

UDK: 338.23:336.74(4-672EU)

POSLOVNA EKONOMIJA  
BUSINESS ECONOMICS

Godina XI

Broj 2

Str 297 – 303

doi:10.5937/poseko12-14397

Prikaz monografije

**Prof. dr Kristijan Ristić,<sup>1</sup> vanredni profesor**

Univerzitet Union "Nikola Tesla" Beograd, Poslovni i Pravni fakultet

## **PRIKAZ MONOGRAFIJE „KRIZA U EVROZONI: NAJSKUPLJI RAZVOD NA SVETU”**

**SAŽETAK:** Prof. dr Ognjen Radonjić u svojoj monografiji „Krizu u evrozoni” polazi od stava da institucije sistema i ekonomske politike ne mogu biti odvojene od odnosa političke moći, a politička moć se ne može odvojiti od ekonomskih pitanja. Javna politika je proizvod borbe političkih interesa, a instrument za sprovođenje tih interesa je ideologija uokvirena ekonomskom teorijom. Institucije i ekonomske politike evrokonstrukta uokvirene su ortodoksnom ekonomskom teorijom, po kojoj su tržišta efikasna i teže ravnoteži ukoliko im se dopusti neometano delovanje. To je u projektu jedinstvene valute evrozone u početku dobro funkcionisalo, ali od 2008. godine, početkom svetske finansijske krize deficiti mnogih EU zemalja se dramatično pogoršavaju, pri čemu je prosečan budžetski deficit u evrozoni ostao na nižem nivou u odnosu na SAD, Veliku Britaniju i Japan. Autor razrađuje temu u tri dela. U prvom delu analizira evrokonstrukt i ortodoksnu teoriju novca, a u drugom delu monografije razmatra heterodoksnu teoriju novca, novca kao tvorevinu države, inherentnu nestabilnost tržišnih sistema i endogeno poreklo finansijskih kriza. Treći, centralni tematski deo knjige je posvećen defektima evrokonstrukcija i uzrocima krize u evrozoni iz perspektive heterodokсне teorije novca.

*Ključne reči:* Evro, evrozona, evrokonstrukt, kriza, fiskalna politika, monetarne promene.

---

<sup>1</sup> kristijanristic.fpim@yahoo.com

U 2016. godini iz štampe je izašla knjiga prof. dr Ognjena Radonjića, redovnog profesora ekonomije na Filozofskom fakultetu Univerziteta u Beogradu. Knjiga je izašla u izdanju „HERAedu“, izdavačke kuće iz Beograda, sa recenzijama tri ugledna profesora ekonomskih nauka: Miodraga Zeca, Bože Stojanovića i Ivana Vujačića, i sa ukupnim obimom od 414 stranica. Monografija osim uvoda, sadrži tri dela, zaključna razmatranja, spisak korišćenih skraćenica, literaturu, *summary*, indeks imena i indeks pojmova. Sve to upućuje na odličnu strukturu i korišćenje naučne aparature u prezentiranju ove, izuzetno kompleksne i aktuelne problematike. Autor započinje prezentaciju svojih istraživanja sa sledećim motom (na koricama knjige): „Pogrešna dijagnoza pogrešan lek“. Institucije sistema i ekonomske politike su predodređene teorijskom podlogom – ideje ne mogu biti odvojene od odnosa političke moći, a politička moć se ne može odvojiti od „tehničkih“ ekonomskih pitanja. Javna politika je proizvod borbe političkih interesa, a instrument za sprovođenje političkih interesa je ideologija uokvirena ekonomskom teorijom. Institucije i ekonomske politike evrokonstrukta uokvirene su ortodoksnom ekonomskom teorijom i ordoliberalizmom, čije su osnovne ideje da su tržišta efikasna i da teže ravnoteži ukoliko im se dopusti neometano delovanje. Najrasprostranjenija valuta u EU je evro, zvanično sredstvo plaćanja u 17 zemalja članica EU. U početku je projekat jedinstvene valute vrlo dobro funkcionisao ili je to bila iluzija da je tako izgledalo. Očigledno, počevši od 2008. godine, početkom svetske finansijske krize deficit mnogih zemalja se dramatično pogoršavaju, pri čemu je prosečan budžetski deficit u evrozoni ostao na nižem nivou u odnosu na SAD, Veliku Britaniju i Japan.

Prvi deo monografije nosi sledeći naslov: „Evrokonstrukt i ortodoksna teorija novca: neutralnost novca, egzogeno poreklo finansijskih kriza i kriza u evrozoni” (Radonjić, 2016, str. 23–146) ima čak 23 pododeljka. Prvi pododeljak (čime počinje izlaganje) se odnosi na funkcije novca: različita teorijska polazišta i implikacije, potom autor daje prikaz ostalih teorija novca, da bi (od 48 do 50 strane) dao vrlo zanimljiv pogled na neoklasičnu sintezu. „Da bi se obezbedila puna zaposlenost, neoklasična sinteza je otvorila put za upravljanje makroekonomskim tokovima uglavnom kroz fiskalnu politiku”. Potom, (Radonjić, 2016, str. 59) autor, kada analizira neneutralnost novca u kratkom i neutralnost novca u dugom roku, konstatuje da M. Fridman priznaje mogućnost da monetarne promene utiču na realne faktore, kao što su proizvodnja i zaposlenost u kratkom roku. „Kada je anticipirana stopa inflacije jednaka stvarnoj stopi inflacije, monetarna ekspanzija ne utiče na zaposlenost i proizvodnju jer tržišni učesnici nisu u novčanoj iluziji”. Sledeće, na šta treba obratiti posebnu pažnju u prvom delu knjige je „Propozicija neefektivnosti ekonomske politike” (Radonjić, 2016, str. 82–84) gde se autor osvrće na dva primera iz prakse, te deo koji se odnosi na

„Racionalna arbitraža na efikasnim finansijskim tržištima” (Radonjić, 2016, str. 88–91) i Nove kejnizijce (Radonjić, 2016, str. 96–98). Međutim centralni deo prvog dela se odnosi na evrozonu. Analiza počinje (Radonjić, 2016, str. 105–146) sa ordoliberalnom teorijskom podlogom (najvažniji makroekonomski cilj jeste stabilnost cena za koju je zadužena monetarna politika, a na fiskalnu politiku se gleda sa podozrenjem), da bi u sledećem pododeljku (1.15) pod nazivom „Razvojni put evrozona: od trnja do zvezda i nazad (Radonjić, 2016, str. 108–115) autor pružio analizu uvođenja evra, na koju se nastavlja prikaz Mاستrihtskog sporazuma i ECB. Na kraju prvog dela (poglavlje 1.19) koji nosi zanimljiv naslov „NCM i ordoliberalni pogled na finansijsku krizu u evrozoni: nemačke štediša i pčelice Maje i grčke raspikuće i Hipnosi” gde autor podseća da „prema ordoliberalima država ne sme da bude intervencionistička, jer su oni smatrali da je kejnizijanska politika manipulacije agregatnom tražnjom i državnom potrošnjom inflatorna, što je suprotno interesima strategije privrednog razvoja zasnovane na konkurentnosti, izvozu i posledično, suficitu tekućeg računa”. Prvi deo knjige se završava stavovima prema NCM odnosno „Amandmani na NCM i ordoliberalne recepte: monetarna relaksacija” (Radonjić, 2016, str. 137–142) i „Razočaravajući rezultati NCM-a i ordoliberalnih receptata za privredni oporavak” (Radonjić, 2016, str. 143–146) u kojima autor konstatuje da su mere ECB ekspanzivne (suprotne neoklasičnom i ordoliberalnom receptu fiskalnih mera) i da im je glavni cilj bio sprečavanje panike (deflacije dugova) kroz neograničeno snabdevanje finansijskog sistema neophodnom likvidnošću.

Drugi deo knjige (Radonjić, 2016, str. 147–250), sa ukupno 13 poglavlja, nosi naslov „Heterodokсна teorija novca: novac kao tvorevina države, inherentna nestabilnost tržišnih sistema i endogeno poreklo finansijskih kriza”. Ovaj deo počinje prikazom osnova analize i naslovljen je „Heterodokсна teorija novca: kreditna i državna teorija novca” te se nastavlja (Radonjić, 2016, str. 150–160) prilično detaljnim predstavljanjem „Kreditna teorija novca: novac kao obračunsko sredstvo i instrument duga”, kreditne teorije kao i državne teorije novca (Radonjić, 2016, str. 160–176), kao i sledećoj analizi: „Kapitalistički kreditni novac: integracija privatnog kreditnog novca sa kovanim novcem suverena” (Radonjić, 2016, str. 176–182). Sledeće poglavlje (Radonjić, 2016, str. 182–192) pod nazivom „Heterodokсна teorija endogene ponude novca”, završava analizu teorijskih pristupa uloge novca u ekonomskoj politici odnosno privrednim sistemima. Drugi deo drugog dela knjige odnosi se na kratke prikaze kreditnih linija i kreditnog racioniranja (poglavlje 2.6) i analizom pod naslovom „Likvidnost, preferencija za likvidnošću i tražnja za novcem” (Radonjić, 2016, str. 193–207). Sledeće poglavlje (2.8) nosi naslov „Inherentno nestabilna tržišta i endogeno generisane finansijske krize: endogeno generisanja očekivanja,

neneutralnost novca i neodrživi uzlet" praktično počinje da analizira uzroke krize a nastavlja se ta analiza poglavljem „Razočaranje, zabluda pesimizma i slom: deflacija dugova i još jednom neneutralnost novca” (Radonjić, 2016, str. 212–224) sa ključnim stavom „U nedostatku monetarne i fiskalne ekspanzije, sistem zahvata deflacija dugova koja u dugom roku može držati privredni sistem u depresiji”. Potom, autor, na ovom mestu (Radonjić, 2016, str. 217) navodi Tobina „onda kada dođe do deflacije nivoa cena i nadnica, obaveze na ime duga sada zauzimaju veći udeo u ukupnim prihodima dužnika, što se negativno odražava na vrednost neto vlasničkog kapitala”, Poglavlje (2.10.) „Zašto centralna banka ne može da spreči pregrevanje sistema” donosi pitanje koje se neprekidno postavlja – zašto centralna banka ne spreči pregrevanje sistema, jer ako su finansijski posrednici, preduzeća i stanovništvo u euforiji, to ne mora i po pravilu i ne znači da su monetarne vlasti u euforiji, konstatuje autor, i nastavlja: „u stvarnosti su centralne banke ograničeno uspešne u zauzdavanju pregrevanja sistema isto kao što su ograničeno uspešne u borbi sa depresijom”. Posebno poglavlje (Radonjić, 2016, str. 230–234) pod nazivom: „Prevenција deflacije dugova: centralna banka kao zajmodavac u poslednjoj instanci i nemoć monetarne politike u oporavku sistema autor zaključuje da „heterodoksna teorija novca i inherentne finansijske nestabilnosti nam govore da, u kriznim situacijama, ekspanzivna monetarna politika, ukoliko dejstvuje bez pomoći fiskalne politike, ne može da pokrene oporavak sistema”. Podrobnija analiza je obavljena u sledećem poglavlju (2.12) drugog dela knjige: „Prevenција deflacije dugova i pokretanje oporavka privrede: podrška bankarskom sektoru i deficitna državna potrošnja” odnosi se na ulogu države u stabilizaciji sistema i pokretanje oporavka privrede, za koju autor smatra da je ključna, i to sa dva aspekta. Prvi, država garantuje depozite, i u slučaju krize, kako bi se izbegli juriši na banke i deflacija dugova, država rekapitalizuje banke. Drugo, država podržava tražnju aktiviranjem automatskih stabilizatora i kroz fiskalni stimulan. Drugi deo knjige se završava poglavljem (Radonjić, 2016, str. 245–249) pod naslovom: „Socijalizacija troškova, privatizacija profita i moralni hazard”. Na ovom mestu autor konstatuje da „intervencionistička politika koja podrazumeva socijalizaciju troškova i privatizaciju profita stimuliše moralni hazard, to jest šalje štetne signale agentima da se rizično i neodgovorno ponašanje nagrađuje, jer što god da se desi, agenti znaju da ekonomske vlasti neće dopustiti depresiju”.

Treći deo, najobimniji, „Defekti evrokonstrukcija i uzroci krize u evrozoni iz perspektive heterodoksne teorije novca” je i centralni tematski deo ove monografije (Radonjić, 2016, str. 252–377) sa samo 10 poglavlja koja su vrlo međuzavisna odnosno komplementarna sa prva dva dela knjige. Treći deo počinje sa indikativnim naslovom, (Radonjić, 2016, str. 251–258)

„Evrokonstrukt iz perspektive heterodoksne teorije novca: valuta bez roditelja i odbrambenog sistema” koji upravo upućuje na osnovnu hipotezu na kojoj počiva ova knjiga. Suprotno, postojanje federalne države je neophodno jer je u slučaju krize fiskalna ekspanzija neophodna. U sadašnjoj situaciji u evrozoni federalna država ne postoji. Ukoliko je recesija, jedini lek je ekspanzivna fiskalna politika na federalnom nivou; Na ovom mestu autor daje ključnu dijagnozu krize u evrozoni: „Na problem razvoda monetarne i fiskalne politike se direktno nadovezuje sledeći – zemlje članice evrozone su individualno odgovorne za svoje bankarske sisteme. Razvodom između monetarne i fiskalne politike bez pratećeg kreiranja federalnih institucija, zemlje članice evrozone su postale nesposobne da garantuju depozite u bankama”. I drugi odeljak (Radonjić, 2016, str. 258–263) odnosno njegov naslov „Krizu u evrozoni: pogrešna dijagnoza problema” govori sam za sebe o čemu se zapravo radi, a naročito sledeće poglavlje (Radonjić, 2016, str. 263–266) „Gde zapravo leži problem: platnobilansne neravnoteže i neometano međunarodno kretanje kapitala”, odgovor se nalazi u analizi tekućeg računa, odnosno fiskalnoj odgovornosti zemalja (suficit ili deficit tekućeg računa). Vrlo je zanimljiv naslov narednog poglavlja (Radonjić, 2016, str. 267–276) „Za tango je potrebno dvoje: suficit/deficit tekućeg računa, štednja i investicije”, iz koga autor izvodi sledeći zaključak: „Pošto potrošnja stanovništva zavisi od raspoloživog dohotka (*disposable income*), sa padom realnog dohotka dolazi do pada u potrošnji, jer ukoliko uvoznog proizvoda trošimo koliko i pre, to znači da manje sredstava ostaje za druge proizvode, kako uvozne tako i domaće. U kontekstu vrlo indikativnih naslova koji i upućuju na stavove autora je i naslov sledećeg, podužeg, odeljka (Radonjić, 2016, str. 276–291) „Nemački poziv na ples: depresirana agregatna tražnja, štednja i suficit tekućeg računa”, a nastavlja se sa poglavljem (Radonjić, 2016, str. 291–323) „GIIPS prihvataju poziv na ples: neodrživ bum na periferiji Evrope”, a autor konstatuje: „Banke su postale raspoložene da masivno ulažu u GIIPS zahvaljujući optimizmu (moralnom hazardu) koji je u finansijskoj javnosti izazvao evroprojekt i zahvaljujući divergentnim impulsima univerzalna (*one-size-fits-all*) monetarna politika ECB-a”. Ovaj odeljak sadrži 4 pododeljka, i to: (1) Pad u realnim kamatnim stopama, akumulacija dugova i rast u fragilnosti sistema; (2) Spekulativni baloni na tržištu nekretnina; (3) Ekspanzija državne potrošnje i budžetska (ne) ravnoteža; (4) Ekspanzija lične potrošnje; Poglavlje (Radonjić, 2016, str. 323–338) upućuje na uzroke krize u evrozoni, i u njemu konstatuje da je kriza prvenstveno zbog privatnog duga, te da je to moralni hazard finansijskog sektora. U poglavlju (Radonjić, 2016, str. 338–358) autor opširno objašnjava da pogrešna dijagnoza, time i pogrešni lekovi dovode do neuspelih mera oporavka, socijalizacije troškova i privatizacije profita; U sledećem poglavlju (Radonjić, 2016, str. 358–362) „Kako stabilizovati evrozonu u srednjem

roku" autor ukazuje na neke od načina oporavka kriznih privreda. Jedan je kreiranje suficita u privatnom sektoru kako bi se vratio privatni dug i kreiranje suficita u javnim finansijama kako bi prezadužene države vratile svoje dugove. Međutim, autor i upozorava: „Videli smo da mere fiskalne štednje, usled značajnijeg pada u agregatnoj tražnji, pa samim tim i u nivou cena, proizvodnje i zaposlenosti proizvode suprotne efekte od željenih”. Poslednje poglavlje trećeg dela (Radonjić, 2016, str. 362–366) praktično predstavlja epilog, dosadašnjih dešavanja u evrozoni i glasi „Nažalost, Nemačka više nije raspoložena za ples”. Nemački eksperti su izričiti; deficitne zemlje se moraju prilagoditi, moraju da reše svoje strukturne probleme, a prvo je da smanje domaću tražnju. Na kraju knjige, autor na 11 strana iznosi svoja „Zaključna razmatranja” u kojima sumira rezultate svojih istraživanja odnosno svoje viđenje problema u evrozoni kao i neke od načina njihovog razrešavanja. Ova izuzetna knjiga obogaćena je velikim obimom citirane literature (sa 216 fusnota), iz klasičnih publikacija (knjige, časopisi, zbornici i sl.) kao i brojnim internet izvorima. Analitičko-dokumentaciona osnova je izvanredno korišćena, između ostalog tu su brojne tabele i grafikoni, kao vizuelna ilustracija tretiranja ove vrlo kompleksne problematike. Imajući sve gore napred navedeno, ova knjiga se preporučuje ne samo monetarnim i finansijskim ekspertima, profesorima i studentima ekonomije, nego i široj čitalačkoj publici, i ne samo ekonomistima, jer je pisana vrlo razumljivim jezikom i stilom koji je privlačan za širi krug čitalaca.

## SUMMARY

### **REVIEW OF THE MONOGRAPHY „CRISIS IN THE EUROZONE: THE MOST EXPENSIVE DIVORCE IN THE WORLD”**

Prof. dr Ognjen Radonjić in his book „Crisis in the Eurozone” starts with the view that system institutions and economic policies cannot be separated from the relations of political power, and political power cannot be separated from economic issues. Public policy is the result of struggle of political interests, and the instrument of implementing those interests are ideologies framed with economic theories. The institutions and economic policies of the euro-construct are framed with the orthodox economic theory, according to which markets are efficient and tend to equilibrium, as long as they are left to operate undisturbed. This functioned well at the beginning in the project of the unified Eurozone currency. However, from 2008, with the start of the world financial crisis, the deficit of many EU countries dramatically worsened, whereas the average budget deficit in the Eurozone remained lower compared to the USA, Great Britain and Japan. The author elaborates the

topic in three parts. The first part analyses the euro-construct and the orthodox theory of money. The second part of the book elaborates the heterodox theory of money, money as the construct of the state, the inherent instability of market systems and endogenous source of financial crises. The third, central, thematic part of the book is dedicated to the defect of euro-constructions and the causes of the crisis in the Eurozone from the perspective of the heterodox theory of money.

*Key words:* Euro, Eurozone, euro-construct, crisis, fiscal policy, monetary changes.

### **LITERATURA:**

1. Radonjić O. (2016), *Kriza u evrozoni: najskuplji razvod na svetu*, HERAedu

Ovaj rad je primljen **30.06.2017.**, a na sastanku redakcije časopisa prihvaćen za štampu **04.12.2017.** godine.