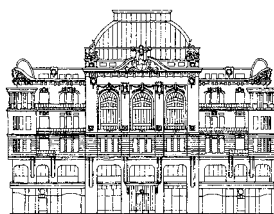


ЕКОНОМСКА КРИЗА: ПОРЕКЛО И ИСХОДИ

Зборник радова



SERBIAN ACADEMY OF SCIENCES AND ARTS
DEPARTMENT OF SOCIAL SCIENCES
Economic Sciences Committee

ECONOMIC SCIENCES COLLECTION
Book XIV

ECONOMIC CRISIS: ORIGINS AND OUTCOMES

Proceedings
of the Conference
CRISIS: ORIGINS AND OUTCOMES
held at SASA on April 20, 2010

Accepted for Publication at the 10th Session of the Department of Social Sciences
of the Serbian Academy of Sciences and Arts, held on December 14th, 2010
after being reviewed by
Corresponding Member Časlav Očić, University Professors Oskar Kovač,
Mladen Kovačević,
Ljubomir Madžar, Blagoje Babić, Milovan Mitrović, Đorđe Popov and Rajko Bukvić

Editor
Academician
ČASLAV OCIC

BELGRADE
2018

СРПСКА АКАДЕМИЈА НАУКА И УМЕТНОСТИ
ОДЕЉЕЊЕ ДРУШТВЕНИХ НАУКА
Одбор за економске науке

ЕКОНОМСКИ ЗБОРНИК
Књига XIV

ЕКОНОМСКА КРИЗА: ПОРЕКЛО И ИСХОДИ

Зборник радова
с научног скупа
КРИЗА: ПОРЕКЛО И ИСХОДИ
одржаног у САНУ 20. априла 2010. године

Примљено на 10. скупу Одељења друштвених наука
Српске академије наука и уметности 14. децембра 2010.
на основу реферата
дописног члана Часлава Оцића, универзитетских професора Оскара Ковача,
Млађена Ковачевића, Љубомира Маџара, Благоја Бабића,
Милована Митровића, Ђорђа Попова и Рајка Буквића

Уредник
академик
ЧАСЛАВ ОЦИЋ

БЕОГРАД
2018

СРПСКА АКАДЕМИЈА НАУКА И УМЕТНОСТИ
ОДЕЉЕЊЕ ДРУШТВЕНИХ НАУКА
Одбор за економске науке

SERBIAN ACADEMY OF SCIENCES AND ARTS
DEPARTMENT OF SOCIAL SCIENCES
Economic Sciences Committee

**ЕКОНОМСКА КРИЗА:
ПОРЕКЛО И ИСХОДИ**

**ECONOMIC CRISIS:
ORIGINS AND OUTCOMES**

Припрема Layout
Љубица Танасковић Ljubica Tanasković

Превод с енглеског English translation
Александар Павић Aleksandar Pavić

Штампа Printed by
Штампарија Издавачке фондације Štamparija Izdavačke fondacije
Архиепископије београдско-карловачке Arhiepiskopije beogradsko-karlovačke
Краља Петра Првог 5, Београд Kralja Petra Prvog 5, Belgrade

Тираж Circulation
200 примерака 200 copies

© ©
САНУ, Београд, Србија SASA, Belgrade, Serbia

САДРЖАЈ CONTENTS

ТЕШКА ЈЕ ПРАЗНА ТОРБА (УМЕСТО ПРЕДГОВОРА)

Часлав Оцић

1

УВОДНА ИЗЛАГАЊА	INTRODUCTORY LECTURES
ВЕЛИКА ЕКОНОМСКА КРИЗА И ДРЖАВНА ИНТЕРВЕНЦИЈА У МЕЂУРАТНОЈ ЈУГОСЛАВИЈИ Смиљана Ђуровић	7 THE GREAT ECONOMIC CRISIS AND STATE INTERVENTION IN INTERWAR YUGOSLAVIA Smiljana Đurović
ГЛАВНИ ИЗАЗОВ СВЕТСКОЈ ПРИВРЕДИ: ИСЦРПЉИВАЊЕ „ЕВРОПСКЕ ВРСТЕ РАЗВОЈА“ Благоје С. Бабић	27 THE MAIN CHALLENGE TO THE WORLD ECONOMY: EXHAUSTION OF THE „EUROPEAN TYPE OF DEVELOPMENT“ Blagoje S. Babić
ИСТОРИЈСКИ ОСВРТ	HISTORY
ПРВЕ ТРИ БАНКАРСКЕ КРИЗЕ У СРБИЈИ ДО 1914. Биљана Стојановић	51 THE FIRST THREE BANKING CRISES IN SERBIA BEFORE 1914 Biljana Stojanović
ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА И КОНЈУНКТУРА У ЈУГОСЛАВИЈИ, 1919–1925. Бошко Мијатовић	71 ECONOMIC POLICY AND MARKET CONDITIONS IN YUGOSLAVIA, 1919–1925 Boško Mijatović
АГРАРНА КРИЗА У СРБИЈИ, 1925–1935. Момчило Исић	91 AGRARIAN CRISIS IN SERBIA, 1925–1935 Momčilo Isić
МЕЂУРАТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У ЈУГОСЛОВЕНСКУ ИНДУСТРИЈУ	101 INTERWAR INVESTMENTS IN YUGOSLAV INDUSTRY

И ХРВАТСКО-СЛОВЕНАЧКА ПРОПАГАНДА Слободан Вуковић		AND CROATIAN-SLOVENIAN PROPAGANDA Slobodan Vuković
ТЕОРИЈСКИ ОСВРТ		THEORY
ТЕОРИЈЕ КРИЗЕ – КРИЗА МОДЕРНИХ ТЕОРИЈА Александар Саша Гајић	115	CRISIS THEORIES – THE CRISIS OF MODERN THEORIES Aleksandar Saša Gajić
СВЕТСКА ФИНАНСИЈСКА КРИЗА Оскар Ковач	127	THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS Oskar Kovač
МОГУЋИ УЗРОЧНИЦИ ГЛОБАЛНЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ Љубомир Маџар	141	CONUNDRUM OF THE PRIME MOVERS OF THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS Ljubomir Madžar
ЕКОНОМСКА КРИЗА: ПОУКЕ ЗА ЕКОНОМСКУ ТЕОРИЈУ И ПОЛИТИКУ Исидора Љумовић и Мирослав Н. Јовановић	159	ECONOMIC CRISIS: LESSONS FOR ECONOMIC THEORY AND POLICIES Isidora Ljumović and Miroslav N. Jovanović
ПАРАДИГМЕ ТУМАЧЕЊА И СТРАТЕГИЈЕ ИЗЛАСКА ИЗ КРИЗЕ 2008. Вера Вратуша	173	THE CRISIS OF 2008: PARADIGMS OF INTERPRETING AND STRATEGIES OF OVERCOMING Vera Vratuša
КРИЗА: НЕОЛИБЕРАЛНА ДИЈАГНОЗА – КЕЈНЗОВСКА ТЕРАПИЈА? Бранка Бујишић	193	CRISIS: NEOLIBERAL DIAGNOSIS – KEYNESIAN THERAPY? Branka Bujišić
СВЕТСКА ЕКОНОМСКА КРИЗА: ЈЕДНО ВИЂЕЊЕ Драгана Митровић	201	THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS: ANOTHER VIEW Dragana Mitrović
САВРЕМЕНА ЕКОНОМСКА КРИЗА: „АУСТРИЈСКО“ ОБЈАШЊЕЊЕ Божо Стојановић	217	THE CURRENT ECONOMIC CRISIS: THE “AUSTRIAN” EXPLANATION Božo Stojanović
ИСТОРИЈСКИ УСУД КАПИТАЛИЗМА: КРИЗА КАО ПОСЛЕДИЦА НЕКОНТРОЛИСАНОГ РАСТА Борис Н. Кршев	231	LE DESTIN HISTORIQUE DU CAPITALISME: LA CRISE EN RAISON D’UNE CROISSANCE INCONTRÔLÉE Boris Kršev

С В Е Т	2 4 5	W O R L D
КРИЗА И/ИЛИ НЕНАУЧЕНЕ ЛЕКЦИЈЕ? Ђорђе Попов	245	CRISIS OR AN (UN)LEARNED LESSON? Đorđe Popov
ПОРЕКЛО АКТУЕЛНЕ СВЕТСКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ Хасиба Хрустић	259	ROOTS OF THE CURRENT GLOBAL ECONOMIC CRISIS Hasiba Hrustić
КРИЗА И КОНВЕРГЕНЦИЈА Живота Ђорђевић	275	CRISIS AND CONVERGENCE Života Đorđević
ФИНАНСИЈАЛИЗАЦИЈА КАО УЗРОЧНИК И МУЛТИПЛИКАТОР КРИЗЕ Рајко Буквић и Часлав Оцић	277	ФИНАНСИЈАЛИЗАЦИЈА КАК ИСТОЧНИК И МУЛТИПЛИКАТОР КРИЗИСА Рајко Буквич и Часлав Оцић
НЕМОЋ МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ У УСЛОВИМА СВЕТСКЕ ФИНАНСИЈСКЕ И ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ Ђорђе Ђукић	293	THE POWERLESSNESS OF MONETARY POLICY UNDER THE CONDITIONS OF THE GLOBAL FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS Đorđe Đukić
ГЕНЕЗА И ПОСЛЕДИЦЕ КРИЗЕ: ГЕОПОЛИТИЧКИ АСПЕКТ Драгомир Анђелковић	307	GENESIS AND CONSEQUENCES OF THE CRISIS: THE GEO-POLITICAL ASPECT Dragomir Anđelković
УЗРОЦИ ГЛОБАЛНЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ И ЊЕНЕ ГЕОПОЛИТИЧКЕ ПОСЛЕДИЦЕ Горан Николић	327	CAUSES OF THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS AND ITS GEOPOLITICAL CONSEQUENCES Goran Nikolić
Т Р А Н З И Ц И Ј А И С Р Б И Ј А		T R A N S I T I O N A N D S E R B I A
УЗРОЦИ ДУБОКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ У СРБИЈИ Млађен Ковачевић	339	CAUSES OF THE DEEP ECONOMIC CRISIS IN SERBIA Mladen Kovačević
ЕФЕКТИ КРИЗА У СРБИЈИ Снежана Грк	363	EFFECTS OF THE SERBIAN CRISIS Snežana Grk

СВЕТСКОСИСТЕМСКИ АСПЕКТИ КРИЗЕ И СРБИЈА Слободан Антонић	379	WORLD-SYSTEMIC ASPECTS OF THE GLOBAL CRISIS AND SERBIA Slobodan Antić
АКТУЕЛНА СВЕТСКА ЕКОНОМСКА КРИЗА И ТРАНЗИЦИОНА РЕЦЕСИЈА: ИСКУСТВО СРБИЈЕ Властимир Вуковић	391	THE CURRENT GLOBAL ECONOMIC CRISIS AND THE TRANSITION RECESSION: SERBIA'S EXPERIENCE Vlastimir Vuković
ПОСЛЕДИЦЕ ПРОДАЈЕ ТЕЛЕКОМУНИКАЦИОНЕ ИНФРАСТРУКТУРЕ Александра Смиљанић	405	THE SALE OF THE SERBIAN TELECOMMUNICATIONS INFRASTRUCTURE Aleksandra Smiljanić
СРПСКО ДРУШТВО: КРИЗА, СУКОБИ, РАЗАРАЊЕ И ОПОРАВАК Милован М. Митровић	421	SERBIAN SOCIETY: CRISIS, CONFLICTS, DEVASTATION AND RECOVERY Milovan M. Mitrović
НЕДОСТАЦИ СИСТЕМА КАО ПРЕТЕЖНИ ИЗАЗИВАЧ ГЛОБАЛНЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ (2007–2010) Маринко Бошњак	439	SYSTEMIC SHORTCOMINGS AS A PRIMARY CAUSE OF THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS (2007–2010) Marinko Bošnjak
ПОСЛЕДИЦЕ ЗАКЉУЧИВАЊА СПОРАЗУМА О СТАБИЛИЗАЦИЈИ И ПРИДРУЖИВАЊУ СРБИЈЕ ЕУ Дејан Мировић	451	CONSEQUENCES OF THE STABILIZATION AND ASSOCIATION AGREEMENT BETWEEN SERBIA AND THE EU Dejan Mirović
ЕКОНОМСКА КРИЗА И ГЛОБАЛИЗАЦИЈСКИ РИЗИЦИ У БАНКАРСКОМ СЕКТОРУ СРБИЈЕ И РЕГИОНА Бранко Урошевић	459	ECONOMIC CRISIS AND GLOBALIZATION RISKS FACING THE BANKING SECTOR OF SERBIA AND THE REGION Branko Urošević
ЕКОНОМИКА ПОСТСОЦИЈАЛИСТИЧКОГ ЗДРАВСТВА Здравко Шолак	469	ECONOMICS OF POST-SOCIALIST HEALTH CARE SYSTEM Zdravko Šolak

ТЕШКА ЈЕ ПРАЗНА ТОРБА (УМЕСТО ПРЕДГОВОРА)

ЧАСЛАВ ОЦИЋ

ШТА ЈЕ КРИЗА?

Загорски сељак Мика Брезовачки 1931:

Каква је та година деветстотридесетпрва! [...]

Такве још није било! [...]

Госпон биљежник – ... – јели ви знате, кај је то криза? [...]

Криза – ... – то вам је, кад ја својег јунца десет пута терам на сејем, а немрем га продати! ... То се зове, бумо рекли, криза! То је моја криза, али то бу и опћинска криза, јер ја небум могел платити својих, бумо рекли, дажбаина! ...

Славко Колар, *Ми смо за љравицу*, Загреб 1936; приповетка „Криза“.

Мајко, зашто је хладно у нашој соби? – Јер нема угљена, сине. – А зашто нема угљена? – Јер тата нема посла. – А зашто тата нема посла? – Јер има превише угљена.

Иван Дончевић, *Људи из Шушњаре*, Загреб 1933.

Да ли простодушна народска (данас је у моди да се каже: популистичка) дефиниција кризе као економске микро-макро *инконируенције* (огромних социјалних, психолошким и моралних трошкова) коју загорски сељак Мика Б. предочава *Јосион биљежнику* 1931. (у јеку Велике кризе) има универзално значење? Које, дакле, важи и за СЕКУ 2008.

Да ли Мајчин опис *нарушавања равнотеже кайиџала и рада* које резултира кризом хиперпродукције представља опште – *йарадоксолошко* – објашњење феномена?

Да ли је криза циклички *йроцес* („логика историје“ *на делу*) или „линеарни“ „диктат“ (*йројектй*), тј. историјски инжењеринг, „практични идеализам“ куденхоф-калергијевског типа у коме ће после сламања традиционалних друштава, у постхуманој будућности киборзи заменити Мику Брезовачког и Мајку.

Која је природа најновије глобалне кризе? Да ли је она традиционални конјунктурни феномен или специфична дотад незабележена (готово уникатна) структурна појава?

Да ли је у питању само максимална, али ипак људска, *ауга сафра фамес* (проклета пожуда за новцем) или много амбициозније претензије глобалних демијурга: стварање новог човека или – постчовека?

ТЕШКА ЈЕ ПРАЗНА ТОРБА

Та торба је рукопис зборника *Економска криза: порекло и исходи*. Последњих 6–7 година она је свом тежином притискала савест уредника овог зборника.

Почетком 2010. године у Кнез Михаиловој 35 – на иницијативу чланова Одбора за економске науке САНУ и чланова Друштва за привредну историју – др Смиљана Ђуровић, председница тог (тек основаног) Друштва, проф. др Благоје Бабић, Часлав Оцић, председник поменутог Одбора и научни саветник београдског Института за међународну политику и привреду, састали су се да усагласе нацрте образложења за разговора за округлим столом о светској економској кризи. Тада су не мали број економиста и већина политичара сматрали да је криза већ на издисају. Врло брзо, међутим, очекивања да ће та криза врло кратко трајати почела су да бледе: прва фаза оптимизма потопљена је таласом скепсе – криза се манифестовала као појава дугог трајања. Откуд сад тај (својеврсни) *neverendum*? На то су, поред осталог, требало да одговоре учесници расправе за округлим столом

на тему

ПОРЕКЛО И ИСХОД КРИЗА

Расправу је 20. априла 2010. године у САНУ организовао Одбор за економске науке САНУ у сарадњи с Друштвом за привредну историју у оквиру следећих тематских целина:

УВОДНА ИЗЛАГАЊА	СВЕТ
ИСТОРИЈСКИ ОСВРТ	КРИЗА, ТРАНЗИЦИЈА, СРБИЈА
ТЕОРИЈСКИ ОСВРТ	ЗАКЉУЧЦИ И ПРЕПОРУКЕ

После расправе учесници су имали на располагању месец дана да зголове саопштења за зборник радова који је требало да се појави под истим називом као и априлски скуп. У међувремену, Европска академија економских наука и Европски центар за мир и развој УН подстакнути динамичном и корисном априлском расправом у САНУ одлучили су да у октобру 2010. организују округли сто на тему

ЕКОНОМСКА КРИЗА И ЕВРОПСКА РЕШЕЊА?

као својеврсни продужетак и допуну априлског скупа одржаног под кровом САНУ. Овај скуп је требало да скрене пажњу на могућа европска решења глобалне економске кризе. Модератор априлског скупа је замољен да сачини тезе за разговор на овом скупу. Он је (инкорпоришући и тезе с априлског скупа, пре свега, онај део чији је аутор био Благоје Бабић) крајем априла 2010. то и учинио:

Тезе за разговор на тему
ЕКОНОМСКА КРИЗА И ЕВРОПСКА РЕШЕЊА?

ПОРЕКЛО И ПРИРОДА КРИЗА

Феноменологија кризе/а
Друштвена и економска димензија
Природа економских поремећаја: рецесија, криза, депресија, ...
Криза хиперпродукције или криза хиперпотрошње?
Кризе тржишне привреде или кризе капитализма?
Универзалне карактеристике – макрорегионалне специфичности?
„Транзиција“ и криза

ПОГЛЕД УНАЗАД

Хронологија криза (привредне кризе у 19. веку; привредна криза 1920–1921. године, Велика економска криза 1929–1933. године; криза стагфлације 1970-их година; енергетска криза 1974; финансијска криза у САД 1987. године и њен одраз на светску привреду; привредна криза у Јапану 1990-их година и поуке за економску политику; Светска криза 2007/8–...): сличности и разлике у узроцима, последицама и антикризним мерама. Спонтани и „плански“ (?) карактер криза.
Могу ли се данас извући неке поуке из ранијих кризних догађања?

ОБЈАШЊЕЊА КРИЗА – РАЗУМЕВАЊЕ ДАНАШЊЕ
СВЕТСКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ

Теорије привредних циклуса (неокласична школа, кејнзовска школа, марксистичка школа, аустријска школа)
Кондратјевљева теорија дугих таласа
Геокономско виђење економске кризе

УПРАВЉАЊЕ КРИЗАМА

Мере текуће (националне или макрорегионалне) економске политике
Улога међународних финансијских институција и геокономских блокова у управљању кризом
Ривалство или сарадња: аутаркија или светска привреда?

ИСХОД(И) КРИЗА

Криза и промене економско-социјалне структуре становништва
Политичке (глобалне и макрорегионалне) импликације економске кризе
Криза и (не)дељивост безбедности
Криза и интеграциони процеси у Европи

ПОГЛЕД УНАПРЕД

Путеви и методи опоравка од кризе
 Временски хоризонт(и) опоравка: кратак, средњи и дуги рок (монетарна, фискална
 и развојна политика)
 Једно и јединствено глобално решење?
 Макрорегионална („блоковска“) комбинована решења?
 Субевропска и евроазијска решења
 Европска решења у поређењу с америчком антикризном политиком, руским
 антикризним програмом и кинеском стратегијом превазилажења кризе
 Могући (европски) сценарији изласка из кризе (Европа 2020)
 Институционалне реформе и излазак из кризе
 Социјални субјекти динамизације будућег привредног развоја – главни чиниоци
 изласка из кризе

С обзиром на то да се врло брзо показало да нема услова за организовање (међународног) октобарског скупа, модератор априлског скупа узео је слободу да свим учесницима тог скупа пошаље и тезе за планирани октобарски скуп, као својеврсни подсетник, али и путоказ, којим се унеколико проширују и разбокорављају првобитни оквири зборника зацртани горе наведеном шестоделном структуром априлског скупа. То је имало врло позитивно дејство тако да се до краја 2010. на столу уредника зборника нашло тридесетак – редигованих и рецензираних – квалитетних радова, спремних за прелом и штампу.

Тада нико није није могао ни да сања и да ће и зборник о кризи упасти у кризу – кризу објављивања. Покушало да завлада ледено доба постистине, па је и овај наш зборник био жртва замрзавања. Чекање на штампање зборника ипак се није претворило у *neverendum*, тако да су повољне климатске промене у 2018. створиле прилику да се овај сада већ времешни научноистраживачки подухват – издржавши на најбољи могући начин пробу времена – публиковањем приведе крају.

Насупрот томе, изгледа да су слаби изгледи да за нашег живота видимо крај светске економске кризе. Криза је фактички постала перманентно (у сваком случају хаотично) стање на које се треба привикавати. Како? Одговор на ова и друга бројна „кризолошка“ питања могао би да пружи скуп који Одбор за економске науке САНУ планира да организује 2019. године под насловом

СВЕТСКА ЕКОНОМСКА КРИЗА: 10 ГОДИНА ПОСЛЕ

Ово је први позив за учешће на том скупу.

ФИНАНСИЈАЛИЗАЦИЈА КАО УЗРОЧНИК И МУЛТИПЛИКАТОР КРИЗЕ

РАЈКО БУКВИЋ

Географски институт „Јован Цвијић”

САНУ, Београд, Србија

bukvicrajko@gmail.com

ЧАСЛАВ ОЦИЋ

САНУ, Београд, Србија

caslav.ocic@sanu.ac.rs

ocicc@sbb.rs

САЖЕТАК: У раду се разматра финансијализација као процес претварања финансијског капитала у фиктивни и виртуелни капитал и његово раздвајање од реалне, производне сфере. Указује се на огроман пораст финансијског сектора у последњим деценијама 20. и почетком 21. века и све већу разуђеност финансијских инструмената као последице финансијских иновација усмерених, поред осталог, на избегавање ефеката регулативних мера државе, што доводи до његовог све већег утицаја на кретања у реалној и финансијској сфери и стварања услова за избијање финансијских криза. Савремене рецесије, попут ове која је избила 2007, имају мало заједничког са стандардним цикличним колебањима која је Шумпетер описао као стваралачко разарање. Оне нису под утицајем колебања инвестиција у реалној сфери већ су продукт описаних процеса одвајања финансијске од реалне сфере која је постала нејака да издржи огромну финансијску надградњу уздигнуту над њом. Срастање финансијског капитала с корпорацијама и државом омогућило је учвршћење снажног олигархијског капитала оличеног у тријади Волстрит – Министарство финансија САД – ММФ која држи фактичку финансијску, економску и политичку власт у САД и у свету. У том смислу и приче о регулацији и дерегулацији постају ирелевантне, као што је показала управо актуелна криза: процеси финансијализације припремили су терен за избијање криза, а регулативне и друге државне мере могу само да (пре)усмеравају огромне финансијске токове и да темпирају и дозирају снагу кризе.

КЉУЧНЕ РЕЧИ: финансијализација, фиктивни и виртуелни капитал, финансијске и економске кризе, финансијски инструменти, регулатива, финансијске иновације, олигархијска тријада

In an era of finance, finance mostly finances finance.

Jan Toporowski

Када је после пада Берлинског зида и завршетка Хладног рата проглашен тријумф неолибералне догме, оличене у тзв. Вашингтонском консензусу, апологети капитализма и тржишне привреде прогласили су ни мање ни више него крај историје¹. Њихов тријумфализам није могла да помути ни чињеница да је тим „крајем историје” знатан део човечанства („Други свет”) гурнут у тзв. транзи-

1 Видети најпотпуније излагање ове тезе у [Fukuјама 1997].

циону кризу, заправо у сиромаштво (где се већ налазио већи део човечанства, тзв. Трећи свет), а које му је поменути консензус управо и наменио, а његови спроводници у међународним финансијским институцијама, уз свесрдну помоћ елита у (углавном) новоствореним земљама, доследно реализовали². У халабуци неолибералистичке идеолошке кампање трезвени и објективни гласови готово да нису могли да се чују (а ако су се и чули одмах су били етикетирани као прохитлеристички и простаљинистички, ако не и пропутиновски), а неки од водећих светских економиста (и не само економиста) врло брзо су своје критички изречене оцене усмерене на неке резултате или аспекте глобализације и неолибералистичке догме замењивали новим и још непоколебивијим ставовима подршке тим процесима³. Гласови осталих критичара, бар код нас, нису стекли толику популарност, и поред несумњивог ауторитета њихових аутора⁴. Напротив, они су такође прећуткивани, или у најбољем случају оспоравани, на мање или више коректан начин⁵. Те коректности уопште није било „у обрачуну” с домаћим неистомишљеницима.

Тако су успоравање раста и пораст незапослености и у развијеним земљама објашњени као резултат противречности пониклих у ранијем периоду убрзаног раста, док су обећавани а никад достигнути резултати у земљама у транзицији, уз дуготрајан тренд опадања производње и стандарда, објашњени изостанком реформи или недоследношћу у њиховом спровођењу. Основне поставке се при томе, наравно, нису доводиле у питање⁶.

Наравно, ово није слика само наше (интелектуалне) јавности. Иста слика стварана је и одржавана и у другим срединама. Заправо, главни ток економске мисли прихватио је као непобитну истину идеју о коначном тријумфу тржишне саморегулације, не доводећи основне постулате неолибералистичке доктрине у питање не само након њених резултата у земљама у транзицији, већ ни након финансијске кризе у Југоисточној Азији 1997. (иако су се тада појавиле поједине сумње)⁷. Из тих разлога поједини упозоравајући гласови да „у наредној деценији планету чека нова Велика депресија” [Забелин и Шубин 1998: 7; према: Шубин 2009: 5]. или да је „потпуно вероватно да у догледној будућности криза светског финансијског система може да се испољи као детонатор серије глобал-

2 Да одабрани пут неминовно води у сиромаштво, као и какву улогу у томе имају међународне финансијске организације подржане владама развијених (богатих) земаља видети у [Reinert 2006].

3 У нашој средини велики одјек имала је књига *Прошљивречности глобализације* Џ. Стиглица [Stiglitz 2004] као и његови потоњи ставови у којима је знатно релативизовао критику изнету у тој књизи.

4 Видети рецимо рад Г. Колотка [Kolodko 1998: 11–12], тада вицепремијера и непосредно пре тога министра финансија Пољске. Не мање значајни су и критички текстови М. Алеа [Allais 2004: 187–191] и П. Андерсона [Anderson 2004: 191–197].

5 Погледати реакцију Љ. Маџара [Madžar 2009: 242–256] на наведене текстове Алеа и Андерсона.

6 „После десет година искуства, транзиција, њена теорија и пракса је великим делом техничко питање о коме експерти немају велике дилеме.” [Begović 2001: 32]. Ипак, да ли је баш тако? И да ли је добро ако је тако? И: ко су (самопроглашени?) експерти? Да ли су они потиснули научне истраживаче?

7 У овом реферату ми се нећемо упуштати у општија разматрања појма и природе криза (видети на ту тему, на пример, [Драгунский 2009]), као ни у оцене теоријске и онтолошке оправданости оваквих оцена о могућности дефинитивног превладавања криза, тј. живота у утопијском друштву без криза.

них катаклизми” [Бузгалин и Колганов 2004: 228–229] нису озбиљно схваћени. Јер, либерална економска наука научила је лекције, развила механизме, предвидела је... Ипак, у јесен 2008. дошло је до избијања најпре финансијске а затим и економске кризе, по многим мишљењима и многим показатељима највеће од познате Велике депресије из 1929.

Чињеница да су се многи изненадили избијањем кризе⁸ не може се наравно објаснити само идеологијом, односно веровањем у непогрешивост тржишне саморегулације. Међу изненађенима, наиме, било је и оних који су по природи свога посла морали да примете да се ствари одвијају неповољно и да се нешто спрема⁹. Поставља се, стога, питање шта је у овој кризи изненађујуће и непознато.

ПРИРОДА И УЗРОЦИ КРИЗЕ

Без обзира на кратак протекли период, литература о актуелној кризи већ сада је више него завидна, и наравно веома разнородна, како по усмерењу, тако и по добијеним резултатима и закључцима. Важан допринос њеном сагледавању дао је часопис *Cambridge Journal of Economics*, посветивши јој посебну свеску (видети уводни текст [Blankenburg and Palma 2009] у којем је дат преглед текстова у свесци).

Када се крене с анализом, као прво, наравно, одмах се морају поменути узроци кризе. Ако су они непознати и непредвидиви, онда није чудно што је било толико изненађених. Управо, изненађени (и не само они, наравно) заступају тезу да се ништа посебно не дешава. Наводно, у питању је редовни циклус, природни процес „самооздрављења” капитализма, редовно испољавање „стваралачког разарања” [Šumpeter 1960: 125 и даље] који служи за ликвидацију неефикасних и учвршћивање добрих предузећа. Јер, после сваког таквог „хладног туша”, како је утврдио Шумпетер, привреда излази чиста и здрава. Оваква разматрања, међутим, пренебрегавају разлике које постоје између некадашњих цикличних криза и савремених рецесија које само делимично испуњавају Шумпетеров услов [Ковалик 2009: 5]: док су некадашњи конјунктурни циклуси били условљени колебањима обима инвестиција у реалној сфери, пре свега у производњи, данашње рецесије су се претвориле у финансијске кризе које су се

8 Могла би се овде, следећи и делимично парафразирајући Љ. Маџара [Mažar 2009: 242–256], поставити два алтернативна питања: да ли нешто није у реду с (економском, односно друштвеном) науком која не успева да предвиди наступање тако крупног феномена какав је светска економска криза, или је амерички (односно, светски) економски систем који је „дозволио” ту кризу такав да „не омогућује” примену науке.

9 Један од њих је Бен Бернанке, директор Федералних резерви САД, који је месецима пре кризе изјављивао да су економски основи америчке привреде стабилни. Да ли је Бернанке доиста у то веровао, или је само понављао чувену тврдњу нобеловца Р. Лукаса, који је 2003. у обраћању учесницима годишње конференције Америчког економског друштва (АЕА) рекао да је „централни проблем спречавања депресије решен за све практичне циљеве и да је то решено за много деценија унапред” (према [Пороховский 2009: 57])?

показале као врло разорне и доносиле мање стварања и технолошке креативности. Приметимо да је претходна рецесија (2000–2001) нанела удар пре свега на електронску економију (е-еconomy), тј. на најсавременију грану. Данашње рецесије јесу рушилачка снага, али у њима је тешко наћи стваралачке манифестације карактеристичне за Шумпетерове циклусе. Овакве закључке не може променити ни чињеница да су, наводно или стварно, владе током претходног периода научиле да ублажују конјунктурна колебања, а што управо доказује садашња криза.

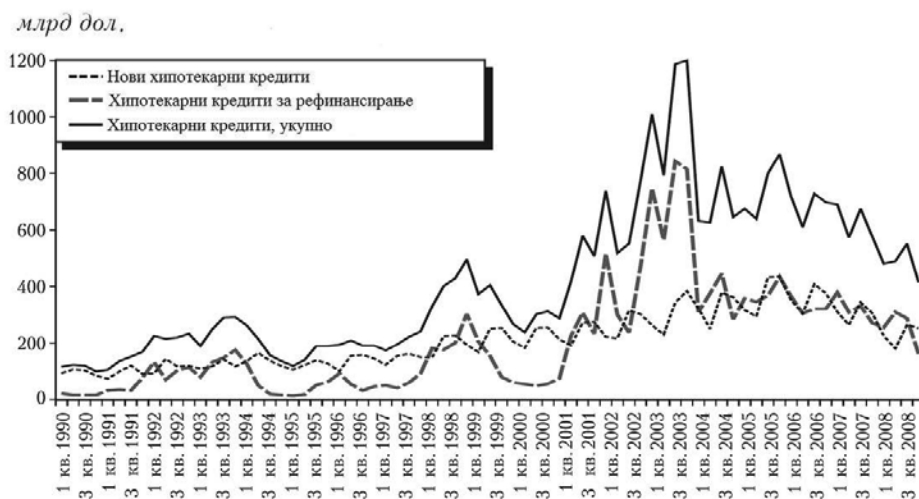
Позивање на Шумпетера, по свему судећи, мало може да помогне, утолико више што је и њега самог сувише јака везаност за концепцију „стваралачког разарања” спречила да предвиди послератни „златни век капитализма” с веома благим конјунктурним колебањима и ниским стопама инфлације. Знатно је другачије с упозорењима и предвиђањима Џ. М. Кејнза, који је у свом главном делу *Општиа теорија зайослености, камаше и новца* [Kejnz 1956: глава 12] повратак високој динамици повезивао с интервенцијом државе (која превладава баријере тражње) и, што је не мање важно, с регулацијом светског финансијског тржишта. Његови успеси, не само теоријски већ много више практични, били су, међутим, праћени и великим неуспесима који су му врло тешко пали. Одбијени су, наиме, његови предлози у Бретон-Вудсу о финансијским санкцијама према земљама које имају дуготрајни вишак извоза над увозом и о оснивању међународне клириншке уније која би имала право емисије специјалне резервне валуте (the bancor), као и можда најважнији предлог да седиште међународних финансијских институција (ММФ и СБ) не буде у Вашингтону. У свему томе опоненти су му били Американци чији је идеал тада било слободно тржиште које искључује тако далекосежно политичко мешање у економске процесе. Кејнзова песимистичка предвиђања, међутим, нису одмах била у целини остварена. Према његовом предвиђању конјунктура светске привреде, коју је он исправно везао за динамику америчке привреде, показала се адекватном: у првој послератној четвртини 20. века светска привреда доживела је период константног раста а економија САД била је њена покретачка снага. Али, након тога дошло је до оног на шта је Кејнз упозоравао, а што је супарништво двају светских система само одложило приморавајући западне земље на политичку и војну, али и економску сарадњу. Упадање супарничког система у период стагнације а затим и његов распад омогућио је да САД пређу од политике сарадње на политику диктата, чиме су заправо реализоване Кејнзове песимистичке прогнозе. Створени су нови системски услови развоја капитализма и промене његовог карактера. „Американизација” привреда многих земаља постала је синоним њихове берзанизације – доминирање берзанских института и менталитета. Америчка привреда и економска политика САД показале су се као главни дестабилизатор светске економије.

Нову етапу развоја капитализма карактерише неограничен и неспутан раст шпекулативног капитала, због чега је она добила већи број мање или више прикладних назива: казино капитализам С. Стрејнц [Strange 1986], берзански капитализам Р. Дор [Dore 2000], док експанзију и доминацију финансијског тр-

жишта Џ. Сорош сматра главном одликом глобализације, а пољско-енглески економист Ј. Топоровски истакао је срж процеса који су изменили савремени капитализам реченицом која је истакнута као мото овог рада¹⁰.

Не представља стога изненађење, бар не велико, што је ова криза започела у финансијској сфери, а тек потом се проширила и на економску¹¹. Заправо, непосредни узрок је криза хипотекарног кредитирања у САД, чије су предимензиониране размере морале да буду упозоравајуће много пре избијања кризе (видети слику 1, преузету из [Кудрин 2009: 11]). Наравно, разматрања кризе и њених узрока нису пренебрегла, и не могу да пренебрегну, улогу хипотекарног кредитирања, односно улогу финансијског сектора. Покушаћемо да ту улогу сагледамо, трудећи се да дамо његову мало ширу слику.

Слика 1. ХИПОТЕКАРНИ КРЕДИТИ У САД, 1990–2008.



ФИНАНСИЈАЛИЗАЦИЈА КАО ГЛАВНО ОБЕЛЕЖЈЕ САВРЕМЕНИХ ПРИВРЕДА

Финансијализација, међутим, није нова појава, њени основни аспекти запажени су и анализирани још пре много деценија. Још је Маркс (у трећем тому *Капитала*) анализирао процес одвајања финансијског сектора од реалног, као резултат природе кредита, и формирање акционарског и као његова последица

10 Док су у 1980. светски финансијски активи (акције, недржавне обвезнице, државне обвезнице, банковски депозити) били скоро једнаки обиму светског БДП (12 и 10 билиона долара), у 2007. узимајући у обзир секундарне деривате обим финансијских актива достигао је износ од 195 билиона долара, чиме је премашио светски БДП за чак 256% (В. [Фаррелл 2008:]). Грубо речено, то значи да је 256% светске економије просто измишљено, нема покриће у реалној активи!

11 Детаљан опис тока настајања кризе дао је Белами Фостер [Bellamy Foster 2008].

фиктивног капитала [Marks 1964: 444 и даље]. Овај капитал „живи” искључиво као знак могућег добијања профита и има вредност само као резултанта неких параметара веома удаљених од процеса стварања вредности¹², који су субјективни, зависе превасходно од случајног односа и понашања тржишних актера, због чега се потенцира тржишту иначе својствено одвајање цене од вредности. Оно што се данас назива „капитализација фирме” заправо је у том смислу само посредна оцена фиктивног капитала који је по својој природи квалитативно и квантитативно неодредив. Управо та неодредивост, односно стално мењање његове оцене, чини тај капитал изузетно осетљивим на кризне ситуације.

Као наредни значајан корак у анализи финансијског капитала често се истиче Рудолф Хилфердинг и његова анализа инспирисана управо Марксовом делом [Hilferding 1958]. Хилфердинг је указивао на значајан пораст моћи класе финансијских капиталиста и тиме дао општи оквир који се показао употребљивим и за анализу поновног јачања утицаја финансијског капитала на економске резултате и политике у неолибералној ери.

Слика 2. УЧЕШЋЕ ФИНАНСИЈСКОГ СЕКТОРА У БДП САД



Од времена Марксовог *Капитала* и Хилфердинговог *Финансијског капитала* фиктивни капитал се суштински изменио, он је постао основни облик финансијског капитала, који је пак основни вид капитала у прошлом и почетком овог века. С једне стране, ослањајући се на власт гигантских корпорација, које су, са своје стране, срасле с најмоћнијим државама света, финансијски капитал је постао много стабилнији, док се, с друге стране, још више удаљио

12 Факторима које је анализирао још Маркс (очекивана дивиденда, каматна стопа, конјунктура тржишта капитала) потребно је у данашње време додати и друге: инсајдерску информацију и друге параметре који омогућавају, на пример, *рејнмејкерима* (gainmakers /срп. додоле/, према Ц. Р. Кротују – креатори климе на финансијским тржиштима) да, за разлику од обичних акционара, добијају екстрапрофит, државно регулисање, тржишну моћ и друге форме нетржишног утицаја највећих корпорација.

од своје материјалне основе, од капитала оне сфере у којој се ствара вредност. Фиктивни капитал постаје виртуелан, што представља процес који је на Западу добио назив *финансијализација*¹³ који се у најопштијем смислу може одредити као „процес који мења фундаменталне аспекте капиталистичке микро и макро динамике” [Goldstein 2009: 453].

Иако не постоји јединствена дефиниција процеса финансијализације, као погодна, најопштије одређење наводи се Епстинова дефиниција по којој га карактерише растући значај финансијских тржишта, финансијских мотива, финансијских институција и финансијских елита на економске операције и институције које њима управљају, и то и на микро и на макро нивоу [Epstein 2001; према: Palley 2007: 2]. Финансијализација трансформише функционисање економског система и на макро и на микро нивоу. Неколико је кључних одлика тог процеса, које вреди истаћи [Бузгалин и Колганов 2009: 42 и даље; Palley 2007: 2]. Прво, то је квалитативно и квантитативно померање у корист финансијског на рачун реалног сектора. Оно је данас достигло готово невероватне размере¹⁴. (Видети слику 2, као и слике 3. и 4.) С тим је у директној вези и трансфер дохотка из реалног у финансијски сектор, чему Т. Пејли додаје и допринос растућој неједнакости доходака и стагнацији надница. Као последица, суштински су промењени својински односи и расподела дохотка. Даље, утицај тог сектора на цео систем алокације ресурса и координације постао је готово одлучујући – усмеравање токова инвестиција, доношење одлука, структура цена итд. данас се одређују умногоме у зависности од конјунктуре финансијског сектора. Осим тога, приоритетан развој финансијског капитала изазвао је талас дерегулације, тако да су финансијске шпекулације постале регулатор-супститут државног утицаја на привреду. И најзад, цео систем друштвене репродукције стекао је многе специфичне црте, међу којима се истиче снажно нараста зависност овог процеса од случајних фактора, ризичност, нестабилност економског система, краткорочна перспектива и сл. Управо су то одлике које дају за право већ истакнутом називу казино капитализам. А као резултат тог процеса дошло је до формирања посебног типа људског понашања, оријентисаног на финансијске трансакције као главни модус животне делатности и модел понашања, створивши тако тип човека који се може назвати *homo finansus* (на супрот *homo creatoru*). На тај начин реализована су Кејнсова страховања од ширења америчког менталитета, а које је добро окарактерисао још пре нешто више од 100 година В. Зомбарт: „Нема на свету земље у којој су масе становништва у том степену увучене у процес шпекулације као што је случај у САД.” [Зомбарт 2005: 225]

Током 1970-их и 1980-их дошло је до праве експанзије обима берзанских операција, и пратећег брзог раста финансијског сектора, броја запослених у њему, као и оних који живе од доходака од тих операција. Већ на почетку 21. века свакодневне трансакције на финансијским тржиштима достигале су

13 Ауторство овог термина приписује се Ж. Ж. Серван-Шрајберу.

14 Обим виртуелног финансијског капитала процењује се почетком 2009. на износ од 500 билиона долара [Бузгалин и Колганов 2009: 45].

тешко замислив обим – билион долара САД. Док је почетком 1980-их сектор финансијских услуга у укупном профиту корпоративног сектора учествовао са 10%, на врхунцу, 2007. то је порасло на чак 40%. Његово учешће у укупној вредности акција порасло је са 6% на 19%. И све то на „основи” коју чини 15% додате вредности (у укупној додатој вредности у привреди САД) и 5% у укупном приватном сектору. Сам сектор финансијских деривата, настао средином 1970-их као покушај заштите од ризика, забележио је у последњој деценији још спектакуларнији раст – на капиталним берзама обим тржишта деривата којима се тргује достигао је износ од 81,5 милијарди долара, а ван берзи његов обим порастао је у 2008. на 531 билион долара [Чибриков 2009: 244]. Док је 1950-их у финансијском сектору стварано 3,9% БДП САД и 3,0–4,1% већине европских земаља, средином прве деценије 21. века одговарајући проценти су 9,8 и 7,3–7,9. У периоду 1955–1965. однос просечне капитализације тржишта капитала према обиму БДП достигао је у Немачкој 35%, у САД 60%, у Великој Британији 73%, док су у 2007. исти односи представљени са 64%, 134% и 170%. Размере мењачких послова током друге половине 20. века повећале су се 110 пута, док је раст глобалног БДП повећан свега 6,4 пута [Иноземцев 2009: 204].

Слика 3. ПРОФИТ КАО ПРОЦЕНТ БДП У ИНДУСТРИЈИ И ФИНАНСИЈАМА САД



Упоредо с наведеним одвијао се процес настајања нових облика вредно-них папира (финансијске иновације), што је једним делом резултат регулације¹⁵, и то чак и таквих елементарних облика као што је обавезна резерва на депозите банака или неисплаћивање, односно ограничења камата на новац на трансакционим рачунима¹⁶. Међу финансијским иновацијама, а у вези с најно-

15 Као и други сектори, и сектор финансија послује ради стицања профита продајом својих производа, и сходно томе као и други актери и финансијске институције развијају нове производе ради остварења тог циља. Финансијске иновације појављују се као: одговори на промене у условима тражње, одговори на промене у условима понуде и избегавање строгих регулатива [Mishkin 2006: 232].

16 У већини држава САД банкама је до 1980. било забрањено да исплаћују камату на трансакционе

Слика 4. ПРОМЕНЕ У СТРУКТУРИ ТРГОВИНЕ ФЈУЧЕРСИМА 1970–2004. ПОД УТИЦАЈЕМ ФИНАНСИЈАЛИЗАЦИЈЕ (ПРЕМА БРОЈУ УГОВОРА)



вијом финансијском, односно економском, кризом истичу се продаја кредита на секундарном тржишту и посебно хипотекарне обвезнице (или MBS – mortgage backed securities), смишљене да би се диверзификовао ризик. Кредити су паковани у MBS, а ови даље у хартије вишег степена прераде CDO – collateralized debt obligation. У 2008. обим таквих облигација достигао је износ од 28 билиона долара. Значајно је подвући да куповање MBS пакета није било насумично, иза тога стајале су рејтиншке агенције задужене да вредносним хартијама (у овом случају MBS) одређују рејтинг, који је обавезан и служи практично за оцену ризика. Агенције су приватне, а радиле су на основу лиценце, с тим што је трима од њих током 1970-их додељен посебан статус, чиме су оне постале „национално признате рејтинг агенције”. Уз све то, СЕК (SEC, Security and Exchange Commission) је забранио тзв. notching, заправо минирање рејтинга једне агенције од стране друге што је значило да рејтинг који је једна од ових агенција одредила друга агенција није могла да умањи. Сматра се да је преко 90% проблематичних MBS обвезница које су банке држале имало највиши, да-

депозите, а на основу прописа Q Федералне резерве су одредиле максималан лимит на камату која се може дати на орочене депозите, док плаћање камате на корпоративне трансакционе рачуне није дозвољено. Овај лимит довео је до финансијске иновације – оснивања инвестиционих фондова тржишта новца, који се оснивају од 1971. да би од 1977. забележили огроман пораст, тако да је њихова актива са 4 милијарде долара нарасла до средине прве деценије овог века на два билиона. Као реакција на прописе о обавезним резервама, банке су у низу иновација измислиле и тзв. свип (sweep) рачуне којима се свакодневно с трансакционих рачуна компанија „скида” вишак изнад одређеног износа и пласира у краткорочне вредносне папире. (В. више у [Mishkin 2006: 238 и даље]).

кле AAA рејтинг. Да ли разлог томе треба тражити у чињеници да рејтиншке агенције финансирају они који те обвезнице продају? Над свом том огромном надградњом, како истиче В. Мау, у условима иновационог финансијског бума економска и политичка елита изгубила је контролу над кретањем финансијских инструмената. Стога садашња криза, по њему, може да се дефинише као „бунт финансијских иновација”, бунт машина против својих стваралаца [Мау 2009: 7].

КАКО СЕ МУЛТИПЛИКУЈЕ ФИКТИВНИ КАПИТАЛ

Према прихваћеном мишљењу у 2007. развијене земље захватила је финансијска криза која се 2008. претворила у економску кризу и захватила производњу. Финансијска криза у САД почела је с проблемима у отплати хипотекарних кредита који су проузроковали неликвидност финансијског сектора, односно недостатак готовог новца на финансијском тржишту.

Пошто је по општем мишљењу садашња криза потекла из САД, биће прикладно да се процес мултипликовања фиктивног капитала посматра на свом извору, тј. у САД. Посматрајмо наредни графикон, на коме је приказано кретање есконтне стопе у САД, са стањем у јануару сваке од посматраних година. Очигледно је, уз мање изузетке да стопа има наглашен тренд пада. Зашто је до тога дошло?

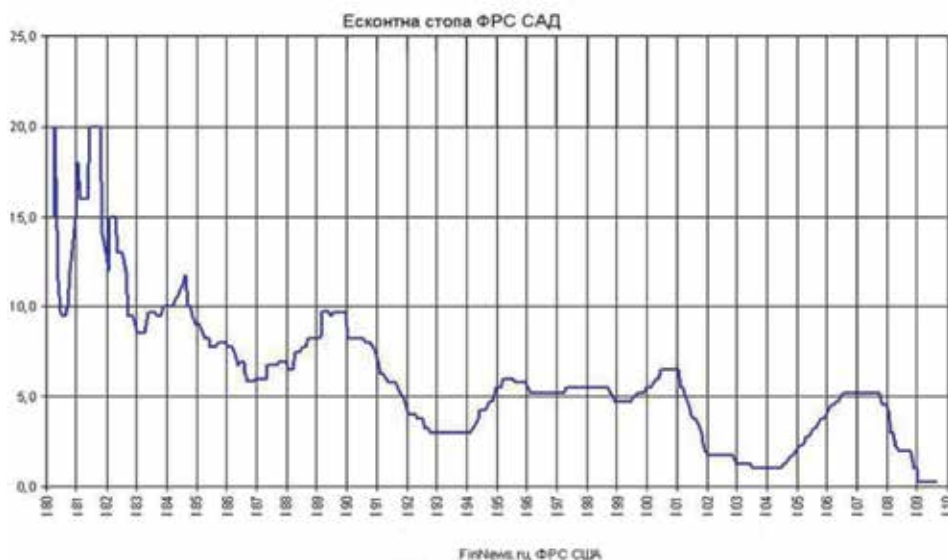
Познато је да је надувавање „мехура” имало два циља: финансирање одређене гране америчке економије (IT сектора, јер је он директно повезан с одбраном) и, главно, борба с инфлацијом (извођење сувишне новчане масе с потрошачког тржишта на финансијски). Да ли су тиме остваривани и неки други циљеви (привлачење страних инвестиција) није баш јасно, с обзиром да инвеститори не улажу у банке већ у секторе који дају (или обећавају) високе дохотке. У сваком случају, пад каматне стопе имао је (и остваривао је) други циљ: повећање домаће тражње. То је постало нужно, пошто се 1970-их налажење нових потрошачких тржишта за САД завршило.

Шема приказана на слици 5. је следећа: 1. долар се штампа у огромним размерама → 2. банке дају кредит обичним купцима (а не корпорацијама) → 3. спроводи се агресивна пропаганда потрошње → 4. потрошач поједе цео кредит и нађе се у дуговима → 5. стопа рефинансирања пада, сада има могућности да се узме јефтинији кредит → 6. купац узима нови кредит, да би измирио дуг (с каматом) → врати се на 2.

Резултат описаног процеса је: тражња је велика и компаније могу да се развијају. И онда, на крају 2008. – стопа је стигла готово до 0%. Даље снижавање није могуће, отуда – криза, из које није јасно како се избавити, пошто повећавање тражње није могуће а слободних потрошачких тржишта нема.

На приложеном графикону 5. пажњу привлачи још једна ствар, наиме значајан пораст стопе у 2006. и њено одржавање на релативно високом нивоу и у 2007. При детаљнијој анализи показује се да је управо у овим годинама стопа била изнад препоручене стопе која се добија применом Тејлоровог правила

Слика 5. КРЕТАЊЕ ЕСКОНТНЕ СТОПЕ ФРС САД



[Taylor 1993], за разлику од целог преосталог периода и пре и после издвојених година. Зашто су Федералне резерве држале стопу *исцог* може се, макар и делимично, разумети у контексту оног што је управо објашњено, али зашто је у 2006. и 2007. она одређена *изнаг*? Подсетимо да је управо 2006. дошло до *ојшишег њага* цена некретнина у САД (први општи пад цена некретнина откад се то прати), што је довело до масовног напуштања кућа под хипотеком да би се избегло враћање кредита, и што многи сматрају правим узроком актуелне кризе.

Без обзира на то што би оваква, или слична, питања могла да сугеришу свесно изазивање кризе, или бар да изазову такве асоцијације, непристрасна анализа би морала да их постави и да на њих потражи одговоре. Низу таквих питања, свакако, припада и улога неких чудних вредносних папира, попут CDS (Credit Default Swap), које је у јавности високо оцењивао и подстицао нико други до челник ФРС Ален Гринспен, а чије је тржиште у целом свету од 2004. до краја другог квартала 2008. порасло са 6 билиона на 58 билиона долара (само у САД 16,4 билиона) [Стариков 2010: 169]. Најзад, ту је међу економистима не толико познат и анализиран FAS 157 (Fair Value Measurements), финансијски рачуноводствени стандард, који се односи на тзв. праведну вредност. Она додуше није уведена у рачуноводствени систем САД у септембру 2006, како пише Стариков [2010: 171], него преко FAS 105 још у 1990, након чега је у неколико наврата прецизирано њено обрачунавање (FAS 107, 115, 130, 133, 141, 142, 155), да би FAS 157 прецизирао неке техничке детаље методологије обрачуна „праведне вредности”, која се израчунава полазећи од тржишне вредности актива

(mark-to-market). Иако наизглед и не изазива подозрење (можда зато и није добио публицитет), овај стандард и његов утицај ипак мора да буде анализиран, без обзира на то какав ко резултат очекује, и какав ће резултат бити добијен.

ЗАКЉУЧАК

Несразмеран раст финансијског сектора запазили су још Маркс и његови следбеници, али је његово одвајање од реалне сфере у последњим деценијама 20. и на почетку 21. века, нарочито после слома Бретонвудског система [Vasudevan 2009: 295] достигло невиђене размере. По величини разменских операција, финансијска сфера већ је неколико пута превазишла реалну, при томе, не само у САД, где су ти процеси започели, већ и у многим другим земљама. Виртуелни финансијски капитал, који данас већ чини износ од више него 500 билиона долара, претворио се у својеврсну „црну кутију”, која живи релативно независно од система друштвене репродукције, чије су промене у величини и структури толико велике и брзе да их је принципијелно немогуће спознати [Бузгалин и Колганов 2009: 45]. Та „црна кутија” не може се схватити и моделовати, нити регулисати.

Наравно, многи економисти већ одавно су обратили пажњу на негативне моменте данас већ енормне експанзије финансијског капитала, између осталог видећи у њој и главни разлог краткорочне оријентисаности америчких фирми на берзанске операције и текуће трансакције. Овоме свакако, као својеврсну потврду, можемо додати искуство транзиционих привреда из последњих двадесетак година. Џ. Тобин је, стога, још 70-их година предложио увођење пореза на берзанске операције¹⁷. Други ауторитет, В. Ростоу сматра да се 80-их десила „варварска контрареволуција која се састоји у томе да су финансије довеле до слома целог система развоја, изазвавши талас шпекулативне нестабилности и дуговну кризу у земљама у развоју” (према [Ковалик 2009: 7]).

Овакав однос реалне и финансијске сфере чини реалне привреде веома рањивим на убрзане промене на финансијским тржиштима, као и на могуће злоупотребе носилаца економске политике, односно државе, посебно у условима срастања политичке власти и бизниса. Тај процес, отпочео после Другог светског рата у војно-индустријском комплексу, добио је особити замах захваљујући напорима међународних монетарних организација (Међународни монетарни фонд и Светска банка), које су се издвојиле и постале политичко-финансијске, а завршио се премештањем конгломерата капитала и власти из реалне у финансијску сферу. Ј. Бхагвати је на крају 1990-их указивао да је главни центар власти у САД обезбедио преплитање финансијера с доминирајућим (економским) делом владе, или комплекс „Вол Стрит – Трезор”. Он је подвлачио

17 Не улазимо овде у контроверзе око оригиналног Тобиновог предлога из 1972. о увођењу пореза на трансакције куповине и продаје девиза, усмерених на стабилизацију девизних курсева, и његових каснијих (некоректних) интерпретација и других, с њим повезаних, предлога, од којих се и он сам ограђивао.

да тај дует тесно сарађује с ММФ-ом, тако да је нужно говорити о тријади „Вол Стрит – Министарство финансија – ММФ”. А тај комплекс Т. Ковалик назива олигархијском тријадом, што представља одговарајући израз за данашњи комплекс власти у САД [Ковалик 2009: 8].

Као једну од највећих последица и очити пример негативног утицаја финансијског сектора на реалне економске токове, односно његовог преплитања с политичком влашћу, ми видимо настанак садашње финансијске и економске кризе. Поред тога, треба истаћи и такве његове последице као што су повратак ка „цивилизацији неједнакости” (на шта је скретао пажњу још Шумпетер), и то како унутар земаља тако и на међународном нивоу и деиндустријализација земаља Југо-истока Европе, као последица реализовања Вашингтонског консензуса [Вуквић 2010а; Вуквић 2010б], који је управо и припремила наведена „олигархијска тријада”.

Питање које се данас налази на дневном реду – да ли је могуће сломити, или бар строго ограничити логику „казино-капитализма”, у бити чине два питања:

1. Постоје ли одговарајући програми?
2. Постоје ли друштвене снаге које би могле да подрже и реализују такве програме?

Одговор на прво питање је позитиван, постоје програми (Џозеф Стиглиц, Евромеморандум), њих је потребно озбиљно промислити; наравно, може се очекивати и појава нових програма. На друго питање одговора за сада нема: данас се види само пасивна подршка, а она је недовољна. Потребне су организоване друштвене снаге, способне да покрену власти на одговарајуће промене – како у појединачним земљама, посебно у САД, тако и у целом свету. Ово последње добро је схватао Џ. Стиглиц, који је своју књигу о глобализацији завршио следећим речима: „Ми не можемо, ми не смемо беспослено стајати по страни” [Stiglic 2004: 261].

Наравно, постоје и другачија, не тако радикална, схватања. По њима, видети на пример [Асемоглу 2009: 16], у питању су проблеми (не)регулисања тржишта, конкретно финансијских тржишта – то што се данас дешава није неуспех капитализма и слободних тржишта већ неуспех нерегулисаних тржишта, пре свега финансијског сектора и управљања ризицима. Без обзира на ауторитете који заступају овакве ставове, или пак ставове мање или више супротне наведеном (видети рецимо [Мамедов 2009]), с њима у овом саопштењу нећемо полемисати. Они, наиме, знатним делом излазе ван оквира наших разматрања, која су првенствено усмерена на сагледавање могућег или стварног утицаја финансијског сектора на настанак криза. Иако се, наравно, и у поменутих радовима та веза не негира, као што је уосталом случај и у многим другим разматрањима у којима је улога финансијског сектора тек један од фактора који на то може утицати, видети, на пример [Гринберг 2009].

ЦИТИРАНА ЛИТЕРАТУРА

- Асемоглу, Дарон (2009). Кризис 2008 года: структурные уроки для экономики, *Terra Econotomicus*, 7, 2009, 2, 9–17.
- Бузгалин, Александр Владимирович и Андрей Иванович Колганов (2009). Анатомия кризиса: пределы рынка и капитала, Бузгалин, А. В. (ред.-сост.) *Главная книга о кризисе: сборник*, Москва: Яуза и Эксмо, 9–46.
- Бузгалин, Александр Владимирович и Андрей Иванович Колганов (2004). *Глобальный кайиштал*, Москва: УРСС.
- Гринберг, Руслан Семенович (2009). Большой кризис: пора уходить от радикального либерализма, *Альшернайшвы*, 2009, 1, 76–84.
- Драгунский, Денис (2009). Матрица кризиса, *Космополис*, 1 (20), 2009, 5–10.
- Зомбарт, Вернер (2005). Почему в Соединённых Штатах нет социализма?, Зомбарт, Вернер. *Избранные работы*, Издательский дом «Территория будущего», Москва, стр. 211–320.
- Иноземцев, Владислав Леонидович (2009). Экономический кризис 2008 года: общие проблемы и индивидуальные решения, Бузгалин, А. В. (ред.-сост.) *Главная книга о кризисе: сборник*, Москва: Яуза и Эксмо, 203–237.
- Ковалик, Тадеуш (2009). У истоков современного финансового кризиса, *Белорусский экономический журнал*, 13, 2009, 1(46), 4–12.
- Кудрин, Алексей Леонидович (2009). Мировой финансовый кризис и его влияние на Россию, *Войросы экономики*, 2009, 1, 9–27.
- Мамедов, Октай Юсуфович (2009). Экономическая тайна финансового кризиса–2008, *Terra Econotomicus*, 7, 2009, 1, 7–12.
- Мау, Владимир Александрович (2009). Драма 2008 года: от экономического чуда к экономическому кризису, *Войросы экономики*, 2009, 2, 4–23.
- Пороховский, Александр Александрович (2009). Современный кризис: взгляд политэконома, *Альшернайшвы*, 1, 2009, 56–64.
- Стариков, Николай Викторович (2009). *Кризис. Как это делается?*, Питер, Санкт-Петербург.
- Фаррелл, Диана (2008). Осмысление новых финансовых реалий, *Harvard Business Review Russia*, 42, №10, Октябрь 2008.
- Чибриков, Георгий Георгиевич (2009). Кризис финансовой системы: методы преодоления, Бузгалин, А. В. (ред.-сост.) *Главная книга о кризисе: сборник*, Москва: Яуза и Эксмо, 238–252.
- Шубин, Александр Владленович (2009). *Великая депрессия и будущее России*, Москва: Яуза и Эксмо.
- Allais, Maurice (2004). Nepobitan poraz novog verovanja, *Ekonomika preduzetništva*, 40, 4, 2004, 187–191.
- Anderson, Perry (2004). Istorija i pouke neoliberalizma. Izgradnja jedinstvenog puta, *Ekonomika preduzetništva*, 40, 2004, 4, 191–197.
- Begović, Boris (2001). Srbija na istoku: ideološki značaj jednog nobelovca, *Prizma*, oktobar 2001, 26–32.

- Bellamy Foster, John (2008). The Financialization of Capital and the Crisis, *Monthly Review*, 59, 2008, 11, 1–19.
- Blankenburg, Stephanie and José Gabriel Palma (2009). Introduction: the global financial crisis, *Cambridge Journal of Economics*, 33, 4, 2009, 531–538.
- Bukvić, Rajko (2010a). Foundations, Results and Perspectives of Transition: A Case of Serbia, *Економика*, 56, 2010, 4, 10–26.
- Bukvić, Rajko (2010b). Morgentauov plan i Vašingtonski konsenzus: ima li razvojnog izlaza za zemlje u tranziciji, Zbornik radova *Kriza i razvoj*, Institut društvenih nauka – Centar za ekonomska istraživanja, str. 328–334.
- Crotty, James (2009). Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the 'new financial architecture', *Cambridge Journal of Economics*, 33, 2009, 4, 563–580.
- Dore, Ronald (2000). *Stock Market Capitalism, Welfare Capitalism: Japan and Germany versus Anglo-Saxons*, Oxford: Oxford University Press.
- Epstein, G. (2001). Financialization, Rentier Interests, and Central Bank Policy, manuscript (према: [Palley 2007: 2])
- Fukujama, Frensis (1997). *Kraj istorije i poslednji човек*, Podgorica: CID.
- Goldstein, Jonathan P. (2009). Introduction: The Political Economy of Financialization, *Review of Radical Political Economy*, 41, 2009, 4, 453–457.
- Hilferding, Rudolf (1958). *Finansiski kapital. Studija o najnovijem razvitku kapitalizma*, Beograd: Kultura.
- Kejnz, Džon Majnard (1956). *Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca*, Beograd: Kultura.
- Kolodko, Grzegorz. Ekonomski neoliberalizam postaje gotovo irelevantan, *Ekonomika*, 34, 1998, 11–12, 296–298.
- Madžar, Ljubomir (2004). Neoliberalizam i alternative, *Ekonomika preduzetništva*, 40, 2004, 5, 242–256.
- Marks, Karl (1964). *Kapital. Kritika političke ekonomije*, 7–8, Beograd: Kultura.
- Mishkin, Frederic S. (2006). *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta*, Beograd: Data status.
- Palley, Thomas I. (november 2007). *Financialization: What it is and Why it Matters*, Working paper Series, 153, Amherst: Political Economy Research Institute, University of Massachusetts.
- Reinert, Erik S. (2006). *Globalna ekonomija. Kako su bogati postali bogati i zašto siromašni postaju siromašniji*, Beograd: Čigoja štampa.
- Stiglic, Džozef E. (2004). *Protivrečnosti globalizacije*, Beograd: SBM-x.
- Strange, Susan (1986). *Casino Capitalism*, Oxford and New York: Basil Blackwell.
- Šumpeter, Jozef (1960). Beograd: *Kapitalizam, socijalizam i demokratija*, Kultura.
- Taylor, John B. (1993). Discretion versus policy rules in practice, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, 1993, 195–214.
- Vasudevan, Ramaa (2009). Dollar Hegemony, Financialization, and the Credit Crisis, *Review of Radical Political Economy*, 41, 3, 2009, 291–304.

ФИНАНСИАЛИЗАЦИЈА КАК ИСТОЧНИК И МУЛТИПЛИКАТОР КРИЗИСА

РАЈКО БУКВИЧ

Географички институт
„Иован Цвиич” САНИ, Белград
bukvicrajko@gmail.com

ЧАСЛАВ ОЦИЧ

Сербска академија наука и уметности, Белград
caslav.ocic@sanu.ac.rs
ocicc@sbb.rs

РЕЗЮМЕ: Статја разматра финансиализацију как процес трансформације финансијског капитала у фиктивни и виртуални капитал и његово одвајање од реалне, производствене сфере. Аутори указују на огромни раст финансијског сектора током последњих деценија ХХ и у почетку новог миленијума и све већу фрагментацију финансијских инструмената как последица финансијских новинарства направљених, међу осталом, у складу са регулативним мерама државе, водећим у све већем његовом утицају на тенденције у реалној и финансијској сфери и стварању услова за настајање финансијских криза. У савременим рецесијама, сличним оној из 2007, мало опште са стандардним циклусним колебањима, описаним Шумпетером как созидателно уништење. Они не настају под утицајем колебања инвестиција у реалној сфери, него су резултат описаних процеса одвајања финансијске од реалне сфере, створивши потпуно немоћну за такву велику финансијску конструкцију подигнуту изнад ње. Сплетање финансијског капитала са корпорацијама и државом учинило је могућим ојачање моћног олигархијског капитала олицетвореног у триади Уолл Стрит – Министарство финансија – МВФ, у рукама којих налазе фактичка финансијска, економска и политичка моћ у США и у свету. У вези са овим, размишљање о регулирању и дерегулирању постаје неважно, как то показао актуелни криза: процеси финансиализације подготвили су настајање кризе, а регулативне и друге мере државе могу само (пере)направљати огромне финансијске токове и одређивати време и моћ настајања и испољавања кризе.

КЛУЧЕВЕ СЛОВА: финансиализација, фиктивни и виртуални капитал, финансијски и економски кризи, финансијски инструменти, регулирање, финансијске иновације, олигархијска триада