

Крунислав Совтић, Далибор Милетић***

НЕОЛИБЕРАЛИЗАМ И МОНЕТАРИЗАМ КАО ОСНОВА АНТИРАЗВОЈНЕ ДЕФЛАТОРНЕ МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ

Сажетак

У раду се пре осталог истражују данас доминантне у свету концепције о улози новца и монетарних фактора у процесу привредног раста, запослености и стабилности привреде. Полазећи од става да "није битно порекло новца (примарна емисија, депозити банака, инострани новац), већ његова употреба, усмеравање, контрола и ефекти које се постижу употребом новца", посебно се изучава активна улога новца у привредном развоју. Посебно се изучава феномен и контроверза у економској теорији да ли "експанзивна и развојно усмерена монетарна политика може бити ефикасна у покретању производње и оживљавању економског раста, без покретања инфлације. У том правцу изучавају се монетаристичка концепција, реална или материјалистичка концепција монетарне политике и варијанта реалног приступа.

Посебно се изучавају монетарни импулси и механизам трансмисије монетарног деловања у привреди у концепту активног новца. У томе је од посебног значаја реална и номинална количина новца у привреди у вођењу монетарне политике.

Након теоријског дела у наставку рада се изучава монетаризам, либерализам и њихов утицај на неразвијене

* Ванредни професор на Универзитету Мегатренд, Београд.

** Доцент на Универзитету Мегатренд, Београд.

привреде у свету, посебно под данас доминантном неолибералном парадигмом (коју су прихватиле и ове државе). Овде се истражује монетаризам, неокејнзијанизам (државни интервенционизам) и неолиберлани систем, а посебно дефлаторна политика и редукација агрегатне тражње у склопу политике "реструктурисања и стабилизације националних привреда, а тако и наше привреде.

Кључне речи: неолиберализам, монетаризам, стабилизација, дефицити, неликвидност, дефлација, трансмисија, запосленост, инфлација, конкуренција.

1. Теоријске концепције о улози монетарних фактора у привреди

1) Активна улога новца у привредном развоју

Није битно порекло новца, битна је његова употреба и ефекти који се постижу употребом новца

Ренесанса новца у модерним привредама, и све већа улога новчаног фактора у регулисању укупних привредних токова указују на чињеницу да је стварно дошло до „великог заокрета”. Од некадашње „неутралности” новца у привреди из класичне економије, практично, није остало ништа. Клатно у третирању значаја и деловања новца се привремено померило на супротну страну - преко придавања доминантног значаја улози новца у привреди. Тржиште новца и тржиште капитала, бројни процеси трансформације једних у друге облике новца и новчане имовине, већа улога монетарне контроле и инструмената монетарне регулације ишли су у прилог таквом систему. Ово посебно у условима експлозивног и неконтролисаног ширења новчаних (финансијских) деривата, за шта је везана и нова финансијска криза.

Међутим, сложени механизам савремених привреда, расподела и прерасподела дохотка, све сложеније деловање реалних фактора развоја, као и улога савремене државе с бројним инструментима фискалне политике истовремено, указују и на све већи значај фискалног сектора у регулисању економских процеса. Истовремено већи значај екстерне компоненте у економском развоју (отворене економије) координације макроекономске политике на међудржавном

нивоу, специфични токови капитала и новца, деловање међународних монетарних и финансијских институција у моделовању макроекономских политика појединих земаља, указују да је неопходна потпуна координација монетарне, фискалне и платнобилансне политике и регулације. Стратегија монетарне и фискалне политике мора да уважава све наведене факторе и механизме узајамног деловања. Иначе, парцијално вођена, усмерена на појединачне циљеве развоја које треба да оствари, најчешће остаје потпуно неефикасна, односно контраиндикована.¹

Посебно сложена питања, која се редовно постављају у модерним привредама, су монетарна и фискална деловања у привреди и платнобилансна неравнотежа, али и буџетски дефицити, финансијска криза државе и дефицитарно финансирање развоја (посебно у неразвијеним привредама оскудним капиталом и слабо монетизованим економијама - без развијеног тржишта новца и тржишта капитала, како у погледу институција тако и у погледу инструмената, али и традиције, културе, квалитета државних институција и др.). Бројна су питања која су морала да се поставе у погледу савременог монетаризма, неолиберализма (често третираног као неоконзерватизам), све развијенијег „скривеног” државног интервенционизма у савременим привредама које карактерише истовремена појава криза (или рецесије), незапосленост и висока инфлација. Стога, монетарна и фискална политика данас добијају посебну улогу да реше „нерешиви проблем” истовременог постизања довољне стабилности привреде (ефикасну антиинфлациону политику) и остваривање довољно високе стопе економског раста, уз толерантну неравнотежу у платном билансу. Све то треба остварити, истовремено, јер је постало јасно да је на сцени кризе кејнзијанске политике регулисања тражње, уз све оштрију критику ортодоксног кејнзијанства у политици стабилизације приведе. Монетаризам се, истовремено, као нова филозофија, уз све веће захтеве за либерализацијом свих токова у економији (готово до аутоматизма тржишта типа класичне економије), уз одговарајуће моделе стабилизације и развоја, нуди свим развијеним и

1 Видети студију др Слободана Комазеца: *Монетарна стратегија и политика*, Чигоја, Београд, 2002. (посебно део: „Стратегија монетарне политике“, стр. 96-126).

неразвијеним привредама у свету. Мада је јасно да се такви модели не могу једноставно и некритички пресађивати из једне високоразвијене привреде на слабо развијене привреде тај концепт и модел се упорно „натурају” привредама у развоју. Бројне уочене слабости, потпуно супротни ефекти од очекиваних, довољан су доказ и опомена за све економије да, на бази теоријских достигнућа у свету, граде себи иманентан модел стабилизације и економског раста.

Када се држава преко макроекономске политике одлучи за истовремено остваривање стабилног курса валуте, стабилност цена, раст производње, извоза, стандарда становништва - мора се поставити питање: да ли је то могуће остварити истовремено? Ово посебно из разлога што је таква политика редовно праћена рестриктивном монетарном политиком (која треба да допринесе стабилизацији цена и курса). „Новчана маса ће се одржавати на достигнутом нивоу до постизања стабилности цена, а усклађиваће се с реалним растом бруто домаћег производа”². Примарна емисија ће се кретати искључиво на основу куповине девиза од стране централне банке и кредитирањем девизних потраживања по основу извоза роба и услуга (уз обавезу да се девизни прилив продаје централној банци. Каква се тада води монетарна политика? То су ствари наше централне банке. Каква је улога домаћег новца у покретању привредног раста и осигурања довољне ликвидности привреде?

Да ли је монетарна политика усмерена на стабилизацију цена и девизног курса, рестриктивно вођена, у стању да буде довољно подстицајна на производњу и привредни раст? Да ли је привреда довољно монетизована и да ли располаже сопственим капиталом, да ли је ликвидна и да ли има могућност алтернативних улагања новца и капитала, колико је зависна од кредита банака, а банке од централне банке, како делује новац и кредит у привредним токовима, да ли су финансијски и монетарни токови под контролом, шта је са деловањем каматне стопе, какав је механизам трансмисије монетарног деловања у привреди и сл. Све су то питања на која се претходно морају знати одговори, када се креатори економске по-

2 Комазец, С.: *Монетарни импулси развоју*, сопств. издање, Београд, 2014, стр. 24.

литике одлуче на дугорочно вођење рестриктивне монетарне политике у циљу стабилизације курса и цена. Коначно, на какву подршку и координацију оваква политика може рачунати код фискалне политике, политике расподеле, девизне и спољнотрговинске политике, политике формирања штедње и инвестиција и сл. Координација и синхронизација ових делова макроекономске политике у остваривању економског раста и стабилизације привреде, што је и основа ефикасне монетарне политике.

Да ли, насупрот томе, експанзивна и развојно оријентисана монетарна политика може бити ефикасна у покретању производње и оживљавању економског раста, али без покретања инфлације? Да ли је и под којим претпоставкама могуће водити офанзивну и развојно оријентисану монетарну политику, без инфлаторних удара? Све су то питања на која тражимо одговор у нашим истраживањима.

Покушали смо да све наведене (и друге) феномене истражимо и да осветлимо ову, иначе, врло сложену и по бројним деловањима познату проблематику.

2) Монетарни фактори у процесу привредног развоја

Новац је не само сложен и врло хетероген савремени феномен (са бројним облицима) већ и врло значајан фактор нормалног одвијања процеса репродукције. Под новцем и монетарним факторима треба подразумевати пре свега, количину новца и кредита у привреди,³ без обзира у којем се облику тренутно она налазила, као и инструменте непосредног монетарног регулисања и механизме преношења (трансмисије) њиховог деловања у привреди. Основно питање које се намеће у монетарној теорији и политици јесте какав је однос и међусобно деловање монетарних и немонетарних (реалних) фактора репродукције? Да ли монетарни фактори постају иницијални фактори одређених промена у привреди, и какав је карактер тих промена, односно, да ли су реални фактори примарног значаја и да ли се монетарни фактори прилагођавају тим реалним кретањима у привреди? Прави

3 Кредит је извор савременог новца, што многи стално истичу када наводе да је савремени новац у ствари кредитни новац.

одговор на то питање је од основног значаја за вођење монетарно-кредитне политике.⁴ Но, у погледу овог питања данас постоје три основне концепције:

1) Монетаристичка концепција, према којој монетарни фактори имају доминантно деловање у опредељивању токова репродукције (производња, цене, запосленост, стабилност, платно-билансна равнотежа, коришћење капацитета и др).

2) Реална или материјалистичка концепција, према којој пресудно деловање на токове репродукције имају реални фактори (инвестиције, потрошња и расподела, производња, ниво дохотка и др.), док су монетарни фактори неутралног карактера и немају никакав утицај на токове репродукције.

3) Варијанта реалистичког приступа у први план истиче примарну улогу реалних фактора, али признаје и повратно деловање новчаног фактора. Ова теорија, данас, углавном, доминира у монетарној теорији.⁵

Према првој концепцији монетарни фактори, а тиме и монетарна политика, имају одлучујуће деловање на све токове репродукције. Да ли ће привредни раст бити бржи или спорији, да ли ће економска политика успети да очува већу или мању стабилност привреде у основи зависи од успеха којим је у стању да себи подреди монетарни фактор, да „управља” новцем у привреди. То значи, заправо, да ли је у стању да проводи више мање успешно монетарно-кредитну политику. Циклично кретање коњунктуре ова концепција објашњава деловањем новчаног фактора. Либерална кредитна политика и експанзија новца доводе редовно до бржег развоја привреде и узлазне фазе циклуса.⁶ Насупрот томе, контрактивно-кредитна политика сигурно води депресији и високој незапослености рада и капацитета. Исто тако, кретање цена, односно инфлациони поремећај ова концепција искључиво веже за претерану емисију новца (експанзивну монетарно-кредитну политику), пад цена за рестриктивну монетарну политику. Тиме је овај правац непосредно последица кванти-

4 Монетарна политика је свесно регулисање новца у привреди од стране банкарског система – на челу с централном банком.

5 Ретгу Anderson: „Историја и поуке неолиберализма“, *Економика*, Београд, бр. 4, 2004, стр. 191.

6 М. Бабић: *Макроекономија*, изд. МАТЕ, Загреб, 2010, стр. 298 и 289, и др С. Комазец: *Макроекономија*, Институт БК, Београд, 1998, стр. 482.

тативне теорије новца. Мада је ова концепција знатно шири од квантитативне која углавном промене цена посматра као искључиву последицу деловања монетарног фактора. Додуше, и данас се емпиријски може доказати уска повезаност у кретању репродукције и новчаног оптицаја, при чему високој коњунктури одговара раст цена и раст масе новца и кредита у привреди, као што у фази рецесије и пада националног дохотка и запослености готово редовно имамо појаву падања масе новца и кредита у привреди (мада више и не долази до снижења цена). Међутим, ова концепција, полазећи од површних посматрања, није у стању да сагледа: да промене циклуса и заокрет коњунктуре потичу од реалних фактора репродукције, те да монетарни фактори само прате токове кретања, прилагођавајући се насталим променама.⁷

Друга, реална концепција, видели смо, полази од става да су реални токови репродукције од примарног значаја, док су монетарни фактори секундарног. То су фактори који се само прилагођавају променама реалних фактора репродукције, омогућавајући њихов нормалан ток („да од стране новчаног фактора не би дошло до сметњи у нормалним токовима репродукције”). Према овој концепцији, реални фактори доводе до цикличног кретања привреде, до заокрета коњунктуре, док се монетарни фактори само прилагођавају тим, већ насталим, променама. Високу фазу коњунктурног циклуса прати раст новца и кредита у привреди, док фазу рецесије или кризе прати оскудица новца и рестрикција кредита. Исто тако повећање нивоа цена повлачи за собом раст масе новца у оптицају, као што и њихово снижење доводи до смањења потребне количине прометних знакова за обављање смањеног робног промета.⁸

Будући да је очито, да у савременим привредама монетарни фактори немају пасивну улогу, односно само улогу посредника у репродукцији, већ да су и значајан активан фактор, а често и иницијални фактор одређених промена у репродукцији, то се ова реална концепција на крају „коригује”, претварајући се у знатно реалистичну трећу варијанту.

7 К. Маркс: *Капитал*, I том, Култура, Београд, 1947, стр. 529.

8 Управљање монетарном макроекономијом и равнотежа у макроекономији (у књизи др Слободан Комазец: *Монетарна стратегија*, стр. 168, 169).

Трећа варијанта о улози монетарних фактора у привреди, видели смо и даље истиче примарну улогу реалних фактора, али признаје и активну улогу монетарних фактора у свим токовима репродукције. Монетарна кретања, према великом броју ових аутора, не само да се прилагођавају материјалним кретањима, већ постају и самосталан активан фактор којим се може свесно деловати на токове привреде. Према овој концепцији, банкарски систем ће кроз одговарајућу монетарну политику ставити на располагање привреди онолико новца и кредита, колико то захтева дати ниво производње и робног промета, уз дати ниво цена (друштвени производ по текућим ценама као индикатор „нормалног” снабдевања репродукције новцем). Ова варијанта је данас доминантна у теорији и политици, што је уско везано за развој кредитног (депозитног) новца, манипулисаног новца и све развијенијем државном интервенционизму, при чему држава остварење одређених циљева економске политике (развојних, социјалних, структурних и других) користи новац и новчану политику централне банке (која јој је и даље у рукама). Све већи буџетски дефицит, повезање са све већим јавним расходима (инвестиционог, трансферног, чисто војног деловања у привреди, изван његових нормалних функција промета и плаћања.

То значи да данас постоји дијалектичко јединство реалних и монетарних фактора у репродукцији, па у једном моменту могу имати примат први, у другом други фактори, мада у основном односу треба истакнути примарну улогу реалних фактора репродукције. Овим смо добили одговор на питање вођења и ефикасности монетарне политике (о чему касније шире расправљамо), да јој се не би, што се често чини, стављали у задатак и такви циљеви у развоју, које она објективно не може остварити. Због тога се често истиче - да за успешно спровођење монетарно-кредитне политике, треба паралелно спроводити и други комплекс мера на подручју стабилизације као: фискалну, спољнотрговинску, девизну, политику доходака и цена, политику штедње и инвестиција, да бисмо добили задовољавајући резултат на подручју политике новца и кредита.⁹ Могућност деловања новца и кредита

9 Довољна количина новца јесте потребан, али не довољан услов за економску експанзију (Alvin Hansen: *Monetary Theory and Fiscal Policy*, New York, 1949, стр. 198).

у репродукцији шире је објашњена у делу где се објашњава значај и улога банкарског кредита у савременој привреди.¹⁰

Новац је, видели смо, не само доста хетероген механизам у модерној привреди, већ и изванредно ефикасан фактор у процесу стабилизације (или дестабилизације) привреде, али и омогућавања токова репродукције у целини.

Модерна монетарна теорија настоји, пре свега, да нађе одговор на питање трансмисионог механизма у деловању основних монетарних варијабли на процесе репродукције. Другим речима, како и којом брзином могу инструменти монетарне политике деловати на основне привредне макроагрегате, као што су: бруто домаћи производ, ц цене, запосленост, коњунтура, буџетска потрошња, увозно-извозни комплекс платни биланс, ликвидност репродукције и др.¹¹

2. Монетарни импулси и трансмисиони механизам монетарне политике

Новац и монетарне мере, сигурно је, делују на економску активност. Међутим, што се тиче природе и механизма трансмисије овог деловања схватања се у самој основи много разликују. Једно схватање је кејнзијанска концепција (у чијој основи су односи приходи-расходи) и механизам камате као главна веза између новца и економске активности, односно динамике и понашања основних агрегата (инвестиција, запослености, дохотка и др.). Друго схватање одбацује поделу економске теорије на анализу националног дохотка (макроекономија) и на теорију цена (микроекономија). Према овој теорији, производња и запосленост се објашњавају одговарајућим променама релативних односа и променама цена. Ово би се могло сматрати средњим схватањем. И коначно, на сасвим другом полу, налази се позната неоквантитативна концепција с познатим елементима.

Представници квантитативне теорије, у свим варијантама у којима се она појављује, посматрају варијације количине новца у односу према националном дохотку као стратешку категорију стабилности и економског раста.

10 В. М. Усоскин: *Теорији денег*, Мисль, Москва, 1976, посебно део „Природа новца и његова улога у процесу развоја”, стр. 74-84.

11 М. Бурда, Ч. Вилпош: *Макроекономија*, Публикум, Београд, 2004, стр. 41.

Представници неоквантитативне теорије новца, посебно чикашка школа, полазе од тога да су новац и монетарна политика од примарног значаја у регулисању коњунктуре, да промене „монетарне базе” одлучујуће делују на национални доходак и остале макроагрегате.¹²

Промена волумена новца постаје, дакле, глобални израз монетарне политике а проводи се уз непосредно деловање масе новца на економску активност. Тиме промена стопе раста обима новца делује на реални друштвени производ (после извесног временског интервала, у којем се огледа закашњавање у деловању монетарне политике (о чему ћемо на другом месту шире расправљати). Монетарна политика је, значи, путем контроле новчане масе веома ефикасна као инструмент стабилизације, знатно ефикаснија од фискалне политике.¹³ Оваква неоквантитативна схватања су подвргнута озбиљној критици, посебно у последње време. Полазећи од тога да чита узајамна повезаност која постоји између производа и количине новца, може потицати не од стране новчане масе, већ од стране понашања дохотка, узрок и последицу је тешко одвојити и јасно диференцирати, јер најчешћа влада уверење да се „не прилагођава економски процес количини новца, већ обрнуто, количина новца економском процесу”.¹⁴

Монетарни импулси, према овим схватањима преносе се на привреду преко релативних промена цена, које са своје стране, делују на тражњу новца, на реалне вредности, стварање нових средстава и обавеза и „приноса од средстава” (камати), односно на производњу и потрошњу.¹⁵

Функција тражње новца и тражње кредита се укључују у целовит систем с функцијама инвестиција, потрошње и формирања дохотка.¹⁶ До сада формиран економетријски модели су показали како почетна промена у расположивој новчаној маси сукцесивно делује на национални доходак и

12 M. Friedman: A. Schwartz: „Money and Busines Cylkes“, *Review of Economic Statistics*, 1963, стр. 32-64, K. Brunner: „The Role of Money and Monetary Policy“, *Review of the FRB of St. Luis*, бр. 7, 1968, стр. 9-24.

13 Теза полази из става да је функција тражње новца знатно стабилнија од функције потрошње, док је управо функција потрошње та на којој се заснива деловање и ефекти промена јавних расхода и пореских стопа.

14 M. Wilms - J. Siebke: *Теоретичари и монетарна политика*, НБЈ, Преводи, 8. 1971, стр. 25.

15 Видети J. G. Clouwer - E. Shaw: *Money in a Theory of Finance*, Washington, DC, 1960.

16 Karl Brunner: *The Role of Money and Monetary Policy*, НБЈ, бр. 2, 1970. (превод).

цене, а ово се даље са своје стране одражава на промене каматних стопа, цену капитала, склоност потрошњи. Коначно, све скупа повратно делује на формирање дохотка.

Тешко је данас прихватити ставове некејнзијанаца да укупна количина новца представља једну од варијабила које утичу на коњунктуру, али само индиректно, путем трансмисије преко камате. Ланчана реакција, која настаје променама количине новца преко камате, делује на тражњу инвестиција. Инвестиције, пак представљају само саставни део глобалне тражње, која делује на привредни раст.¹⁷

У краћим временским периодима постоји узајамно деловање новца и дохотка, и то кроз стални процес монетизације привреде.

Постојање сталне везе између новца и бруто производа не значи да постоји веза само у једном правцу, односно да новац делује на производ. Постоји уска повратна веза бруто производа и процеса стварања и поништавања новца с већим узрочним деловањем економске активности на новац.¹⁸

Друго, временска повезаност новца и економске активности (кроз извесно заостајање деловања у времену) није у могућности да објасни прецизно колико варирање монетарног раста доводи до флукуације економске активности.

Треће, висока корелација између промена количине новца и економске активности у циклчним кретањима је доказана, уз одређено заостајање у понашању агрегата привреде иза промена количине новца.¹⁹

Четврто, у пројекцијама и анализи ефеката „промена количине новца треба да ухвати и интервал између емитовања монетарног импулса и његовог крајњег деловања на економску активност”²⁰

Како постоји чврст однос између дохотка и количине новца, расположива количина новца може да се мења аутономним монетарним мерама – при чему предузећа и произ-

17 Као да се у последњим годинама камата није повећавала на 12-18% (чак и есконтна стопа 10-12%), праћене високом стопом инфлације, високом стражњом, падом стопе раста и запослености.

18 С. Комазец: *Стратегија стабилизације економског система*, Штампа, Шибеник, 1998, стр. 357.

19 Бабић, М.: *Макроекономија* (Посебно део „Утицај монетарне политике на камату”, стр. 340).

20 Karl Brunner: *The Role of Money and Monetary Policy...*, стр. 17.

вођачи прилагођавају своје издатке стању своје ликвидности, да би успоставили жељени ниво средстава. Укупна количина новца, у крајњем случају, делује на издатке привреде, а ови на бруто домаћи производ и запосленост те се повећања врше до оног нивоа који одговара новом односу новца и дохотка. То је „нормални” ток утицаја.

Теорија новчане базе је успела да докаже уску везу између стопа промена новчане масе и друштвеног производа, али се тиме још ништа не каже о узрочној вези ових агрегата укупне новчане масе. Промене стопе раста новчане масе, према овим схватањима редовно претходе флукуацијама привредног циклуса.²¹

Повезаност монетарног и економског убрзања, односно успоравања, је у теорији доста јасна. Запажено је да су већа убрзања или успоравања монетарних импулса праћена убрзаним, односно успореним, кретањем реалног националног производа.

Не упуштајући се дубље у теоријске проблеме узајамног деловања монетарних и реалних фактора у репродукцији, неопходно је, још једном, навести да се диспропорције у привреди и неуравнотеженост јављају пре свега на страни реалних фактора репродукције, мада и монетарни фактори могућности самосталан фактор кризе или фактор „који продубљује већ насталу кризу”.²²

Познато је да у условима експанзије долази, поред осталог и до пораста цена, што је уско везано за проширење монетарног волумена који делује на пораст производње и промета, али и на даљњи раст цена. Тиме експанзија новчане масе, делујући на раст производње и запослености, истовремено доводи и до пораста укупне новчане тражње, односно потрошње. Истина, експанзија новца и кредита не стоји у већој сталној и утврђеној сразмерни према формирању тражње,

21 Исто тако и флукуацијама индустријске производње, банкарских кредита, понашање потрошача и др. Прекретница у монетарном расту претходи покрету у економској активности, али се то може објашњавати и деловањем реалних економских фактора на новчану масу. Студије из области монетарне теорије указују на овакво деловање, односно због чега циклична померања монетарног раста претходе променама економске активности, будући да то значајно делује на стратегију монетарне власти у спровођењу монетарне политике (већ према оцени постојеће, а не неке будуће ситуације).

22 М. Фридман: *Теорија новца и монетарна политика*, Рад, Београд, 1996, стр. 86. Види и Н. Johnsen: „Monetary Theory and Policy”, *American Economic Review*, јун, 1962.

али је општа тенденција у понашању два агрегата иста. Раст новчане масе доводи до раста тражње, а она са своје стране, доводи до проширења репродукције и пораста свих облика потрошње.²³

Кредит и новац подржавају или ограничавају репродукцију - зависно до основне оријентације монетарне политике, односно да ли је експанзионо или рестриктивно оријентисана. Према оваквим схватањима уколико се желе ограничити циклична кретања у реалном сектору привреде, мора се ставити под контролу и ограничити експанзија укупне количине новца у привреди.²⁴

У фази претераног успона коњунктуре централна банка и круг пословних банака настоје - смањити стопу раста банкарских кредита - да би се сузбила претерана коњунктура, наравно узимајући у обзир и временско заостајање у деловању мера монетарне масе на коњунктуру. Преовладава и уверење да би повећање количине новца и кредита требало бити доста уједначено и независно од флукуација привредног циклуса. Овакви ставови не узимају довољно у обзир основе стварања новца и данас диригованој привреди, у којој све мање остаје паралелан однос и супротна кретања робе и новца, у којој новац постаје инструмент за цели низ других често неекономских циљева, посебно у сфери покривања све већег обима јавних расхода (буџетског дефицита).

3. Новац као неутралан и активан фактор развоја

Улога новца у одређивању токова економских процеса и данас је предмет оштрог разилажења економиста. Док новац, према једнима, врши контролу над процесима, други верују да он нема неки већи утицаја на економске процесе, односно да је он готово неутралан фактор у репродукцији. Према ставовима неактивног новца, обично се полази од тога

23 Видети: J. Tobin: „Notes on Optimal Monetary Growth“, *Journal of Political Economy*, avg. 1968. и A. Marty: „The Optimal Rate of Growth of Money“, *ibidem*.

24 Полази се од претпоставке да се новац убризгава у процесу производно-прометне сфере, да подстичу инвестиције и ликвидност привредних субјеката и тиме доводе до пораста потрошње. Новчана тражња претходи финалној потрошњи. Могуће је да се емисија новца врши за финансирање буџета и личне потрошње, те долази до готово аутоматског пораста масе новца и новчане финалне тражње.

да се количина новца само прилагођава реалним потребама привредног развоја, тако да се своди на пасиван елемент система. С друге стране, однос новца према другим агрегатима је врло променљив. Заправо не може се успоставити неки стални однос и као фактор с којим се може у политици унапред рачунати, а тиме и свесно утицати променама масе новца на привредну активност.

Тврдњу да је новчана маса активан фактор у привредним процесима, обично се настоји поткрепити с три следећа елемента:

- 1) Промене количине новца у привреди имају редовно одређена већа или мања деловања у целокупној привреди.
- 2) Однос новца према већем броју макроагрегата, (производња, инвестиције, извоз, увозу, запосленост, потрошња) није стабилан и предвидљив у времену, а тиме постаје инструмент свесног усмеравања привредне активности.
- 3) Новчану масу у привреди је могуће доста ефикасно контролисати преко инструмената монетарне политике, а с њом данас успешно манипулише централна банка с кругом пословних банака.

Код Кејнза и некејнзијанаца у разрађеној теорији потрошње дохотка пошло се видели смо, од тога да склоност ликвидности одређује каматну стопу, а однос каматне стопе и стопе маргиналне ефикасности капитала одређује понашање инвестиција. С друге стране, инвестиције и маргинална склоност потрошњи одређују доходак, производњу и ниво запослености.²⁵

Будући да је маргинална склоност потрошњи доста стабилна, као и мултипликатор инвестиција, одређивања националног дохотка је дато производњом промене инвестиција и мултипликатора. Представници неоквантитативне теорије полазе од тога да пораст новчане масе доводи до пораста производње, а он је једнак производу пораста количине новца и брзине формирања дохотка, дакле $Y = M \cdot V$, „доходак

25 Група аутора: *Стратегија развојне фискалне политике*, Јантар група, Београд, 2000. (Посебно део „Јавни дуг, буџетски дефицит емисија новца”, стр. 178. „Развојна фискална политика у координацији с развојном монетарном политиком“, стр. 248).

се налази у линеарном односу према количини новца”, тврди на једном месту Џ. Маџешић.²⁶

Тражња новца је стабилна, било у номиналном било у реалном изразу. Многи модели су указали да постоји конзистентнији однос између потрошње и количине новца од конзистентности инвестиција и расхода као кејнзијанске теорије.²⁷ Тиме се дошло до закључка да је количина новца значајнији индикатор у одређивању потрошње него расходи из неког ранијег периода.²⁸

Постоји мишљење да дугорочне промене у реалној количини новца по становнику стоје у високој корелацији с дугорочним променама у реалном дохотку по становнику.²⁹ Количина расположивог новца колеба се у супротном правцу од брзине оптицаја. Тиме се и изводи закључак да „велика колебања у ценама верно одражавају велика колебања у количини новца по јединици производа”.³⁰

Посматрајући кретање реалне количине новца и реалног домаћег производа у циклусу, примећено је да реална количина новца расте у фази експанзије и опада, или спорије расте, у фази контракције циклуса. „Међутим, амплитуда кретања у реалној количини новца има далеко мањи распон него амплитуда кретања у реалном дохотку”.³¹

Реална количина новца би тиме требала деловати стабилizaciono на цикличне осцилације, смирујући их, односно сужавајући распон осцилација. То, изгледа, не види квантитативна теорија новца, већ напротив, полази од супротног става, да осцилације у монетарном расту доводе и узрокују осцилације у привредним кретањима (цикличне осцилације).

26 Џ. Маџешић: „Новац, монетарна политика и економетријски модели“, *Југословенско банкарство*, бр. 12, стр. 16. Према овом аутору формирање дохотка је у САД и Канади далеко стабилнија од инвестиционог мултипликатора у свим посматраним годинама.

27 Џ. Маџешић: „Новац, монетарна политика и економетријски модели“, *Југословенско банкарство*, бр. 12, 1972, стр. 8. Видети у том погледу и G. Macesich: *The Canadian Journal of Economics and Political Science*. VIII, 1964, стр. 368.

28 Milton Friedman: *The Quantity Theory of Money – A Restatement* (у књизи М. Фридман: Теорија новца и монетарна политика, стр. 15-34).

29 М. Фридман: *Теорија новца и монетарна политика*, Рад, Београд, 1972, стр. 37.

30 Исто, стр. 38. Реална количина новца је годишњи раст номиналне количине новца, коригован за годишњи раст цена.

31 Исто, стр. 38.

Послератни економски раст је јасно показао да тврдња о стабилности монетарног мултипликатора (као и мултипликатора јавних расхода и мултипликатора пореза) нема основа, односно нема довољно индиција за потврду такве хипотезе, те је и поверење које је дато њиховом деловању у привреди било претерано, посебно у односу на ефекте које се постижу променама брзине оптицаја новца у свим привредама.³² Тако је и теорија потрошње (неокејнзијанска теорија) коначно била присиљена да прихвати став даје „и новац значајан у развоју и стабилности привреде”. Ово је посебно дошло до изражаја оног момента када се променама новчане масе донекле постигла стабилност цена, када је успостављена контрола над новчаним оптицајем и када се у последње време камата слободније формирала на високом нивоу³³

Постоји, дакле, већа корелација између укупне количине новца и потрошње, односно националног дохотка, него између аутономних расхода (кејнзијанских инвестиција) и потрошње. Новије макро-анализе, исто тако, показују да раније тврдње – по којима укупна количина новца није од значаја, те да се доходна брзина оптицаја понаша веома неравномерно и да стога не могу бити елемент сигурности и предвиђања у активној стабилизационој политици – немају стварне важности. Такви ставови, а доминирали су до пре десетак година, су довели до подређене улоге новца у економској анализи и политици стабилизације.

Новија истраживања су открила да промене у новчаној маси у привреди делују на расходе и потрошњу максимално након шест месеци од извршених иницијалних промена новца. Исто тако доказано је да и расходи на потрошњу имају високу корелацију с променама у новчаној маси, ако су настали пре два тромесечја, док у истом том периоду постоји слаба корелација између потрошње и аутономних расхода.

32 Доходна брзина оптицаја, према квантитативној теорији, је однос између номиналног дохотка и годишње количине новца која се налази у оптицају (M_1). Имплицитни дефлатор цена је кретање које се добија поделом номиналног с реалним дохотком. (М. Фридман, *оп. цит.*, стр. 39). Реални доходак је, да се подсетимо остварени доходак сведен на непромењене цене, што се обично чини прерачунавањем номиналног дохотка на једну годину, која се узима као базна година (сталне цене).

33 Видети податке о понашању камата у Билтену НБС, бр. 6, 2014. Табеле каматних стопа банака.

Према многим студијама, рађеним у последње време, потврђено је да је „брзина формирања дохотка” стабилнија функција од мултипликатора инвестиција. Због тога, према већем броју схватања приступ који узима квантитативна теорија код промена дохотка сигурнији је од приступа потрошње дохотка. Истина, овде се још не види шта је узрок, а шта последица промена: да ли је доходак примаран фактор, а количина новца секундаран (изведене), или обрнуто. Лако је прихватљив и став, који се из тога свега извлачи, наиме, да је са становишта економске политике лакше предвидети и контролисати количину новца, него предвидети и контролисати издатке, односно потрошњу. Због врло променљивог утицаја количине новца на доходак и привредну активност, према неокејнзијанској теорији, тешко је и поред свега прихватити новчану масу као главни економски индикатор у компензаторној економској политици.³⁴

Како стварно постоји висока корелација промена новчане масе и инвестиција, односно стопе раста, очито је да је ова веза једна од јачих аргумената монетариста - и да се у последње време снажно потенцира.³⁵

4. Монетаризам, либерализам и неразвијене привреде

1) Монетаризам, неокејнзијанизам и савремени неолиберални систем

Међународни финансијски капитал, врло концентрисан, мултилатерално постављен као блок интереса развијених привреда према земљама у развоју (корисницима капитала) преко својих финансијских и монетарних институција већ дуго покушава да наметне сопствену филозофију развоја и мере економске политике.

34 Квантитативна теорија полази од разграничења номиналне количине новца и реалне (номиналне, кориговане за рас цена). Монетарна политика стога може да регулише само номиналну количину, док реалну и њено понашање одређује привредни систем у целини. На тај начин однос између промена у номиналној количини новца и реалној представља окосницу неоквантитативне теорије новца (види: Ц. Маћешкић, *оп. цит.*, стр. 17).

35 Група аутора: *Монетарна стратегија и политика...*, стр. 86. (Видети посебно део: „Стратегија ефикасне монетарне политике”, стр. 179, 181 и 183.)

Неокејнзијанска теорија и политика регулисања тражње и потрошње показала се потпуно неефикасном у случају комбинације високе инфлације и стагнантног раста (стагфлације). Мере економске политике засноване на тој парадигми или убрзавају инфлацију, уз благо лечење незапослености, уз обарање стопе раста, или стварају супротне ефекте. Ту је ова политика контраиндикована. Осамдесетим годинама развијене индустријске земље напуштају кејнзијанску доктрину, прихватајући монетаризам као идеолошку основу и одговарајуће мере монетарне политике.³⁶ Такву политику Међународни монетарни фонд (ММФ) практично никада није ни напустио од свог оснивања до данас. То се посебно односи на политику девизног курса, политику платно-билансног равнотежавања, монетарну политику, каматну стопу и контролу монетарних агрегата. Преузимањем монетаризма од стране држава развијеног капитализма само се појачава интересна повезаност међународног капитала, финансијских институција и интерес држава развијеног капитализма. Интереси државе и међународног капитала тиме добијају јединствену платформу у усмеравању (политици) средстава, кретању капитала, заштити интереса крупног финансијског капитала, а тиме и ових држава и институција. Свет је суочен са новим облицима међународне поделе рада, сферама утицаја, продором капитала из света развијених у неразвијене, уз врло суптилне облике експлоатације неразвијених земаља. Индустријски капитал (извоз робе) уступа место финансијском капиталу и технолошкој ренти (трансфером технологија, технолошком зависношћу и сл.).

Шта у таквим односима значи наметање неразвијеним земљама мера економске политике из развијених привреда капитализма?

Истовремено се мора поставити и питање: шта значи наметање као примарни циљ за земље у развоју и "борба против инфлације" (као код развијених привреда), а не напори за убрзан економски раст, као једини излаз из заосталости, зависности, претеране задужености и тешкоћа у међународним економским и финансијским односима ових земаља?

36 Шире о прихватању неолиберализма и настанку «тачеризма» видети код: Ерик Рејнерт, *Спонтани хаос*, Чигоја, 2010, стр. 120 и 126.

У земљама у развоју постоје снажно уграђене дисторзије фактора развоја, пре свега, у односима и на тржишту робе, рада и капитала потребног за развој. Слика је следећа:

- 1) Тржиште робе - ограничено и оскудно;
- 2) Тржиште рада - огроман притисак неквалификованих и недовољно обучене радне снаге, уз изузетно високу незапосленост,
- 3) Тржиште капитала - огроман мањак штедне потребан за развој, уз притисак непродуктивне потрошње.

Уз наведено осећа се слаба организација, слабо коришћење ресурса, бирократизација и неефикасност државе,³⁷ уз гранску и регионалну имобилизацију фактора развоја. Дефицитно финансирање постаје нужност и готово редовни извор додатне акумулације.

Привредна депресија резултат је оштре дефлационистичке политике развијених земаља у условима слабог функционисања монетарног система, слабог функционисања трговачког, финансијског и технолошког система - праћени светском инфлацијом и високом незапосленошћу, дубоким структурним променама привреда - означили су и крај ере послератног привредног бума у капитализму државним интервенцијама, а на основу кејнзијанске економске доктрине.³⁸

Истовремено, у развијеним земљама постепено постаје доминантна неокласична теорија (као некакав нови "мешани" облик либералистичке доктрине непотпуног *laissez faire*, која полази од става да у фази опадања коњунктуре тре-

37 Овде би могли посебно истаћи неефикасну економску политику државе, некоординисане акције државе посебно у секторима који траже скупа истраживања, велики капитал и инвестиције, осигуравање потребних информација о трендовима у свету и новим технологијама, изостанак планова развоја или њихово неспровођење, изостанак помоћи перспективним гранама, односно кочење развоја грана без перспективе.

38 Кејнзијанство је, очигледно, пошло од погрешне претпоставке да ће интервенција државе у привреди кроз дефицитно финансирање и повећане јавне расходе и трансфере довести до оживљавања коњунктуре, а када уђе у фазу просперитета повећања дохотка и пореских прихода, враћати дугове и уравнотежавати буџет. Међутим, јавни расходи су изгубили антицикличан карактер, претворивши се у структурне расходе, док су фазе рецесије постале нередовне, тако да није било могуће повећањем пореза покрити дугове и кризне фазе циклуса, што је познати компензацијски буџетски систем финансирања. То је довело до сталног раста јавних дугова, уз стални раст буџетског дефицита. Стални буџетски дефицити и огромни јавни дугови, за њихово финансирање створили су посебан подсистем финансијског система (јавни сектор) са својом одвојеном логиком и политиком у развоју модерних држава. То се данас посматра као један од битних фактора инфлације и нарасле кризе тзв. «државе благостања».

ба подстицати штедњу и инвестиције, а преко технолошких иновација повећавати понуду и осигурати нову експанзију.

Повећање штедње треба осигурати релативним смањивањем трошкова рада (надница) и широке или јавне потрошње.

Политика ММФ, оријентисана на рестриктивну монетарну и финансијску политику, у неразвијеним привредама - дужницима, под утицајем доминирајуће монетаристичке концепције регулисања привреде, у први план је истакла отплату и сервисирање дугова, и одржавање потребне ликвидности у међународним плаћањима (платно-билансно прилагођавање). Таква политика ММФ праћена је оштром рестриктивном монетарном политиком (ограничавањем раста новчане масе у привреди), порастом каматних стопа и тражење, зона "реалних камата", рестрикцијом јавне потрошње и инвестиција, стимулацијом штедње. Таква политика се, осим у неколико развијених привреда (САД, В. Британија, Јапан, Немачка) показала контраиндикована у свим земљама у развоју, доводећи до:

- 1) Стопе раста,
- 2) Повећања незапослености,
- 3) Обарања потрошње и стандарда,
- 4) Одлива капитала по систему отплата и камата,
- 5) Социјалне напетости, продубљавања кризе,
- 6) Повећања стопе и убрзања инфлације,
- 7) Погоршање *terms of trade*,
- 8) Погоршавања конкурентне способности привреде,
- 9) Слабљења девизних курса и девизних резерви.

Процена ММФ, заснована на монетаристичкој концепцији регулисања привреде да ће доћи до потпуно супротних ефеката и слабљења притиска спољних дугова, показала се потпуно погрешна.

"Кејнзијански методи сами (ефективна тражња) нису више способни да оживе привреду ако су порези високи а профитна стопа и штедња ниске, и ако су наднице нефлексибилне (ако је понуда нефлексибилна), чак и кад је тражња врло стимулативна.

Ниска профитна стопа дестимулише инвестиције, а преко тога раст производње и продуктивности. Високи порези дестимулишу штедњу и интерес за рад, док нефлексибил-

не наднице онемогућавају прилагођавања у овим величинама. Исто тако, методи економије понуде не могу сами решити проблем инвестирања (понуде), ако недостаје адекватна тражња. У ствари, и економија понуде и економија ефективне тражње полазе са исте тачке - односа штедње и инвестиција, али су им различите методе динамизирања тог односа. Те методе сада треба комбиновати. У процесу инвестирања учествују само фирме (на бази антиципиране продаје), али у процесу штедње учествују и фирме и становништво. Пошто се може десити да се инвестиције не поклапају са штедњом, може се јавити, с једне стране, проблем ефективне тражње, кад држава треба да интервенише ради успостављања равнотеже и пуне запослености и, с друге стране, проблем неадекватног профита и штедње (а онда и инвестиција, продуктивности и производње) који се морају стимулисати смањењем пореза на пословне фирме и становништво, убрзаном амортизацијом основни фондова, смањењем владиних расхода и регула и повећањем флексибилности надница и привредног система. У том контексту адекватна монетарна политика би неутралисала инфлационе ефекте смањених пореза и успорила би антиципирану инфлацију, што би водило паду каматни стопа, а штедња би појачала кредитно тржиште, док би флексибилне наднице и цене умањиле потребе за државним инвестицијама. Економија понуде директно напада "језгро" инфлације, јер стимулише штедњу, иновације, пад каматних стопа, флексибилност надница, понуду радне снаге и продуктивност фактора производње, што директно утичу на расположивост и трошкове рада и капитала"³⁹

Државна економска политика развијених земаља у основи носи неоконзервативни карактер. Излазак из економске кризе и контрола инфлаторних процеса захтевали су сасвим конкретне мере и инструменте економске политике (стагфлација). Спровode се кредитне рестрикције, ограничавање буџетских дефицита, подржавање структурне политике и стимулација развоја одређених грана, стимулација научно-технолошких процеса, контрола кретања девизних курсева, подржавање извоза, уравнотежавање платног биланса.

39 Јанковић, Радован: «Фактори рецесије и спорог и неравномерног опоравка светске привреде, 1980-1986», *Економска мисао*, 2/1986, стр. 23.

Неоконзервативна тенденција у економској политици развијених привреда очитује се у реприватизацији профитних државних компанија (Јапан, В. Британија, САД, Немачка и Француска), уз постепено дерегулисање финансијске сфере, слабљење контроле над каматном политиком, приливом капитала, променама девизних курсева и др. (уз слабљење антиitrustовског законодавства).

Ортодоксна неокласична политика стабилизације, коју препоручује ММФ, најчешће се своди на то "да покушај стимулисања извоза по сваку цену помоћу либерализације трговине или агресивне депресијације валуте често може угрозити стабилизациони програм и тако одложити решавање кризе дугова".⁴⁰

Интересантан је случај притиска ММФ на Боливију да изврши снажну девалвацију валуте ради поправљања стања платног биланса и премошћавања "девизног јаза", ради омогућавања плаћања камата на спољни дуг. У ствари, предлог се своди на коришћење инфлације као средства за финансирање отплата дугова, али по цену сиромашења становништва, одлива супстанце у иностранство и претварање "девизног јаза" у развоју немоћ. Наравно да је таква препорука одбијена.

Рецептура ММФ садржи и захтев за вођење политике реалне камате, без обзира на њено снажно редистрибутивно деловање - одливом дохотка у руке власника финансијског капитала.

Рестриктивна монетарна политика и политика сталног ограничавања потрошње у неразвијеним привредама могу само да доведу до обарања стопе раста и преласка привреде у рецесију и кризу развоја. "Рестриктивна монетарна политика је најпросто кампања против животног стандарда радничке класе која се изводи свесном интензификацијом незапослености, користећи економску принуду против појединаца и против индустрије, политику коју земља никада не би допустила да је знала шта ће бити учињено."⁴¹

40 J.D.Sachs: *Trade and Exchange Rate Policies in Growth-oriented Adjustment Program*, IMF, The World Bank, Washington, 1997, стр. 294.

41 Др Драгољуб Стојанов: *Економска криза и економска политика*, Информатор, Загреб, 1985, стр. 182.

Неокласични модел ММФ данас представља нову ортодоксију у односу на неразвијене земље - дужнике. Новија истраживања откривају у томе снажан утицај новог монетаризма и “економије понуде” (*supply side economics*). Реафирмација тржишног аутоматизма типа Сауовог закона, реприватизација средстава производње, алокациона функција тржишта и дерегулација привредних токова, праћени захтевом за “отвореном економијом”, али и сталном стагфлацијом, високом незапосленošћу рада и капитала, хиперинфлацијом, одливом акумулације и капитала у иностранство - елементи су и карактеристике система који се међусобно искључују. С друге стране, висока задуженост привреде, слаба ефикасност и потпуна демотивисаност за развој и стварање акумулације у инфлацији (уз “маргиналну ефикасност капитала” која се креће око 0-1%), очигледно је потпуно другачији “амбијент” у којем треба водити рестриктивну монетарну и фискалну политику и ограничавање свих облика потрошње. Потрошња редовно изгледа “претерана”, уз потпуно “охлађену” коњунктуру. Такав концепт стабилизације може довести само до продубљивања кризе. Рестриктивна монетарна политика, уз позитивне реалне каматне стопе, требало би да доведе до смиривања инфлације, повећане ефикасности употребе новца и новчаног капитала, а то у основи значи да се полази од претпоставке да је инфлација у свим привредама монетарног порекла. Извозно оријентисана стратегија, помогнута убрзаном девалвацијом валуте, требало би да подстакне извоз и осигура довољан девизни прилив за “затварање девизног јаза” и смиривање притиска или “омче дугова”. Да ли прелаз са увозно-супститутивне на “извозно-експанзивну” стратегију стабилизације и развој може дати (и у којем периоду) задовољавајуће, не и спектакуларне, резултате? Мада су искуства неких “отворених” економија (Сингапур, Тауван, Ј. Кореја) позитивна, да ли је оваква стратегија општег карактера и примењива на све земље и све услове развоја?

Постоји тврдња да је “природни пратилац овакве рудиментарне, тржишне, економске политике, чак и у тржишним привредама, пораст инфлације, а не њено сузбијање”.⁴²

42 Др Драгољуб Стојанов: *Социјални аспекти антиинфлационе политике*, Научни скуп, Сплит, децембар 1987.

Застарела тржишна структура, рудиментарна привреда, низак ниво производње и *per capita* дохотка, мала и недовољна понуда робних фондова за покриће домаће тражње и потрошње (која је иначе ниска и неадекватна) не осигуравају довољне извозне вишкове робних фондова. Прираст друштвеног производа није довољан ни за плаћање обавеза о каматама на иностране дугове. Притисак потребног извоза праћен је сталном и све бржом депресијацијом девизног курса, али углавном без позитивних ефеката на извозне секторе привреде. Пораст извоза се, дакле, осигурава углавном контракцијом домаће потрошње уз све убрзанију девалвацију и убрзање инфлације (уз бројне прерасподеле у привреди, али углавном непроизводног карактера и пребацивање највећег дела ресурса на финансијске операције. Настаје заправо зачарани круг сталне девалвације, повећања каматних стопа (и тежњи за достизањем реалне камате), а затим и индексација примања - што се све слама у општем инфлаторном хаосу и хиперинфлацији. Тако “ослобођени тржишни механизам само отвара инфлаторни процес, без позитивних ефеката на производњу и запосленост, односно поправљање и постепено уклањање платно-билансне неравнотеже и девизне кризе”.

“Контрапункт живота” ових привреда налази се у убрзаном привредном расту, уз брже измене привредне структуре. Брз привредни раст је модус вивенди у решавању нагомиланих привредних проблема и излазак из дужничке кризе (уз процес постепеног раздуживања).

Фискална политика уз снажне редистрибутивне ефекте на доходак богатих слојева (које обично криза не погађа) и његово убацивање у производне процесе, стварање додатног дохотка, уз нужну контролу цена, морају бити синхронизовани с одговарајућом политиком доходака.⁴³ Дефицитно финансирање производног сектора (не државних буџета, као у класичном систему дефицитног финансирања, односно кејнзијанском дефицитном буџетском финансирању), могуће је користити за активирање фактора развоја и мртвих капитала. То остаје једини правац агресивне развојне политике и

43 Повећање пореза виших доходних група и пореза на имовину ефикаснији је метод антидепресивне политике у односу на редукцију јавних расхода чиме се равномерније распоређује и терет стабилизационе политике, наравно, уколико се при том изабере стратегија смиривања потрошње.

стварања *ex ante* штедне чије стварање ове земље “не могу чекати неколико година”. или деценију - две. У таквим односима смиренних цена могуће је тражити зону “позитивне реалне каматне стопе” и девизног курса. Велики проблеми настају што у неприпремљеном привредном систему политика тражења реалних цена финансијских агрегата само води јачању финансијског капитала на рачун производног капитала, уз бројне прерасподеле на рачун стварања бруто домаћег производа и дохотка.

Проблеми се заоштравају и чињеницом да у тим земљама не постоје развијени сви облици тржишта, а посебно ефикасно тржиште капитала које би “вишак” капитала и “принудну штедњу” ефикасно усмерило у рационална улагања. Тако створени вишак капитала или се прелива у чисте финансијске трансакције, или се одлива у иностранство, или подстиче финалну домаћу тражњу, или се једноставно трансформише у девизна средства и чисту стерилизацију кроз процес тезаурације.

Основно питање које се мора поставити гласило би: због чега ММФ и ИБРД не препоручују стриктну примену новог либерализма (монетаризма, “економије понуде”) и за САД које имају дефицит трговинског биланса, фискалну кризу, незапосленост, пад коришћења капацитета - што је и општа карактеристика земаља у развоју.⁴⁴

Јасно је да би такав сценарио био глатко одбачен, јер, ради се о концепцији развоја која садржи чудну мешавину кејнзијанске и монетаристичке теорије (али и других правца). Истина, САД имају огроман прилив страног капитала којим финансирају бројне дефиците, развијено тржиште капитала, брже могућности прилагођавања због брзог техно-

44 Дефицит трговинског и платног биланса, и поред става влада и свих до сада администрација о смањивању, стално расте, улога јавног сектора и буџетског дефицита се повећава, јавни дуг је повећан, увоз капитала је огроман, што све привреду одржава изван зоне рецесије, док се сталним обарањем курса долара труди да се одржи конкурентна способност на светском тржишту. Све је то праћено извозом инфлације и незапослености у друге индустријски развијене и недовољно развијене земље.

Престанак прилива капитала (из развијених, али и неразвијених земаља) довео би до брзог «отрежњења», уз нужну рестрикцију државних расхода, пораст каматних стопа и рестрикцију новца, а то би покренуло инфлаторни талас, уз истовремену појаву оштре рецесије и високе незапослености рада и капитала.

лошког развоја, долар као светски новац, социјално обиље и висок *per capita* доходак, односно економски ниво уз развијену “државу благостања”, што све немају земље у развоју. Тиме је отпор ових земаља филозофији и препорукама за стабилизациону и развојну економску политику ММФ у свим овим земљама у развоју знатно ограничен.

2) Дефлаторна политика и редукација агрегатне тражње

Монетаристички модел стабилизације наметнут неразвијеним привредама води продубљивању кризе, високој незапослености, општој неликвидности и блокирању свих интерних фактора развоја. Политика високе камате онемогућава инвестиције и економски раст, а иде и у корист финансијском, а не производном капиталу.

Неомонетаристичка концепција либералног капитализма постала је доминантна основа савремених макроекономских политика развијених привреда. Монетаризам са познатим елементима (понуда новца, инфлација, реална камата, девизни курс, тражња новца и др.) постаје нажалост, преовлађујућа парадигма неразвијених - са потпуно различитом структуром привреде и друштва, институцијама система и “квалитету” и рејтингу државе.

Међународни монетарни фонд и светски кредитори (носиоци понуде светског капитала) препоручују дужницима са високом инфлацијом рецептуру стабилизационе политике дефлаторног карактера. Инфлација треба да се монетарно гуши и ограничава, као да је инфлација доминантно монетарни поремећај привредне равнотеже (без деловања на ублажавање притиска трошкова, што јој у ствари чини основу). Редуковање буџетског дефицита преко напуштања субвенционисања цена извоза и камата, праћени оштром рестриктивном политиком - истина, имају класичне дефлаторне ефекте (ограничавање експанзије новца), али доводе до истовременог раста трошкова пословања. Тражење остваривања реалне камате, реалног курса националног новца, реалних доходака и др. утемељено је на макроекономској политици развијених земаља. Макроекономска политика стабилизације ових земаља спроводи се у сасвим другом амбијенту (развијено отворено

тржиште, висока ефикасност и осетљивост капитала на промене камате, отворена привреда, финансијска дисциплина, развијен банкарски и монетарни систем, развијена финансијска тржишта, висок расположиви доходак и штедња, еластичност потрошње развијени облици имовине у којима се држи доходак привредних и других субјеката, али и државе и др.), што све не постоји у неразвијеним земљама.

Политика ограничавања потрошње и контрола монетарне масе, сасвим оправдане с развијеним привредама, тешко су прихватљиве у земљама у развоју из следећих разлога: 1) Висина и структура потрошње су ниски и врло нееластични (елементарне животне потребе), 2) Привреда ових земаља је слабо монетизована, што, у недостатку властите акумулације и одлива капитала, оставља једини простор за додатно банкарско финансирање развоја. Ортодоксна стабилациона политика која се спроводи рестрикцијом тражње и потрошње, политика „реалних“ фактора производње и реалне девалвације настоји се бројним притисцима наметнути земљама у развоју. Основно питање при ограничавању потрошње јесте: који то облик потрошње у формирању укупне тражње треба контролисати и ограничавати: личну, инвестициону, јавну или извозно-увозну ($Y = C + I + G + (X - M)$).

Да ли је могуће и даље ограничавати личну потрошњу и којих слојева, може ли се то линеарно чинити у социјално изразито раслојеном друштву или је могуће ограничавање инвестиције које су и даље генератор развоја (мада су у свим земљама у развоју драстично опале у бруто домаћем производу, као уосталом и у нашој привреди).

Очито је да се у успостављеним односима може говорити само у ограничавању јавне (буџетске) потрошње, која је углавном непроизводна и нерационална у овим земљама. Како не постоје једнакости инвестиција и штедње, финансијско тржиште је у понуди сиромашно, раст „додатне“ штедње тешко се може остваривати додатном компресијом осталих облика потрошње, посебно личне и инвестиционе. При томе се мора поставити и питање: како је могуће брзо структурно прилагођавање ових привреда без нових инвестиција и додатне акумулације. Стога је притисак на увоз капитала из иностранства и нарастање спољног дуга постало готово неконтролисан процес.

„Све дотле док се камате, цене и курсеви могу ератично колебати, структурни односи економије – расподела прихода на класе, учешће државе у бруто домаћем производу, продуктивност рада, интензитет капитала и технолошка способност могу се мењати само тешко и с много сукоба. Прилагођавање структурних реалних односа монетарним тенденцијама рестрикције у оваквом случају има карактер шока. Држава задужене земље изгубила је свој суверенитет привредно-политичког интервенисања“.

„Дефлациона политика стабилизације (монетарне и фискалне политике) настоји редуковањем агрегатне тражње да спроведе одговарајуће дезинфлационе процесе. Међутим, уколико је и постојала инфлација тражње она се брзо претвара у инфлацију трошкова. Монетаристичка и кејнзијанска теорија, откривајући ригидност цена и трошкова (нееластичност наниже) ради спречавања већих негативних ефеката рецесионог карактера - пад производње, дохотка, запослености, инвестиција – препоручују постепен (градуелистички) приступ, а не шок-терапију“.

Закључак

Ренесанса новца у модерним привредама и све већа улога новчаног фактора (готов новца, депозитни или кредитни нова, девизна средства, фиктивни новац и др) у свим његовим облицима, траже да се дубље изучи активна улога новца у привреди. напуштена је класична теорија неутралног новца и класична дихотомија. Кејнзијанска теорија новца у односу на реалним и новчаним тржиштима (функције ИС - ЛМ) данас доминира. Ово се посебно осећа у новој светској финансијској кризи када највећи број развијених држава огромном емисијом новца спасавају банке, берзе, осигуравајућа друштва и велике корпорације, а обарањем каматне стопе готово на нулу (0,5%) дају подстицај инвестирању и позајмљивању новца код банака.

У истраживању се дошло до потврде следећих ставова.

1) Промене масе новца и кредита банака у привреди редовно имају већа или мања деловања на целокупну привреду и све макроагрегате,

2) Однос новца према већем броју макроагрегата (производња, инвестиције, извоз, увоз, запосленост, потрошња, бруто домаћи производ) није стабилан и предвидив у времену, што отежава вођење активне монетарне политике. То значи да руковање новцем и његовим усмеравањем (употребом) у ствари се руководи инструментом свесног усмеравања привредне активности,

3) Новчану масу, а посебно банкарски кредит, могуће је ефикасно контролисати преко бројних инструмената монетарне политике централне, али и пословних банака.

Савремена некејнзијанска теорија и политика регулисане тражње и потрошње показала се недовољно ефикасна у случају комбинације високе инфлације и стагнантног раста праћени високом незапосленошћу (стагфлација). Стога оживљавањем инфлације и високом незапосленошћу све развијене привреде напуштају кејнзијанску доктрину и прихватају монетаризам као идеолошку основу и одговарајуће мере монетарне, фискалне и спољнотрговинске политике. Преузимањем монетаризма од стране државе развијеног капитализма само се појачава интересна повезаност међународног финансијског капитала, финансијских институција у свету и интерес држава развијеног капитализма.

У неразвијеним привредама због великих дисторзија у развоју и бројних неравнотежа на тржишту роба, рада и капитала, вођење дефлационе (рестриктивне) монетарне политике и високих каматних стопа воде редовно у привредну депресију. Стога се монетаризам јавља као фактор продубљавања привредне и финансијске кризе и не одговара овим привредама. Ове привреде због мале штедње, слабе монетизације привреде, слабе организације и институција система, потреба за високим стопама привредног раста - морају да прибегавају експанзивној монетарној и фискалној политици. Политика високе каматне стопе, рестрикција јавне потрошње и инвестиција, рестриктивна монетарна политика и др су у овим привредама контраиндиковани, јер доводе и до пада стопе привредног раста, пораста незапослености, обарања потрошње и стандарда, одлива капитала по систему отплата и камата на спољни дуг, социјалне напетости и великих прерасподела доходака, погоршавања конкурентске моћи, слабљења девизних резерви и девизног курса (уз политику прецењеног курса).

Посебно негативни ефекти на ове привреде осећају се због прихватања монетаристичког модела стабилизације, који је наметнут овим државама, који преко дефлаторне политике (уместо дефицитарног производног финансирања) води продубљавању кризе, општој неликвидности, ликвидацијама предузећа, незапослености и блокирању свих интерних фактора развоја. Овакав модел развоја и концепт макроекономске политике ове привреде не би смеле да прихвате, већ да створе сопствени модел развоју. Иначе, гомилањем спољних дугова и обавеза ове земље редовно одлазе у презадуженост и готово колонијални однос пун уцена светског финансијског капитала и његових институција (ММФ, Светска банка, СТО и др).

Литература

- Андерсон, Пери: „Историја и поуке неолиберализма“, *Економика*, Београд, бр. 4, 2004.
- Бабић, Мате: *Макроекономија*, изд. МАТЕ, Загреб, 2010.
- Brunner, Karl: „The Role of Money and Monetary Policy“, *Review of the FRB of St. Luis*, br. 7, 1968.
- Clover, J.G.: *Money in a Theory of Finance*, Washington DC, 1960.
- Група аутора: *Стратегија развојне фискалне политике*, Јантар, Београд, 2000.
- Friedman, M. - Schwartz, A.: „Money and Business Cycles“, *Review of Economic Statistics*, 1963, no 10.
- Фридман, М.: *Теорија новца и монетарна политика*, Рад, Београд, 1996.
- Hansen, Alvin: *Monetary Theory and Fiscal Policy*, New York, 1949.
- Јанковић, Радован: „Фактори рецесије и спорог и неравномерног опоравка светске привреде“, *Економска мисао*, бр. 2, 1986.
- Комазец, Слободан: *Монетарна политика, стабилност и економски раст (Контроверзе стабилизационе и развојне монетарне политике)*, Asterix, Београд, 2010.
- Комазец, Слободан: *Монетарна и фискална политика и економски раст*, Чигоја, Београд, 2011.

- Комазец, Слободан: *Изгубљене битке стабилизације и развоја на погрешној стратегији*, Наука и друштво, Београд, 2008.
- Комазец, Слободан: *Макроекономија*, Институт БК, Београд, 1998.
- Комазец, Слободан: *Монетарна стратегија и политика*, Чигоја, Београд, 2002.
- Комазец, Слободан: *Монетарни импулси развоја*, аут. издање, Београд, 2014.
- Комазец, Слободан: *Стратегија стабилизације економског система*, Штампa, Шибеник, 1998.
- Маћешкић, Ц.: „Новац, монетарна политика и економетријски модели“, *Југословенско банкарство*, бр. 12, 1972.
- Маркс, Карл: *Капитал, I*, Култура, Београд, 1947.
- Рејнерт, Ерик: *Спонтани хаос*, Чигоја Београд, 2010.
- Рејнерт, Ерик: *Глобална економија*, Чигоја, Београд, 2006.
- Sachs, J.D.: *Trade and Exchange Rate Policies in Growth-oriented Adjustment Program*, IMF. The World Bank, Washington, 1997.
- Стојанов, Драгољуб: *Економска криза и економска политика*, Информатор, Загреб, 1985.
- Уоскин, В. М. *Теорија денег*. Москва: Мысль, 1976.
- Вилпош, Ч.-Бурда, М.: *Макроекономија*, Публикум, Београд, 2004.

Krunoslav Sovtic, Dalibor Miletic

*NEOLIBERALISM AND MONETARISM
AS THE BASIS OF ANTI-DEVELOPMENTAL
DELATIONARY MONETARY POLICY*

Resume

The renaissance of money in modern economies and increasing role of monetary factors (cash, deposit money or credit, foreign currency assets, fictitious money, etc.) in all its forms, are asking deeper study of active role of money in the economy.

The classical theory of neutral money and the classical dichotomy are abandoned. The Keynesian theory of neutral mo-

ney and the classical dichotomy are abandoned. The Keynesian theory of money in relation to the real and financial markets (function of IS-LM) still dominates. This is specially seen in the new world financial crisis when the greatest number of developed countries with the vast issue of money save banks, stock exchanges, number of developed countries with the vast issue of money save banks, stock exchanges, insurance companies and large corporations, and provide an incentive to investment and borrowing money from banks by folding the interest rates to almost zero (0,5%).

The study confirmed the following attitudes.

1) Changes in quantity of money and bank credits in the economy, regularly have greater of lesser effect on overall economy and all macro-aggregates,

2) The influence of money on a larger number of macro aggregates (production, investment, exports, imports, employment, consumption, gross domestic product) is not stable and predictable in time, which makes an active monetary policy more difficult. This means that the handling of money and its directing (using) is in fact governed by the instrument of conscious directing of economic activity,

3) Money supply, particularly the banking loan, can be efficiently controlled over the many instruments of monetary policy of the central, and also commercial banks.

Modern neo-keynesian theory and policy of regulated demand and consumption proved to be inefficient in the case of a combination of high inflation and stagnant growth accompanied by high unemployment (stagflation). Therefore, with the revival of inflation and high unemployment, all developed economies leave the Keynesian doctrine and accept monetarism as an ideological basis and appropriate measures of monetary, fiscal and foreign policy. Taking over the monetarism by the state with developed capitalism only intensifies association of interest of the international financial capital, financial institutions in the world and the interest of the of advanced capitalism states.

In underdeveloped economies due to large distortions in development and numerous imbalances in the market of goods, labor and capital, the managing of deflationary (restrictive) monetary policy and high interest rates regularly lead in an economic depression. Therefore, monetarism emerges as the factor of deepening economic and financial crisis and does not conform

with these economies. These economies, due to the low savings, poor monetization of the economy, poor organization and institutions of the system, the needs for high rates of economic growth - must resort to expansive monetary and fiscal policy.

Policy of high interest rates, restrictions of public spending and investment, restrictive monetary policy and others, are contraindicated in these economies, because they also lead to a decline in the rate of economic growth, rising of unemployment, and the overthrow do consumption and standards, capital outflows by the system of payments and interests on external debt, social tension and major redistributions of incomes deterioration of the competitive power, the weakening of foreign exchange reserves and foreign currency course (with overvalued exchange rate policy).

In particular, the negative effects on the economy are felt due to accepting the monetarist model of stabilization, which is imposed on these countries, which, through deflationary policies (instead of deficit financing production) leads to deepening the crisis, the general insolvency, liquidation of companies, unemployment and blocking all the internal factors of development.

These economies mustn't accept this model of development and the concept of macroeconomic policy, but to create their own model in development. Otherwise, the accumulation of external debts and obligations of the country regularly go into over-indebtedness and almost colonial relationship full of blackmail of the world's financial capital and its institutions (IMF, World Bank, WTO, etc.).

Keywords: neoliberalism, monetarism, stabilisation, deficits, insolvency, deflation, transmission, employment, inflation, concurrence