednuju kadrovi. U tom ambijentu, kadrovska služba jeste bazični nosilac razvoja kadrovskog menadžmenta, razvoja efikasne kadrovske statistike i kadrovskog informacionog sistema, razvoja sistema inovacije znanja rukovodećih kadrova, razvoja sistema menadžerske kadrovske koordinacije i razvoja sistema stvaranja specijalista i vrhunskih stručnjaka. Tako se radi u kooperativnom kadrovskom sistemu, koji se bazira na menadžerskom, humanističkom i bihevioralnom principu, u kome je kadrovski (personalni) menadžer osnovni koordinator kadrovskih aktivnosti, kreator razvoja kadrovske funkcije, i kontrolor „procedure“ razvoja kadrova, koje sprovode linijski menadžeri. Kadrovski menadžer odgovoran je za razvoj linijskog, odnosa i linijskog autoriteta kadrova, za koordinaciju sa linijskim menadžerima i za ekipiranje menadžera za centralni (top) menadžemnt. Zbog toga je i kadrovska služba postala "štabni organ" centralnog (globalnog) menadžmenta sa timom kadrovskih stručnjaka, što reflektuje svojevrsni oblik centralizacije, kadrovske politike i decentralizacije kadrovskog odlučivanja.

Linijski menadžeri su posebno odgovorni za razvoj kadrovskog menadžmenta u smislu (1) izbora, usavršavanja i ocene radne uspešnosti kadrova, (2) monitoringa radne i poslovne efikasnosti kadrova, (3) postavljanja "pravih" ljudi na "pravo mesto". (4) uključivanja novih kadrova i izbora njihove profesionalne orientacije, (5) obuke kadrova za poslove koji su za njih potpuno novi i nepoznati, (6) unapređenja stručnih potencijala i radnih performansi kadrova, (7) razvija kreativnost kadrova i njihovog poslovnog potencijala, (8) praćenja troškova rada i "kontrole" zarada kadrova, (9) razvoj radnog morala i poslovne efekte, (10) zaštite zdravlja i okoline, i razvoja psihofizičke kondicije kadrova, i (11) razvoja životnih, radnih i profesionalnih performansi kadrova.

Konačno, operativni menadžer odgovoran je za izvođenje obuke kadrova na radnim mestima i za njihove rezultate, za izbor "pravih" kadrova iz strukture potencijalnih kadrova (ponuda), za plate i zarade kadrova, i za uslove rada, za zaštitu na radu i za bezbednost radnih mesta, za zdravstvenu zaštitu kadrova, za poštovanje radnog zakonodavstva i uslova rada definisanih ugovorima, za uspešnost zajedničkih pregovora sa sindikatom i menadžmentom.

### **3.4. Javno versus privatno obrazovanje**

U današnjim društвима sa razvijenim demokratskim tradicijama i tržišnim privredama odgovornost za obrazovanje preuzimaju države, naučne i kulturne ustanove, profesionalne asocijacije, kompanije i "grupe" građana, počevši od osnivanja obrazovnih institucija, preko donošenja nastavnih planova i programa, i regrutovanja nastavnika (profesora), do finansiranja edukacije. Država nije više jedan jedini činilac društvene zajednice odgovoran za edukaciju i obrazovnu politiku.

U istoriji razvoja obrazovanja, porodica se smatra "prvim netržišnim mestom" organizovnog obrazovanja, od koje je crkva tokom 17. i 18. veka, jednostavno "otela" obrazovnu funkciju. Manastiri su bili, gotovo, pretvoreni u privatne obrazovne ustanove. Država tek u 19. veku preuzima osnovno obrazovanje. U 20. veku država uspeva da etatizuje obrazovanje u kadrovsko, pedagoškom, materijalnom, finansijskom i socijalnom smislu. Integralni sistem obrazovanja i vaspitanja postignut je tek u zemljama "socijalističkog lagera" sa potpuno podruštvljenom edukacijom, besplatnim školstvom i ideološkim programima. U tržišnim privredama (npr. SAD, Kanada, V.Britanija, Francuska, Nemačka,

Japan) obrazovanje se baziralo na alternativnim formama izbora i autonomnom pravu pojedinca da se bez **PDF Compressor Free Version** opire obvezama države i za privatno obrazovanje. Multietičke zajednice (koje su od uvek težile da sačuvaju svoju tradiciju, kulturu, običaje, veru, homogenost nacionalnosti) i liberalna društva (koja su u javnom obrazovanju videla ugrožavanje ličnih sloboda i diskreditovanje prava građana da odlučuju o trošenju njihovog dela poreza koji su platili za obrazovanje) suprostavljali su se monopolu države nad javnim obrazovanjem i državnom obrazovanju, kao "loncu za toplojenje". U periodu iz 70-ih i 80-ih godina ovog veka javile se brojne kritike (u Francuskoj, Kanadi, V.Britaniji i SAD) javnog državnog obrazovanja u pogledu njegove osrednosti, inflacije ocena i broja diplomiranih, slabljenja radnog morala i pedagoške etike, školovanja mediokriteta, nedisciplinе, i nasilja, kupoprodaje, itd. To su bili relativno "jaki argumenti" u školama pristalica privatizacije javnih obrazovnih ustanova, koji su veoma "bučno" isticali "određena svojstva ličnosti", a u prvom redu istrajnosti, stvaralaštvo, drugarstvo, takmičarski duh, zajednički rad u korist drugih, identifikacija sa grupom, samodisciplina, motivisanost nastavnika, profesionalno ocenjivanje bez "veza i vezica", i gledanje na obrazovanje kao sistem vrednosti. No, pristalice privatnog obrazovanja ne mogu da shvate da obrazovanje nije "potrošna roba" (već javno dobro), da tržišna utakmica u obrazovanju ne osigurava kvalitet obrazovanja, da trošenje novca za obrazovanje roditelji ne mogu da čini na isti način kao i pri kupovini kuća, stanova, lokala i automobila, i da se prednost u obrazovanju ne može staviti isključivo deci imućnijih porodica i da je teza o slobodi izbora u obrazovanju podjednako opasna kao i utopiska teza o jednakosti u društvu koji se postiže jednakostu u obrazovanju. Novootvoreni beg učenika iz katoličkih škola u javne škole i daka iz javnih škola u privatne škole uopšte nije meritoran za ocenu validnosti "vlasničke" edukcije niti za ocenu kvalitetnijeg finansiranja obrazovanja (jer, u Švedskoj, Nemačkoj i Danskoj država je preuzela celokupnu brigu o finansiranju obrazovanja, dok u SAD, Kanadi, Nemačkoj, Francuskoj, Britniji i Italiji država participira u finansiranju privatnog obrazovanja).

Reganizam i tačerizam najviše su doprineli "sudaru" privatnog i javnog obrazovanja, iako se tokom 1991. god. samo 10-14% učenika - studenata na svim nivoima obrazovanja obrazovalo na privatnim školama. To je čak unelo i pomenju u samim nazivima edukacije i škola: privatne škole (private schools), javne škole (public schools), nezavisne škole (independent schools), slobodne škole (ecole libere) i nedržavne škole (non public schools) sa prilepljenom etiketom "škole koje previše naplaćuju", "škole koje ostvaruju profit", "škole sa roditeljskim plaćanjem školarine". "škole sa alternativnim izvorima prihoda", "škole koje zarađuju i traže pomoć od države", "škole slobodnog preduzetništva", "škole privatnog izdavanja diploma", itd.

Danas u svetu postoje različite privredne obrazovne ustanove, i to: (1) profitne privatne obrazovne ustanove, (2) neprofitne privatne obrazovne ustanove, (3) privatne obrazovne ustanove sa alternativnim programima, (4) privatne obrazovne ustanove "izvesnosti" i (5) privatne obrazovne ustanove vezane za određenu religijsku orientaciju. Profitne i neprofitne škole, kao privatne obrazovne institucije egzistiraju u SAD, Kanadi, Japanu, V. Britaniji, Francuskoj, Nemačkoj, Holandiji, Italiji, Švajcarskoj. Neprofitne škole su brojnije i kadrovski jače za pružanje kvalitetnijih obrazovnih usluga u odnosu na profitne privatne škole sa fantastičnim školarinama sa ekskluzivnom opremom, visokim platama nastavnika i velikim profitom. Privatne obrazovne ustanove sa alternativnim programima uglavnom edukuje odrasle osobe (SAD i V. Britanija). Privatne obrazovne ustanove "izvrsnosti" podrazumevaju tzv. ekskluzivne i elitne škole za bogate slojeve (Kanada, Australija, Nemačka, Švajcarska, SAD, Britanija). Konačno, privatne obrazovne ustanove za određenu religijsku orientaciju (SAD, Nemačka, Holandija, Francuska, Belgija, Kanada, Italija i Švajcarska) jesu katoličke, luteranske, jevrejske, pravoslavne, evangeličke, kvalvinističke, budističke, sajantološke provijencije.

U visokoškolskom sistemu edukacije je najrazvijenije privatno obrazovanje: (1) u SAD to su čikaški kolodži u Novom Jorku, Njujorul, Prinston i Struford, i (2) u V. Britaniji to su Kembridž i Oksford. Radi se zapravo o svestranim liderima sa stanovišta visokog kvaliteta i inovativne prakse. Ove visokoškolske ustanove novac dobijaju putem školarine od roditelja i studenata, od privrede za istraživanja i nastavu, i od države za materijalne troškove i opremu. U praksi, uglavnom, bitiše četiri tipa visokoškolskih ustanova, i to: (1) univerzitet orientisan na istraživanja i davanje doktorata, (2) kompreksivni univerzitet i koledži, (3) koledži opštег obrazovanja, i (4) dvogodišnji koledži. U Japanu postoje, još i privatne škole za pripremanje za karijeru i privatne poslovne i trgovačke škole za ostvarenje filozofije doživotnog obrazovanja. U ovim obrazovnim institucijama školska godina se poklapa sa kalendarskom godinom. Radi se, dakle, punih 12 meseci nezavisno od godišnjeg doba i u skladu sa potrebama pojedinaca i potrebama biznisa. One su, već, davnio unele "u život" brojne atraktivne alternativne metode rada, kao što su vikend kursevi, studentska praksa, stručne posete, terenska nastava, vannastavna aktivnost, praćenje realizacije programa sredstvima masovnih komunikacija, dopisno obrazovanje, slanje paketa za obavljanje eksperimenta kod kuće, kondenzovana rastava, konsultativna nastava, seminarski radovi, domaći zadaci, stručne ankete i neposredna ispitivanja, studije slučajeva, kritičke analize prakse, razgovori i diskusije, itd. Cilj je da se prati aktivnost, a ne da se proverava sposobnost pamćenja činjenica. Nastavnici više postaju animatori i pomagači u učenju. Postoje čak i tzv, obrazovni kontakti između nastavnika i studenta za savladavanje određenih obrazovnih modula, jedinica obrazovanja. Ove inovacije se obično uvode zbog kritike u javnosti, koje se upućuju na račun komercija lizacije obrazovnih privatnih ustanova i na način izdavanja diploma "sumnjivog kvaliteta".

Savremena praksa rasvetljava činjenicu da je veoma teško povući razliku između finansiranja javnog i privatnog obrazovanja. Samo se u početku privatno obrazovanje nije finansiralo iz državnog budžeta. Od tada pa sve do današnjih dana, država sve češće participira u evidentiranju privatnog obrazovanja uporedo sa školarinama koje plaćaju pojedinci, sa sredstvima koju izdvajaju korporacije i udruženja, sa sredstvima koja pritiču od donatora, sponzora i zaveštanja. Ovome se dodaju i projekti olakšanja donošenja troškova privatnog obrazovanja: (a) projekat poreskih olakšica za školarinu, čija se suština ogleda u tome što se roditeljima, prilikom plaćanja poreza, omogućava odbijanje troškova koje su školi prilikom slanja svoje dece u privatne škole, i (b) projekat sa bonovima, čija se suština ogleda u tome što roditelji dobijaju bon u određenom novčanom iznosu koji mogu utrošiti u javnoj ili privatnoj školi po sopstvenom izboru.

Savremene države daju finansijsku pomoć privatnim obrazovnim ustanovama. Veličina vladine pomoći varira idući od zemlje do zemlje. U Švedskoj državna pomoć koja se dodeljuje privatnim školama iznosi 80% plate direktora i nastavnika. U Australiji ta pomoć iznosi svega 30% ukupnih troškova škole. U Francuskoj državna pomoć se daje u zavisnosti od broja učenika; država finansira plate nastavnika, plaća socijalno osiguranje za nastavnike, snosi troškove prijemnih ispita, troškove ishrane i prevoza studenata i učenika. U Danskoj, Švajcarkoj, Austriji i Italiji državna pomoć se kombinuje sa dotacijama dobrovoljnim prilozima i školarinama učenika. "Izvori finansiranja visokoškolskih privatnih ustanova u razvijenim zemljama su višestruki. Međutim, može se reći da glavni deo prihoda dolazi iz školarine studenata. U nekim zemljama (SAD, Kanada) ranije su studenti plaćali glavni deo prihoda. Danas to više nije slučaj. Studenti dobijaju eksternu pomoć i pozajmice. Ovaj novac se uplaćuje od strane države na ime studenata. Slično je i sa pomoći koju daju fondacije i privatna lica. Međutim, studenti ostaju glavni činilac od kojih se dobija glavnica prihoda. Kako se kreće procenat finansijskih sredstava koja se dobijaju od studenata zavisi od vrste koledža i univerziteta. U prosjeku taj procenat se kreće oko 49%. U razvijenim zemljama uobičajeno je da visokoškolska ustanova sabira prihode i od poklona. Praksa pokazuje da se veća suma daje prestižnim privatnim

univerzitetima. Manje privatne visokoškolske ustanove koje su manje poznate nauci i nastavi dobijaju mali prihod od studenta. Univerzitetima, Privatnim univerzitetima koji su orijentisani na istraživanje i doktorate države pokriva 25% tekućih prihoda. Univerziteti, shodno tržišnoj orientaciji, ostvaruju prihode od dopunskih aktivnosti kao što su prodavnice, knjižare, štamparije, restorani za ishranu, studentski domovi. Od takvih aktivnosti ostvaruje se između 15-22% prihoda.

### **Novčani fondovi.**

One visokoškolske privatne ustanove koje dobro posluju novac od priloga dele u nekoliko fondova u skladu sa željama darodavaca. U finansiranju visokoškolskih ustanova posebno su značajni fondovi kapitala gde se uključuju fondovi studentskih pozajmica, fondovi zemljišta i fondovi priloga. Što se tiče fondova za studentske pozajmice u praksi se susreću dva tipa: fond pozajmica koji formira sam visokoškolska privata ustanova i pozajmni fond za koji novac obezbeđuje vlada. Studenti vraćaju pozajmljeni novac koji opet za koji novac obezbeđuje vlada. Studenti vraćaju pozajmljeni novac koji opet služi sa značajnim zemljišnim fondovima koji suže za prodaju ili za izgradnju novih objekata. Nekada privatni univerziteti investiraju u zemljište pretpostavljajući da će vrednost takvih investicija rasti i da će akumulirati kapital. Različiti finansijski resursi su, u celini posmatrano, u funkciji kvaliteta privatnog obrazovanja.“ Sistem finansiranja obrazovanja (od državnog finansiranja do samofinansiranja) reperezentuje jedan od ključnih instrumenata ostvarivanja politike upravljanja razvojem obrazovanja i održavanja monopolске pozicije države u edukativnoj strategiji i kontrole demokratizacije obrazovnog procesa. Zato se finansiranje obrazovanja ostvaruje na više načina. “Ima zemalja u kojima kompletne troškove celokupnog obrazovanja, osnovnog do univerziteta, snosi centralna vlada. U drugim, pak, zemljama sredstva za obrazovanje obezbeđuju gradski ili oblasni organi obrazovanja, a nije mali broj zemalja u kojima se sredstva za pojedine vrste škola alimentiraju i na lokalnom nivou. Preovlađuju, takvi sistemi finansiranja obrazovanja u kojima je finansiranje škole i drugih vaspitno-obrazovnih institucija zajednička odgovornost centralne vlade ali i organa na nižim nivoima - pokrajine, oblasti, grada. Glavni izvori finansijskih sredstava za obrazovanje predstavljaju različiti tipovi poreza na prihode, profite i svojinu. Najčešće se sredstva za obrazovanje izdvajaju iz budžeta (u koji sredstva pritiču posredstvom pomenutih poreza) ili se uvode posebne takse, posebni porezi za obrazovanje. U pojedinim sistemima finansiranja sredstva se obezbeđuju iz dodatnih dobrovoljnijih doprinosa udruženja roditelja, privrednih preduzeća, zadružnih organizacija, a ima i škola koje, pre svega školarinom, a potom i u većoj ili manjoj meri sopstvenom privrednom aktivnošću i drugim vidovima društveno-korisnog rada obezbeđuju znatan deo finansijskih sredstava (može se govoriti o oblicima samofinansiranja škola).

Za mnoge zemlje je karakteristично da troškove obrazovanja dele centralna vlada i lokalne vlasti. Pri tome postoji veliki broj raznovrsnih metoda alokacije odgovarajućih delova učešća. U pojedinim zemljama podela troškova obrazovanja se obavlja tako što su različiti nivoi vlasti (uprave) odgovorni za različite sektore-nivoe sistema vaspitanja i obrazovanja. Uže lokalne zajednice i manji gradovi obezbeđuju sredstva za osnovno obrazovanje, dok sredstva za srednje obrazovanje obezbeđuju gradske opštine, oblasti i pokrajine. Visoko obrazovanje se, po pravilu, finansira od strane centralne vlade, iz nacionalnog budžeta, često se, iz nacionalnog budžeta obezbeđuju plate nastavnika kao dopunska sredstva za ujednačavanje uslova za obrazovanje (osnovno i srednje), a ima i zemalja u kojima se iz centralnog budžeta obezbeđuju sredstva za izgradnju i opremanje škola. U slučaju da centralna vlada obezbeđuje deo troškova osnovnog i srednjeg obrazovanja sredstva se ne dodeljuju direktno školama nego odgovarajućim lokalnim prosvetnim organima a ovi vrše raspodelu sredstava na škole. Dotacije centralne vlade su namenskog karaktera (plate nastavnika, pokrivanje

troškova udžbenika, za školsku opremu i dr.). U pojedinim zemljama, pak, centralna vlada dodeljuje opštinskim i lokalnim vlastima za društvene delatnosti, a ovi utvrđuju koji deo tih sredstava će dodeliti obrazovnim institucijama. U Japanu, na primer, vlada obezbeđuje 50% sredstava za plate nastavnika osnovnih škola i 50% troškova izgradnje i opremanja škola, dok su srednje škole u nadležnosti regionalnih i gradskih uprava, za koje vlada takodje daje dotaciju 30-50% njihovih godišnjih „roškova. U Švedskoj visoko obrazovanje u potpunosti finansira centralna vlada, dok su svi ostali nivoi obrazovanja u nadležnosti gradskih opština koje primaju dotaciju (zavisno od stepena razvijenosti) i do 65% za pokrivanje godišnjih troškova obrazovanja i 30% za izgradnju škola. U Norveškoj raspodela troškova obrazovanja između centralne vlade i lokalnih vlasti je procentualno utvrđena. Država obezbeđuje 35-80% troškova obavezognog školovanja, dok za sve ostale troškove obrazovanja vlada obezbeđuje 55% a lokalne vlasti 45% sa težnjom da se državni doprinos stalno povećava. U Finskoj poljoprivredni krajevi mogu dobiti državnu dotaciju za obrazovanje do 70% troškova obrazovanja, dok gradovi samo 25% - dotacije za izgradnju škola variraju između 60% i 95%. U pojedinim afričkim zemljama država snosi najveći deo troškova izgradnje škola. Međutim, u selima stanovnici samostalno izgraduju osnovne škole i stavlju ih državi na raspolaganje. U zemljama u kojima se sredstva za obrazovanje obezbeđuju iz budžeta (na različitim nivoima formiranja budžeta) odgovarajući organi vlasti mogu školama dodeljivati sredstva i preko utvrđene sume ako dode do povećanja prihoda budžeta (stvaranje budžetskih viškova). U Engleskoj se finansiranje obrazovanja obezbeđuje iz budžeta vladinog organa za obrazovanje sistemom dotacija (pomoći) a sredstva se dodeljuju školama preko lokalnih prosvetnih organa. Oko 60% ukupnih troškova obrazovanja obezbeđuje se na ovaj način dok ostalih 40% potrebnih sredstava obezbeđuju lokalni organi. U SAD sredstva za osnovno i srednje obrazovanje obezbeđuju: federalna vlada (oko 10%), vlade federalnih država (40-50%) i lokalni organi (40-50%). Državne visokoškolske institucije finansiraju se iz federalnih i državnih sredstava. Pored toga, kao što je poznato, znatan deo sredstava za visoko obrazovanje obezbeđuje se putem naplaćivanja individualnih školarina. Sredstva za pokrivanje troškova obrazovanja u Kanadi obezbeđuju se putem lokalnih taksa i odgovarajuće dotacije lokalnim prosvetnim organima od strane provincijskog ministarstva za obrazovanje. Federalna vlada, takođe, učestvuje u obezbeđivanju troškova za određene vrste i programe obrazovanja (obrazovanje odraslih, izučavanje „drugog“ jezika itd.) što čini 22-25% od ukupnih troškova obrazovanja.

Naši tzv. državni univerziteti treba da prihvate koncept finansiranja privatnih univerziteta sa naglašenom tržišnom orijentacijom. Izgleda da je uputnije finansirati studente, a ne ustanove za koje inače država gradi sav novac koji je prikupljen za obrazovanje. To ističemo iz razloga što je besplatno obrazovanje nespojivo sa tržišnom privredom. Privatizacija pojedinih segmenta visokog obrazovanja i određenih visokoškolskih ustanova je neminovnost. Isti je slučaj i sa prodorom stranog kapitala i sa izvozom znanja. U osnovi, radi se o tome da se obrazovanje pretvorí u kapital i da se konačno reši problem vlasništva tog kapitala. Jer, javno i privatno obrazovanje nisu više antipodi. Oni su, zapravo, edukativni segmenti u međusobnoj interakciji, komplementarni i konvergentni. Važnije je možda obrazovati mlade u „koprodukciji“ za one sektore koji zahtevaju više sposobnosti, više znanja i više kapitala inteligencije. Tako bi i promene strukture obrazovanja uticale na promene strukture radne snage. U tom smislu, valja na vreme razmisliti o reformisanju jugoslovenskog modela obrazovanja po ugledu na vodeće zemlje sveta, koje su već započele reforme školstva sa željom da u 21. vek uđu sa efikasnijim i konkurenckim obrazovnim sistemima. Reforma treba započeti kod tzv. obavezognog obrazovanja, koje, u 90% zemalja, traje devet godina sa obaveznim, izbornim i fakultativnim predmetima (kao što su matematika, maternji jezik, strani jezik, fizičko vaspitanje, informatika, etika, besedništvo, religija, moralno vaspitanje, seksualno vaspitanje, preduzetništvo, menadžment, marketing, bankarstvo, računovodstvo, pravo, finansije, itd. Đaci mogu da biraju i do

50% predmeta. Ocene su opisne i brojčane (od 1-5 ili od 10-20), a mogu biti i u obliku slova. Osnovna škola (privatna i javna) traje jednu godinu i, po pravilu, je podeljena u dva ciklusa od po tri godine.

Iuzeci su Španija i Danska u oblasti osnovnog obrazovanja. Kod niže srednje škole izuzeci su Nemačka, Francuska i V.Britanija, a kod više srednje škole izuzeci su Italija i Španija.

U Švedskoj, Norveškoj, Danskoj i Finskoj postoji jedinstvena srednja škola, koja traje 9 godina sa izuzetno diversifikovanim odnosima i smerovima.

U praksi je uobičajena podela na niže i više srednje škole. U Francuskoj, Španiji, Belgiji i Irskoj niže srednje škole daju opšte obrazovanje sa naglašenim tehnološkim sadržajima, koje učenike pripremaju za dalje školovanje. Više srednje škole traju 3-5 godina: (a) gimnazije traju do 3 godine, (b) škole za prakticna zanimanja traju 2-3 godine, (c) tehničke škole 3-4 godine (kao i retke ili liceji). Više srednje škole su automatski prohodne za visoke škole, koledže, fakultete i univerzitete. Koledži i visoke škole su prohodni za univerzitete. Dati portret svetskog-evropskog obrazovanja mogao bi biti prototip i za naše prilike, jer je obrazovanje u razvijenim zemljama dobilo visoko prioritetno mesto (čak i u odnosu na nauku i tehnologiju). Viziju savremene škole treba graditi sa stanovišta nastavnih sadržaja (koji su predimenzionirani), broja nedeljnih nastavnih časova (koji su preveliki), inoviranja metoda i tehnike rada (koji su potpuno zastareli), praćenja i vrednovanja učenika (koji su nedograđeni), modela sticanja znanja (koji su prevaziđeni), itd. U nas bi najbolje bilo da osnovna škola započne u šestoj godini deteta. Osnovno obrazovanje završilo bi se u 14 godini. To bi obuhvatalo šest razreda osnovne škole i tri razreda niže srednje škole. U srednjem obrazovanju (više): gimnazije bi trajale 3 godine, tehničke škole 3-4 godine, škole sa praktičnim obrazovanjem 2-3 godine. Gimnaziju bi trebalo "polako" brisati, jer je nepotrebno zadržala karakter tradicionalne škole, kojih je sve manje danas u Evropi, a i znanja, koja se stiču, kasnije su beskorisna. Prema tome, naši bi učenici već sa 16 godina kretali ka fakultetima - univerzitetima. U 21. godini mogli bi nasi diplomirani studenti da magistriraju, a najkasnije do 25 godine i da doktoriraju. Primena "ubrzanog obrazovanja" je, dakle, neminost, ukoliko želimo da uhvatimo korak sa svetom. Za sada su nasi studenti i studentkinje prave univerzitske deke i bake. "Matori" su, i profesori, a "osedeli" su i vrhunski edukovani menadžeri dok "doguraju" do top menadžmenta. Poput politike i političara u nas je sve ostarelo i zastarelo.

Tokom 80-tih godina (poslovne) škole su zapale u krizu, potpuno nespremne da se prilagode tržišnim zahtevima. Najviše kritika upućeno je nastavnim programima: (1) previše naglaska na kvantitativne metode i tehnike, (2) orientacija na analizu umesto na sinteze, (3) izučavanje poslovnih dilema i problema samo u jednoj zemlji (privredi), (4) zanemarivanje ciljeva preduzeća koji se prostiru iznad granica profit-a, (5) suženo sagledavanje značaja motivacije i mobilizacije ljudskih resursa, kao najvrednijeg kapitala kojim korporacije raspolažu, (6) prebukiranost programa teorijskim žongliranjima i potpuni izostanak biznis problema i poslovne prakse, (7) semistička konfuzija je pratila "slave" propale edukacije, (8) katastrofalni broj izbornih predmeta, koje sputava individualne potrebe studenata, (9) zanemarivanje potreba formiranja novih znanja i veština za upravljanje korporacijama na novonastaloj privrednoj mapi sveta, (10) nedostatak novih nastavnih sadržaja poput predmeta Preduzetništvo, Internacionalni menadžment, Liderstvo i strateško razmišljanje, Upravljanje finansijama, Upravljanje marketingom, Upravljanje tehnologijama, razvojem i rizikom, Berze i finansijska tržišta, Bankarski menadžment, Ekonomija znanja, Porodični biznis, Menadžment ljudskih resursa, Globalna ekonomija i Ekonomija strukture, i (11) zastarelost, nesposobnost i neinventivnost nastavnog kadra, koji svojim neradom, slabim specijalističkim znanjima i univerzitetском samoizolacijom čuva i štiti lične profesionalne "teorije" delovanja (Ocenjivanje je njihov vrhunski intelektualni domet).

Globalizacija svetske privrede, tranzicija Centralne i Istočne Evrope, reforme u zemljama Južnog i Srednjeg i jugozapadnog Balkana, Dalekog Istoka jesu fenomeni međunarodne današnjice, koji postavljaju nove zahteve pred školama i menadžment korporacija. Tokom 90-ih godina škole su "naučile" tu lekciju i već su dokazale da su kadre da se uhvate u koštac sa sopstvenim slabostima u kreiranju novih znanja i veština. Tempo pri lagodavanja višeg i visokog obrazovanja bio je relativno brz u gotovo svim postindustrijskim društвima znanja. Renesansa preduzetničke i menadžerske edukacije nagnala je i vlade i korporacije da shvate "jednom za svagda" da su kvalitetni ljudski resursi postali najznačajniji faktor konkurentnosti. Eksplozija znanja i rastuće poimanje sveta kao "globalnog sela" vodi ka tome da mora da se shvati od kolike je važnosti visoko obrazovanje za život jednog naroda, pa samim tim, i ljudski resursi i kadrovski menadžment.