

Časopis „Poslovne studije”, 2013, 9–10:

Rad primljen: 15.03. 2013.

Rad odobren: 19.04. 2013.

UDK: 316.334:338.124.4(4)

COBISS.BH-ID 3837720

DOI: 10.7251/POS1310287B

Pregledni rad

Begić, mr Eldin¹

Ristić, dr Žarko²

GLOBALNA EKONOMIJA MRAČNOG DOBA: EVROPSKA DUŽNIČKA KRIZA I BORBA PROTIV DEPRESIJE

Rezime: *Globalizacijski proces je postao osnovni proces u sadašnjoj fazi razvoja međunarodnih i ekonomskih odnosa u svijetu. Ovaj proces je promijenio organiziranje poslovnih odnosa na međunarodnom nivou. Globalizacija je svjetski aktualna tema sa puno pohvala, ali i pokuda. U takvim okolnostima je olakšan pristup kapitalu na osnovu inostranih zajmova. Zaduživanje zemalja bi se moglo objasniti poticanjem vlastite privrede, jer se zaduživanje u inostranstvu jedino može pravdati ulaganjem u razvojne projekte.*

Ovi procesi doprinijeli su zaoštavanju fundamentalnih problema globalne ekonomije. Mnoge zemlje eurozone pokušavaju da izađu iz dugova u koje su ih gurnuli budžetski deficiti i inostrani zajmovi. Međutim, one sve dublje tonu u dugove i nastaje evropska dužnička kriza. Deficiti platnih bilansa i veliki dugovi dovode do ograničavanja privredne aktivnosti, što na globalnom nivou dovodi do recesije i stagnacije. Građani Evrope žive u sjenci velike evropske dužničke krize i potrebno je djelovanje kako globalna recesija ne bi prerasla u globalnu depresiju.

Ključne riječi: *globalizacija, evropska dužnička kriza, recesija, depresija.*

JEL klasifikacija: *F01, F60, F62, H12, H63*

¹ Viši asistent, Univerzitet u Bihaću, VZS, Irfana Ljubijankića bb,
eldinbeg@windowslive.com

² Profesor doktor, Univerzitet za poslovne studije Banja Luka, Jovana Dučića 23a.

UVOD

Stalno produbljivanje jaza između bogatih i siromašnih zemalja, a i kategorija stanovništva unutar nacionalne ekonomije, kao i sve veća zaduženost zemlja, doveli su do velikih socijalnih podjela. Razvijanje globalnog poslovanja, liberalizacija tržišta kapitala, kao i osnivanje monetarnih i finansijskih institucija su, suprotno proklamacijama razvijenih zemalja, dovele do još veće polarizacije i stvaranja još većih socijalnih podjela. Kada se uzme u obzir da preko milijardu ljudi živi na granici siromaštva i gladi, mora se postaviti pitanje: Da li razvijeni svijet nastoji iskorijeniti glad i siromaštvo? Odgovor je sasvim jasan. Razvijene zemlje svijeta sa suficitom platnog bilansa nastoje i dalje da se bogate, te plasiraju višak kapitala u inostranstvo. Samim tim, guraju u dug zemlje koje su prisiljene da uvoze kapital iz inostranstva, jer nemaju dovoljan nivo akumulacije koji bi se mogao koristiti za razvojne potrebe. Čini se da najrazvijenije zemlje svijeta zatvaraju oči pred sve većom socijalnom diskrapancijom koja je izazvana globalizacijom.

Dok pokušavamo da se nosimo sa tekućom depresijom, uznemirujuće je vidjeti u kojoj mjeri su ekonomisti dio problema, a ne rješenja (Krugman 2012, 94). Mnogi vodeći ekonomisti, mada ne svi, zastupaju finansijsku regulaciju, bez obzira na to što je ekonomiju učinila još podložnijom krizi. Kada je kriza počela, suviše mnogo čuvenih ekonomista se protivilo bilo kakvoj efikasnoj reakciji. Ekonomska struka je prije otprilike tri godine pala na presudnom ispitu i nastaje ekonomija mračnog doba. Danas živimo u sjenci ekonomske katastrofe, a svijet sporo shvata da živimo u sjenci jedne od najvećih ekonomskih katastrofa u novijoj povijesti.

Naučno proučavanje globalizacije evropskih integracija treba da omogući njihovo razumijevanje i, prije svega, da ukaže da li postoji potrebna saglasnost između značenja termina i sadržaja procesa za čije označavanje se koriste. Važno pitanje njihovog naučnog istraživanja i promišljanja tiče se toga da ti procesi predstavljaju nemonovnost ili čak zakonitost u socijalnoj evoluciji društva (Marković et al. 2011, 21). Uz to, u kritičkom promišljanju treba imati na umu da ovi procesi zahvataju ukupnost socijalnih promjena i izražavaju svu složenost socijalnog

života. Globalizacija, evropska integracija, globalna recesija i dužnička kriza eurozone su savremeni planetarni društveni procesi, pa je potrebno i naučno istraživanje ovih procesa.

1. MRAČNO DOBA GLOBALNE EKONOMIJE

Odnos između globalizacije i siromaštva nije dobro shvaćen (Goldin i Reinert 2012, 1). Mnogi globalizaciju smatraju nečim što bi moglo smanjiti globalno siromaštvo. Drugi globalizaciju posmatraju kao značajan uzrok globalnog siromaštva. U pokušajima da se shvate ovi problemi, ovakvi različiti pogledi su uzrok konfuzije.

Vlade uz pomoć zajednice i civilnih organizacija pokušavaju ubrzati razvoj i smanjenje siromaštva kroz poboljšanje njihovih politika, institucija, upravljanja i kroz dobro dizajnirane programe i projekte. Što je veoma važno, uspješne politike nisu bile samo slijepa kopija, već su uključivale endogeni kredibilitet (Santiso 2006, 5–6). Institucije i ekonomske politike koje nisu povezane sa socijalnom realnošću u zemlji osuđene su na propast. Moraju se graditi politike na globalnom, regionalnom i lokalnom nivou, koje će osigurati da će koristi globalizacije stići do milijarde i više ljudi koji su trenutno marginalizirani, koji nisu ostvarili nikakvu korist od globalizacije.

Bankrot je jedna od centralnih pojava u kapitalizmu (Stiglitz 2010, 35). Bez bankrotstva ne bi bila ograničena pasiva firmi i, nedvojbeno, bez ograničene pasive firmi kapitalizam kakav mi poznajemo ne bi se mogao razviti. Individualci i firme ponekad više pozajmljuju nego što mogu otplatiti. Institucija koja posuđuje bi velikom pažnjom trebala sortirati dobre i loše dužnike. Poboljšanje strukture zajmova se treba ogledati u tome da se odvrte od pozajmljivanja oni koji nemaju kapacitet da vrate dugove, a da se potiču oni koji imaju kapacitet da vrate dugove. Pored toga, ako je slaba selekcija kredita i ako krediti odu u ruke onih koji imaju loše poslovne ideje, ostvarivaće se mali povrati na ulog i dužnik leti pravo prema bankrotu. Poslije bankrota je važno za sredstva da se efikasno restrukturiraju. Međutim, propast ne uništava sredstva. U većini slučajeva daje signal da menadžment nije imao potrebne kompetencije da

upravlja sredstvima na pravi način. Većina analiza bankrota se odnosi na mikroekonomiju. Međutim, propast svake firme ima uticaj na okruženje što se ne uzima pri takvim analizama u potpunosti u obzir. Njihovo djelimično uzimanje u obzir se odnosi na standardne modele makroekonomije. U periodu globalne recesije, gdje postoji sistemsko bankrotstvo, uključujući velike frakcije proizvodnih kapaciteta, ovi vanjski uticaji imaju veliki značaj.

Globalizacija je dovela do lakšeg pristupa zajmovima. Pristup kreditnim sredstvima je jako važan za akceleriranje ekonomskog razvoja i za stabiliziranje ekonomije. U ekonomijama u razvoju koje se suočavaju sa krizom, svježi kapital je prijeko potreban. Ove činjenice tjeraju zemlje da se zadužuju, čak i u neracionalnom obimu. Pretjerano zaduživanje dovodi do insolventnosti, pa nastaje dužnička kriza. U tom smislu, globalizacija je pomogla razvijenim zemljama da plasiraju višak kapitala, manje razvijenim zemljama da dođu do potrebnog kapitala, a insolventnost zemalja do dužničke krize. U današnjoj globalnoj ekonomiji mračnog doba mnoge zemlje, a i pojedinci, nalaze se u dugovima koje ne mogu otplatiti.

Sa makroekonomskog aspekta, osnovni cilj zaduživanja u inozemstvu je povećanje i održavanje visoke stope investicija, porast dohotka i zaposlenosti, a samim tim i ostvarivanje ekonomskog razvoja. U tom kontekstu je veoma važna dodatna uvozna akumulacija i efikasnost korištenja ukupne akumulacije. Dakle, osnovna svrha zaduživanja je osiguravanje takvog procesa ekonomskog rasta nacionalnog ekonomskog sistema koji će moći dalje da se održava bez inostranog kapitala. Razvoj se ne može uvesti iz inostranstva, jer inostrani kapital treba da bude samo inicijalan, koji treba da omogućiti, olakša i ubrza ekonomski rast.

Većina optužuje lidere finansijskih institucija za nastalu situaciju u svijetu. Međutim, trebalo bi manje razmišljati o tome ko je to uradio, a više o tome kako se to desilo. Globalna recesija i ulazak u mračno doba globalne ekonomije nije trebalo da bude iznenađenje. Prije mnogo godina, profesor Charles Kindleberger upozorio je javnost da će mjehur pući (Adižes 2012, 169). Pohlepa, i to ne jedne osobe, niti bilo koje određene klase ljudi, bila je jača od straha nailazeće katastrofe. Svi koji su uzimali kredite koje nisu mogli da isplate su radili svoju cost-benefit analizu i preuzimali rizik. Kapitalizam podstiče pohlepu, pa je čak i ozakonjuje. U ovakvim slučajevima je teško pronaći rješenje, a vrlo često postoji više rješenja. Trenutna kriza je kompleksna, čak do te mjere da

zahtjeva interaktivno organsko rješenje, odnosno kontinuirani nadzor i mijenjanje rješenja. Potreban je sistem kontinuiranog poboljšavanja umjesto rješenja koje može da se primijeni odjedanput. Problem je poprilično nov i sistemske je prirode, a otuda je i očekivanje da se pronade univerzalno rješenje nerealno.

2. DUŽNIČKA KRIZA

Dužničku krizu možemo definisati kao situaciju u kojoj više zemalja nije u stanju ispunjavati ugovorne obveze po zajmovima dobivenim od stranih poslovnih banaka. Zbog činjenice da su razvijene zemlje Zapada ušle u recesiju, cijena kapitala postala je izuzetno niska. Mnoge zemlje u razvoju sa hroničnim nedostatkom kapitala vidjele su u stranom kapitalu mogućnost svog ubrzanog ekonomskog razvoja. U takvoj situaciji došlo je do ubrzanog rasta zaduženja velikog broja zemalja u razvoju. Mnoge prezadužene zemlje ušle su i u krizu vanjske likvidnosti, pa je došlo do naglog usporavanja privrednih aktivnosti, pada životnog standarda i opće recesije. Reprogramiranje dugova ostaje jedino rješenje kojima su zemlje dužnice mogle smanjiti teret servisiranja duga i zaustaviti opadanje privrednih aktivnosti. Međutim, reprogramiranje je u pravilu bilo uvjetovano mjerama ekonomske politike koja treba osigurati usklađivanje domaće potrošnje sa kretanjem društvenog proizvoda, uravnoteženje platnog bilansa i uredno servisiranje duga.

Kada se zadužuje, država prenosi teret smanjene potrošnje na buduće generacije. Proizvodnja u budućnosti biće manja usljed manjih investicija. Osim toga, dio tekućih rashoda prenosi se na buduće generacije. Posljedice prekomjernog trošenja od strane države ne razlikuju se od onih kada je u pitanju porodica koja, na kraju, mora da plati cijenu svoje neumjerene potrošnje. Kada je u pitanju neumjerena potrošnja od strane države, cijenu plaćaju buduće generacije. Samo da bi se platila kamata na dug, moraju se uvesti visoki porezi, a porezi izazivaju distorzije u privredi, obeshrabruju rad i štednju (Stiglitz 2003, 799). Posljedice državnog deficita su:

- dio tereta tekućih rashoda direktno se prenosi na buduće generacije;
- emitovanje obveznica može da smanji investicije i time buduće generacije indirektno dovede u teži položaj;
- inostrani dug može da poraste i da smanji životni standard u budućnosti;
- privatna štednja ne može da kompenzuje negativnu štednju od strane države.

Međunarodna mobilnost kapitala predstavlja važnu činjenicu globalnog okruženja. Finansijske transakcije ne postoje samo na papiru, već imaju stvarne posljedice. Međunarodno zaduživanje i pozajmljivanje može se protumačiti kao oblik međunarodne trgovine (Krugman i Obstfeld 2009, 155). U ovom slučaju, jedno se dobro ne razmjenjuje za drugo u jednom vremenskom razdoblju, nego se trgovina odnosi na razmjenu jednog dobra danas za drugo dobro u budućnosti. Čak i u odsustvu međunarodnog kretanja kapitala, svaka je privreda suočena sa kompromisom između potrošnje danas i potrošnje u budućnosti. Zaduzivanjem zemlja može trošiti više nego što je njen bruto društveni proizvod, ali kasnije će morati vratiti zajam uvećan za kamatnu stopu, te će trošiti manje nego što će proizvoditi. Kada se zemlja zaduži, ona dobiva pravo potrošnje određene količine u sadašnjosti u zamjenu za povrat veće količine u budućnosti. Tačnije, količina povrata u budućnosti biće jednaka umnošku $(1+r)$ i količini ugovorene sadašnje potrošnje, gdje r označava realnu kamatnu stopu za primljeni zajam. Kako se kompromis odnosi na jednu jedinicu potrošnje u sadašnjosti za $(1+r)$ jedinica u budućnosti, relativna cijena buduće potrošnje jednaka je $1/(1+r)$. Ako je zaduzivanje i pozajmljivanje moguće, svjetska relativna ponuda i potražnja za budućom potrošnjom određiće relativnu cijenu buduće potrošnje, te stoga i svjetsku realnu kamatnu stopu.

Dug zemalja u razvoju postao je globalni problem sa ozbiljnim ekonomskim implikacijama i za razvijene zemlje i za manje razvijene zemlje. Iznosili su se brojni prijedlozi za olakšavanje ili restrukturiranje zaduženosti prezaduženih zemalja (World Bank 1998, 2–3). Oni su išli od preraspodjele specijalnih prava vučenja do restrukturiranja, pod brojnim uslovima, otplate glavnice koja prisprije u toku dogovorenog perioda konsolidacije. Problem sa većinom prijedloga za ublažavanje

problema duga, uključujući zamjenu duga za kapital, jest da oni zahtijevaju od međunarodnih banaka da podrže te politike. Uz to, većina prijedloga ne rješava problem, već odgađa dan kada će dugovi ponovo prispjeti na otplatu i kada će izbiti nova kriza.

2.1. Evropska dužnička kriza

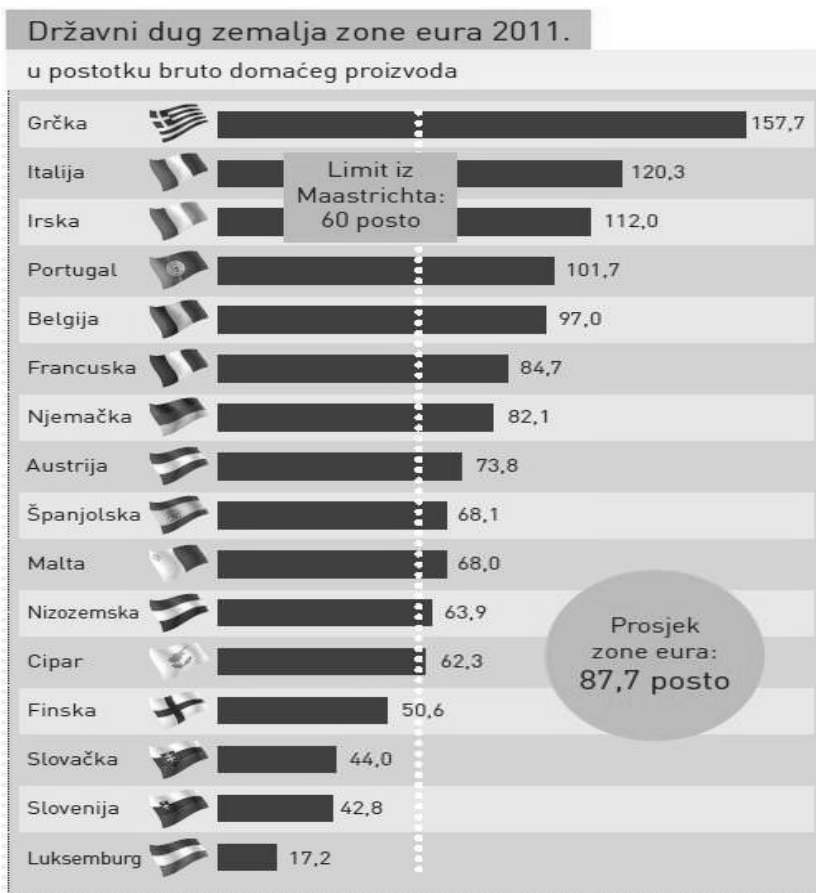
Evropska dužnička kriza koja je nastala 2009. godine ponovo se pobudila u 2010. i 2011. godini, sa istom tendencijom i u 2012. godini. Kriza državnih dugova u Evropi se odnosi na budžetske deficite. Ovi budžetski deficiti su nastali nedovoljnim poreznim prihodima i nedovoljnim punjenjem budžeta na jednoj strani, a na drugoj strani prekomjernom potrošnjom. Prekomjernom budžetskom potrošnjom prednjačili su Grčka, Italija i Portugal. Kada se ovome doda nedovoljno punjenje budžeta, odnosno nedovoljni fiskalni prihodi, uočavamo zašto su ove zemlje prezadužene. Visok dug u Irskoj je izazvan prvenstveno u nestabilnom bankarskom sektoru.

Ne smijemo zaboraviti da je globalna recesija počela u Sjedinjenim američkim državama zbog problematičnog sistema kreditiranja i velikog broja hipotekarnih kredita koji nisu otplaćeni. Evropska dužnička kriza i globalna recesija povezani su, jer evropske banke drže sredstva u problematičnim američkim bankama. Nenaplaćivanje kredita u Sjedinjenim Američkim Državama je dovelo do nedostatka sredstava u bankama, pa je zbog toga došlo do produbljivanja budžetskih deficita i u zemljama Evropske unije. Budžetski deficiti su uplašili investitore, pa su tražili veće kamatne stope od vlada. Prema sadašnjem stanju je sasvim sigurno da će dužnička kriza trajati još neko vrijeme u Evropskoj uniji.

Slika 1. pokazuje dug zemalja eurozone u 2011. godini. Prema kriterijima iz Maastrichta, ukupan javni dug ne smije prelaziti 60% BDP-a, a ako prelazi tu granicu, mora opadati i približavati se referentnoj vrijednosti, i to zadovoljavajućim ritmom. Međutim, u realnosti je to sasvim drugačije. Prosjek duga u zemljama eurozone bio je 87,7% u 2011. godini. Skoro sve zemlje su iznad dozvoljenog limita iz Maastrichta. Najveći dužnik u eurozoni je Grčka, sa skoro tri puta većim dugom od BDP-a. Svima nam

je poznat grčki scenario, nametanje mjera štednje i socijalni nemiri koji su time izazvani. Italija ima dug od dva BDP-a, slijede je Irska, Portugal i Belgija. Kada uzmemo u obzir da dvije najjače ekonomije unutar eurozone, Njemačka i Francuska, imaju javni dug preko dozvoljenog limita od 60%, onda zaista možemo govoriti o ozbiljnoj dužničkoj krizi u eurozoni. U dozvoljenim granicama prema kriterijima iz Maastrichta su samo Finska, Slovačka, Slovenija i Luksemburg.

Slika 1: Dug zemalja zone eura u 2011. godini



Izvor: Eurostat.

Sve veće kamatne stope na tržištu kapitala, koje u posljednjim godinama nadvisuju dohodne stope pojedinih grana, a skraćivanje rokova često i kraće od izgradnje investicija, dovodi do kumuliranja dugova i obaveza iz službe dugova (otplate i kamate). Dolazi do kapitalizacije dugova (Komazec i Ristić 2009, 315). U globalnim okolnostima efekti dugova u dohotku odlivaju se u inostranstvo, dugovi postaju sve veće opterećenje za nacionalnu privredu i guše je. Slijedi nova trka za novim dugovima, da bi se pokrile eksterne obaveze, dok je porast domaće akumulacije i njeno formiranje otežano u takvim uslovima. Takvi procesi najčešće su praćeni restriktivnom monetarnom politikom usmjerenom na smirivanje potrošnje i olakšanje platnobilansnog usklađivanja (uravnoteženja). To dalje otežava reprodukcione odnose i procese. U slučaju kada privredu pritišće unutrašnji bankarski dug, dopunjen sada spoljnim dugom, monetarna politika djeluje kao šok na privredu, opterećenu visokim obavezama po kreditima.

3. PREDNOSTI I NEDOSTACI UVOĐENJA EURA

Pojavom nove centralne banke i monetarne unije čije je uspostavljanje počelo krajem devedesetih godina prošlog stoljeća, pojavili su se i kritičari u samom početku. Među njima najpoznatiji je bio Milton Friedman, koji je upozoravao da Evropska monetarna unija neće preživjeti prvu ozbiljnu recesiju (Brown 2012, 61). Kao i obično, neki od kritičara su djelimično bili u pravu. Potencijalna opasnost o monetarnoj nesigurnosti, uključujući ključnu dimenziju je porast kreditnih plasmana i imovine na tržištu, u uniji sa fiksiranim deviznim kursovima i ciljanom minimalnom inflacijom.

Uvođenje eura potaknulo je pitanja o njegovim dugoročnim privrednim učincima na Evropsku uniju. Neke od prednosti su (McCormick 2008, 161–162):

- euro omogućava monetarnu stabilnost;
- euro olakšava putovanja;
- euro omogućuje veću transparentnost cijena;

- uvođenje eura smanjilo je administrativne prepreke za prenos velikih svota novca preko granice, a preduzeća ne moraju trošiti vrijeme i novac na promjenu valute, ostvarujući uštedu na transakcijskim troškovima;
- vjerovatno će se nastaviti trend udruživanja tržišta dionica i obveznica u eurozoni, a ulagači se više neće orijentirati samo na domaća tržišta;
- euro je danas valuta svjetske klase i predstavlja instrument kojim eurozona može imati veći uticaj na globalnu ekonomsku politiku.

Neki od potencijalnih nedostataka uvođenja eura su:

- različite zemlje imaju različite ekonomske cikluse, a različite valute omogućuju im devalvaciju, posuđivanje, prilagodbu kamatnih stopa i poduzimanje drugih mjera kako bi reagirale na promjenjene ekonomske uslove. U eurozoni takva fleksibilnost više nije moguća, jer Evropska centralna banka ne može provoditi različitu finansijsku politiku u različitim dijelovima Evropske unije. To znači da sve članice eurozone zajednički rastu ili padaju;
- neki ekonomisti bili su zabrinuti zbog slabosti koje su karakterizirale evropske ekonomije krajem devedesetih godina prošlog stoljeća, te su pitali u kojoj su mjeri brojke vezane uz konvergencijske kriterije „nategnute“ da bi omogućile sudjelovanje država koje nisu ispunile kriterije. Neki su se bojali da bi navedene slabosti mogle dovesti do zamjene visokokredibilne njemačke marke niskokredibilnim eurom;
- ukoliko Evropljani ne nauče jezike drugih država, te se ne budu mogli slobodno kretati u potrazi za poslom, uvođenje eura bi moglo djelovati na stvaranje područja prevelikog siromaštva ili prevelikog bogatstva, te na taj način ometati razvoj jedinstvenog tržišta. Jedinstvena valuta može funkcionirati samo ako se ljudi mogu slobodno kretati.

4. INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA U EUROZONI

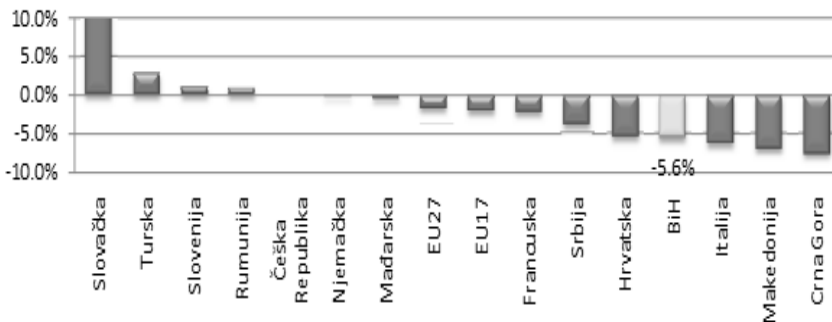
Globalizacija može da poveže nacionalne privrede da proširi tržište, omogućujući pristup novim tehnologijama ili osigura priliv stranog kapitala. Na drugoj strani, brzo prebacuje proizvodnju i zaposlenost iz jedne zemlje u drugu, ubrzava zahtjeve za globalnim prilagođavanjem i modernizacijom privrede i sl. Navedeno je nedavna globalna ekonomska kriza samo pot-

vrдила kao nepobitnu činjenicu i dodatno povećala ranjivost savremenog neoliberalnog kapitalizma u bespravdom svjetskom poretku.

Dok se svijet bori sa problemom globalne recesije, dugoročni problemi, kao na primjer drastični pad industrijske proizvodnje, nastavljaju da se ubrzavaju (Stiglitz 2010a, 341). U isto vrijeme, resursi potrebni za borbu sa tim problemima su značajno smanjeni. Prvo desetljeće dvadeset prvog stoljeća je već zapisano kao izgubljeno desetljeće. Za mnoge ljude prihodi na kraju dekade su bili znatno manji nego na početku. Evropa je započela dekadu sa naglašenim novim eksperimentom, sa eurom koji je sada uzdrman. Optimizam sa početka dekade je zamijenjen novim pesimizmom.

Industrijska proizvodnja u eurozoni doživljava pad, što direktno utiče na slabije fiskalne prihode i slabije punjenje budžeta. Ovo je jedan od osnovnih razloga za nastanak dužničke krize unutar eurozone. Globalizacija je umnogome uticala na pojavu pada industrijske proizvodnje u eurozoni, jer su mnogi proizvodni pogoni premješteni u tranzicijske zemlje Istočne Evrope zbog jeftinije radne snage i manjih fiskalnih nameta. Posljedica je niža stopa bruto društvenog proizvoda i porast nezaposlenosti u eurozoni. Potražnja postaje manja i dolazi do usporavanja privrednih tokova. Sa nižim bruto društvenim proizvodom, dozvoljeni prag iz Maastrichta od 60% bruto društvenog proizvoda ima manji iznos. To je i jedan od razloga što Evropska unija prolazi kroz dužničku krizu.

Slika 2: Stopa rasta industrijske proizvodnje 2012/2011. godine



Izvor: Eurostat.

Sa prethodne slike možemo vidjeti da je u zemljama Evropske unije i zemljama eurozone zabilježen u 2012. godini pad industrijske proizvodnje u odnosu na 2011. godinu. Iznenaduje da Francuska ima veći pad industrijske proizvodnje nego zemlje Evropske unije i zemlje eurozone. Zemlje u regionu su pratile ovaj trend, i to u značajno većem iznosu nego zemlje Evropske unije. Neke tranzicijske zemlje Istočne Evrope su zabilježile blagi porast industrijske proizvodnje (Slovenija i Rumunija). Međutim, najznačajniji porast industrijske proizvodnje od 10% je imala Slovačka. Prva slika nam je pokazala da je Slovačka među rijetkim zemljama eurozone u dozvoljenim granicama zaduživanja od 60% bruto društvenog proizvoda, pa Slovačka može poslužiti kao primjer uspješne ekonomije u Evropskoj uniji i eurozoni. Sličnim modelima bi se mogle poslužiti ostale zemlje eurozone u borbi protiv prezaduženosti i globalne depresije.

5. GLOBALNA BORBA PROTIV DEPRESIJE

Jedan od problema koji se ponavlja u rezoluciji dugova je neutvrđivanje koliko zemlja može platiti (Stiglitz 2010, 56). Kreditori imaju svu pobudu da pokušaju iscijediti iz zemlje koliko god mogu, bez obzira na cijenu nametnutu građanima. Rezultat toga je da često restrukturiranje duga podrazumijeva veoma malo oprosta duga, ono je obično reprogramiranje duga. Stoga ne iznenaduje da se zemlja ponovo susreće sa problemom nekoliko godina kasnije. Svaki problem duga nameće visoke ekonomske troškove. Međunarodni monetarni fond pri procjeni mogućnosti otplate obaveza često koristi prognoze budućeg ekonomskog rasta, koje su nerealistično visoke, i to zbog očiglednog razloga. Što je veći budući ekonomski rast, zemlja ima veću mogućnost otplate obaveza i manja je potreba za oprostom duga. Trenutno ne postoji međunarodna institucija koja ima legitimitet i stručnost da nadzire mogućnost otplate obaveza i međunarodni stečajni postupak.

Jako međunarodno tržište kapitala, koje se razvilo tokom posljednje tri decenije, omogućava protok kapitala iz jedne zemlje u drugu. Međutim, inostrani kapital nije idealna zamjena za domaću štednju. U stvari,

postoji velika korelacija između domaće štednje i investicija (Grinols 1996, 120). Korelacija postoji djelimično zbog toga što domaći uslovi koji podstiču štednju teže da podstiču i investicije. Razlog za ovo bi mogao da bude taj što najveći dio investicija finansiraju preduzeća. Kada su prinosi od investicija visoki, više štede, odnosno kada su im profiti visoki, mogu više da štede i više da investiraju.

Finansijska sredstva se stvaraju samo kada investicije neke ekonomske jedinice u realna sredstva pređu njenu štednju i kada ona finansira taj manjak posuđujući sredstva ili izdajući vrijednosne papire. Naravno, neka druga ekonomska jedinica mora biti voljna posuditi novac (Van Horne 2005, 550). Za optimalnu kombinaciju izvora finansiranja neophodno je dobro poznavati sva bitna svojstva pojedinih izvora finansiranja koja mogu biti predmet tih kombinacija. Isto tako, nužno je znati uslove koji se postavljaju da bi se jedna kombinacija izvora mogla ocijeniti kao optimalna.

Da se ne bi desilo da svijet proživljava drugi još jači talas globalne recesije, odnosno globalnu depresiju, potrebno je da vlade i centralne banke na vrijeme reaguju aktivnim politikama smanjivanja dugova. Privlačno, mada manje zastupljeno rješenje je zamjena duga za prirodna bogatstva. Dugovi se mogu ublažiti reprogramiranjem ili konverzijom. Međutim, većina prijedloga za rješavanje dužničke krize ne rješava problem duga, nego naprosto odgađa dan kada će dugovi ponovo prispijeti na otplatu (Todaro i Smith, 655). Dužnička kriza podvlači ogromnu međuovisnost i političku krhkost međunarodnog ekonomskog finansijskog sistema. Zbog ogromnog tereta otplate duga i restriktivnih zahtjeva Međunarodnog monetarnog fonda prezaduženim zemljama, ekonomski rast je za mnoge zemlje bio negativan. Pri tome je i potrošnja *per capita* konstantno opadala, dok investicija neophodnih za generiranje rasta, otplatu dugova i podizanje blagostanja gotovo da i nema.

Međunarodne organizacije, prvenstveno Međunarodni monetarni fond i Svjetska banka, moraće osigurati dovoljnu finansijsku likvidnost i pokazati političku fleksibilnost kako bi prezaduzene zemlje mogle provesti potrebna prilagođavanja bez daljnjeg žrtvovanja rasta i kapitala. Ekspanzivna monetarna i fiskalna politika kreirale su deficite u platnim bilansima, koji u režimu fiksnog deviznog kursa nisu bili održivi. Usljed

finansijske globalizacije postoji visok stepen povezanosti finansijskih tržišta, što stvara mogućnost da se finansijska kriza na jednom tržištu prenese na druga tržišta. Vidjeli smo da je ovo bio slučaj kada je u pitanju globalna recesija. Svima je jasno da u eurozoni problem prezaduženosti postoji. U borbi protiv prezaduženosti i eventualne globalne depresije zahtijevaju se velike žrtve, čak i do same granice socijalno-ekonomske održivosti.

Nažalost, u svijetu veoma neujednačene trgovine, problemi platnog bilansa mnogih zemalja u razvoju mogu biti strukturalni i dugoročni po prirodi, sa rezultatom da kratkoročne politike stabilizacije mogu lako dovesti do dugoročnih razvojnih kriza. Politike Međunarodnog monetarnog fonda oštrog finansijskog stezanja kaiša za zadužene zemlje imaju tendenciju nametanja teških i često nepotrebnih ekonomskih opterećenja zemljama koje ih u mnogim slučajevima teško mogu izdržati. Za razliku od stabilizacijskih politika Međunarodnog monetarnog fonda, koje su kratkoročne prirode, Svjetska banka se angažira u programima koje ona naziva “dugoročni krediti za strukturalno prilagođavanje” (Todaro and Smith 2011, 654). Ovi krediti su usmjereni na poboljšanje makroekonomske političke klime sa naglaskom na:

- mobiliziranje domaće štednje kroz fiskalne i finansijske politike;
- poboljšanje efikasnosti javnog sektora sa naglaskom na raspodjelu javnih investicija zasnovanu na cijeni, te na poboljšanje efikasnosti javnih preduzeća;
- poboljšanje produktivnosti investicija javnog sektora kroz liberalizaciju trgovine i domaćih ekonomskih politika;
- reformiranje institucionalnih rješenja radi podrške procesu prilagođavanja.

Dodatno zabrinjava pad industrijske proizvodnje u eurozoni, što utiče na smanjenje bruto društvenog proizvoda, zaposlenosti i potražnje. Zemlje koje su trenutno prezadužene, moraće se prvo okrenuti zajmovima Međunarodnog monetarnog fonda, uz zahtijevane restrikcije fonda, kako bi uspjele uspostaviti kratkoročnu ravnotežu platnih bilansa i deficita u budžetima. Drugi korak bi trebalo da bude okretanje zajmovima Svjetske banke, kako bi se potakle investicione aktivnosti, ali investicione

aktivnosti unutar Evrope. Na kraju, najznačajniji korak bi trebalo da bude vraćanje proizvodnih pogona koji su prebačeni izvan eurozone. Time bi se potaknuo rast industrijske proizvodnje u Evropskoj uniji i u eurozoni. Dakle, prezadužene zemlje će morati djelovati sistemski i poduzeti više koraka. Međutim, glavni lijek u borbi protiv globalne depresije bi trebalo da bude povećanje industrijske proizvodnje, zaposlenosti, a time i tražnje.

ZAKLJUČAK

Kriza je relativan pojam (Levitt 1997, 45–47). Ona predstavlja različite stvari različitim ljudima. Većina nas smatra da je kriza nešto loše, nešto što obično rezultira uništenjem. U profesionalnom smislu, kada se vrši planiranje i obnova, kriza je kada organizacija ne može funkcionisati kao što bi trebalo. Ona je rezultat vanrednih događanja, koje obično zovemo problemima ili potencijalnim problemima, koji rezultiraju značajnijim posljedicama. To znači da je kriza rezultat, a ne uzrok naših problema.

Primamljujuće je govoriti da je kriza završena. Velika globalna recesija nije se pretvorila u drugu veliku globalnu depresiju (Rhodes and Stelter, 3). Besprimjernom intervencijom centralnih banaka i vlada izbjegnuta je globalna ekonomska katastrofa. Međutim, fundamentalni problemi globalne ekonomije još uvijek nisu riješeni. Zavisnost od potrošnje se nastavlja, mnoge važne banke su još uvijek nedovoljno oporavljene i biće potrebno još mnogo godina dok se u potpunosti ne oporave, a ekonomska aktivnost i dalje doživljava neviđeni pad. Ipak, uticaj krize na globalnu ekonomiju bi bio još gori bez drastičnih mjera koje su poduzele vlade i centralne banke.

Dominantna uloga Sjedinjenih Američkih država u svjetskom monetarnom sistemu ogleđa se i u prenosu tereta vlastitog deficita budžeta i deficita platnog bilansa na druge zemlje, kako na razvijene tako i na zemlje u razvoju. Ne smijemo zaboraviti da je trenutna recesija od koje se svijet samo blago i polako oporavlja započela upravo u Sjedinjenim Američkim Državama, odakle se prelila u ostatak svijeta. Ovim je nacionalna ekonomska politika razvijenih zemalja izbila u prvi plan, dok su u drugi plan stavljene ekonomske politike zemalja u razvoju.

Postoje tri osnovna metoda u upotrebi za savlađivanje dugova (Ristić i Carić, 248). Prvi je modifikacija ekonomskih politika, da bi se ojačao kapacitet zemalja dužnika da servisiraju svoje dugove prema inostranim povjeriocima, uključujući sve veću produktivnost i rast, povećanje izvoza i poboljšanje platnog bilansa. Drugi metod je smanjenje tereta servisiranja dugova, koji se, zavisno od okolnosti, izvršava na nekoliko načina, kao što su reprogramiranje ili refinansiranje. Time dužnik dobija na vremenu, jer odlaganjem obaveza stiče mogućnost da primijeni korektivne mjere ekonomske politike. Treći pristup je određena forma smanjenja dugova po tržišnim ili pregovaranim uslovima, čime se stvarno rasterećuju dužničke zemlje. Sagledavajući protekle godine krize zaduženosti zemalja u razvoju, moglo bi se zaključiti da se međunarodni finansijski sistem bolje prilagodio šokovima nego što se mislilo, te da se procesu ekonomskog prilagođavanja mora dati veći značaj.

Kresanje deficita najispravniji je metod stabilizacije zaduženosti. Međutim, ovaj metod je najteže sprovesti. Smanjenje javne potrošnje, po pravilu, izaziva proteste interesnih grupa. Rast poreza zloglasno je nepopularan, pa ipak nekoliko evropskih zemalja je primijenilo i sprovelo ovu opciju (Burda and Wyplosz 2001, 378). Osim smanjenja deficita kroz kresanje rashoda ili rastom poreza, dug se može stabilizovati neplaćanjem. Međutim, najbrutalniji način stabilizacije duga je neplaćanje obaveza. Ova drastična forma šteti ugledu zemlje i kreditnom rejtingu zemlje koja je primijeni.

U stvari, otplata inostranih obaveza guši privredu i društvo. Efekti dugova i domaći faktori razvoja odlivaju se u potpunosti u inostranstvo. Odliv kapitala postaje veći od neto priliva novog kapitala, dok se veliki dio domaće akumulacije odliva u inostranstvo. Eksplozija spoljnog duga, sve veće teškoće u otplati dugova, rast otplate i kamata u kombinaciji sa sve oštrijim problemima eksterne nelikvidnosti, prisutni su u većini zemalja u svijetu. To je danas postao jedan od ključnih globalnih problema. Dužničko vrijeme ostaje i dalje teško, uprkos restrukturiranju dugova i nadolazećim koristima od smanjivanja duga. Potrebno je osigurati pristup novim uslovima restrukturiranja duga prema komercijalnim bankama i javnim kreditorima i novim uslovima prilagođavanja, da bi se eliminisale spoljne i unutrašnje neravnoteže i strukturni debalansi, koji otežavaju razvojne perspektive.

Globalni tokovi savremene privrede su omogućili lakše i brže zaduživanje u inostranstvu. Kao posljedica toga su mnoge zemlje zadužene, a nekolicina njih i prezadužena. Kada dug raste, to ne znači da privreda kao cjelina pozajmljuje više novca (Krugman 2012, 150). Prije se radi o onim manje strpljivim ljudima, oni iz bilo kog razloga žele da troše sad, a ne kasnije, pa zajme od onih strpljivih. Glavno ograničenje za ovakvu vrstu zajma je zabrinutost strpljivih zajmodavaca za to da li će im dug biti vraćen, čime se postavlja neka vrsta gornje granice svačije pojedinačne mogućnosti zaduživanja. Godine 2008. te granice su se iznenada spustile. To je primoralo dužnike da otplate dugove ubrzano, što znači i da troše mnogo manje. Problem je u tome što ni kreditori nemaju nikakav ekvivalentan stimulus da troše više. Rezultat nije samo ekonomska depresija, već niski prihodi i inflacija znatno otežavaju dužnicima otplaćivanje dugova.

Pojedine zemlje su pokrivale dugove daljnim zaduživanjem. Kada veći broj zemalja dođe u situaciju da ne može otplaćivati svoje dugove, nastaje dužnička kriza. Takav slučaj, kao što smo vidjeli, trenutno imamo na sceni unutar eurozone. Primjerice, Grčka će morati skupo platiti budžetsku rastrošnost u prošlosti. Međunarodni monetarni fond će odobriti aranžmane Grčkoj za uravnotežavanje platnobilansnih poteškoća, ali pod uslovima strogog kresanja budžetske potrošnje. Međutim, ovaj aranžman je samo inicijalni korak u rješavanju grčkog duga, koji iznosi skoro tri puta više od bruto društvenog proizvoda.

Svaka kriza je razdoblje kada treba odlučiti, a nismo spremni za odluku i ne znamo šta odlučiti, nismo sigurni kako i kojim putem dalje (Topfer 1999, 16). Velike krize se ne mogu potpuno obuzdati unutar zemalja, mora se djelovati globalno. Velika recesija se dogodila zato što mnoge organizacije nisu bile svjesne moguće krize i nisu se mogle pripremiti za moguću krizu. Isti je slučaj sa dužničkom krizom unutar eurozone. Mnoge zemlje nisu bile svjesne gdje ih vodi velika budžetska potrošnja i pokrivanje deficita inostranim zajmovima, tako da sada imamo situaciju kada je potrebno urgentno djelovanje, a mnoge zemlje nisu sigurne kojim putem da krenu dalje.

Javne politike su hotimične aktivnosti ili neaktivnosti koje vlasti prakticiraju kako bi odgovorile na potrebe društva (McCormick 2008, 101). U

idealnom svijetu, javne politike kreirale bi se racionalno, problemi bi se rješavali u skladu s prioritetima, sve bi se opcije pomno istražile i evaluirale, izdaci bi se pažljivo planirali, a samo bi se najbolja rješenja primjenjivala, nadzirala i ocjenjivala. No, moderno društvo je previše složeno da bi ovaj ideal bio ostvariv, jer je obično nemoguće sprovesti smislenu analizu troškova i koristi raspoloživih opcija. Rezultat toga je da su politike često vođene kompromisima i oportunistom.

Politička ekonomija daje primat politici nad ekonomijom (Banerjee and Duflo 2012, 238). Institucije definiraju i ograničavaju djelokrug ekonomske politike. Međutim, u današnje vrijeme se razdvajaju ekonomske institucije i političke institucije. Dobro razvijene ekonomske institucije će poticati građane da investiraju, štede i razvijaju nove tehnologije, a kao rezultat toga društvo treba da se razvija. Pored toga, funkcija institucija je obezbjeđivanje osnovnih opštih dobara i jačanje pravila i normi koje tržište zahtijeva da bi funkcioniralo.

LITERATURA

1. Adižes, I. K., 2012. *Insights on Policy*. Beograd: HESPERIAedu.
2. Banerjee, A. V. and Duflo, E., 2012. *Poor Economics*. London: Penguin Books.
3. Brown, B., 2012. *Euro Crash*. New York: Palgrave Macmillan.
4. Burda, M. C. and Wyplosz, C., 2001. *Macroeconomics*. New York: Oxford University Press
5. epp.eurostat.ec „Eurostat Newsrelease Euroindicators“ Accessed on February the 24th epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/4-13022013-AP/EN/4-13022013-AP-EN.PDF
6. Goldin, I. and Reinert, K., 2012. *Globalization for Development: Meeting New Challenges*. New York: Oxford University Press.
7. Grinols, E. L., 1996. „The Link Between Domestic Investment and Domestic Savings in Open Economies: Evidence from Balanced

Stochastic Growth“. *Review of International Economics Vol. 4 No.2.* 119–140.

8. Herman, B., Ocampo, J. A. and Spiegel, S., 2010. *Overcoming Developing Country Debt Crises*, New York: Oxford University Press.
9. Komazec, S. i Ristić, Ž., 2009. *Ekonomija kapitala i finansiranje razvoja*. Beograd: EtnoStil.
10. Krugman, P. R. and Obstfeld, M., 2009. *International Economics: Theory and Policy*. Zagreb: MATE.
11. Krugman, P. R., 2012. *End This Depression. Now!*. New Jersey: Melrose Road Partners.
12. Levitt, A. M., 1997. *Disaster Planning and Recovery*. New York: John Wiley & Sons.

Eldin Begić, MSc
Žarko Ristić, PhD

GLOBAL ECONOMY OF DARK AGES: EUROPEAN DEBT CRISIS AND THE FIGHT AGAINST DEPRESSION

Summary: *The globalization process has become essential in the current stage of development and international economic relations across the world. This process has changed the organization of trade relations at the international level. Globalization is a real worldwide topic with a lot of praise, but also with a lot of criticism. In such circumstances, the access to capital on the basis of foreign loans is made easier. Countries borrowings could be explained as attempts to stimulating their own economy, because borrowing abroad can only be justified by investing in development projects. These processes have contributed to the tightening of the fundamental problems of the global economy. Many Eurozone countries are trying to get out of debt*

into which they were pushed by budget deficits and foreign loans. However, they sink deeper and deeper into debt and European debt crisis emerges. Balance of payments deficits and huge debts are leading to the restriction of economic activities, which in turn leads to global recession and stagnation. The citizens of Europe are living in the shadow of the great European debt crisis, and there is a need to react to prevent the global recession turning into a global depression.

Key words: *Globalization, European Debt Crisis, Recession, Depression.*

JEL classification: *F01, F60, F62, H12, H63*