

# ИНФЛАЦИЈА – ГОРУЋИ ПРОБЛЕМ НАЦИОНАЛНИХ ЕКОНОМИЈА

Никола Петровић, Славољуб Вујовић и Драгана Петровић  
Висока пословна школа струковних студија, Чачак

**И**нфлација је трајан, континуиран раст општег нивоа цена. Она заокупља подједнаку пажњу економиста, привредника, грађана и државе. Често је истраживана, али никада довољно истражена тема, јер нема земље у свету која се може похвалити да је трајно искоренила узроке пораста цена. Владе и централне банке су, готово без изузетка, на испиту одговорности за успостављање контролисане инфлације и одрживог привредног раста и развоја, као битних претпоставки економске и укупне стабилности.

У раду су, осим начина изражавања, размотрени узроци инфлације. Тежиште у обради је на инфлацији тражње, у оквиру које је анализирана монетаристичка теорија инфлације, развијена на квантитативној теорији новца. У наставку рада указано је на последице инфлације, а затим на програме мера примењиване у сузбијању хиперинфлације: ортодоксног стабилизационог програма, као најпожељнијег у обарању класичне хиперинфлације и хетеродоксног програма који се потврдио у земљама са хиперинфлацијом новијег типа.

Кључне речи: *инфлација, дефлатор бруто домаћег производа, монетаристичка теорија, инфлација тражње, инфлација трошкова, комбинована инфлација, ортодоксни стабилизациони програм, хетеродоксни стабилизациони програм.*

## Увод

**И**нфлација као појава води порекло још из античког времена, пре око 4.000 година. Ипак, велике инфлације настају тек с појавом папирног новца. Данас је инфлација пратећа појава развоја великог броја земаља у свету, како развијених, тако и неразвијених. Због тога се време у којем живимо неретко назива временом инфлације.

Кључни услов јачања независности и безбедности било које земље данас јесте остваривање макроекономске стабилности. То је стање одрживе (у дугом року) привредне стабилности или привредне равнотеже, које се остварује континуираним и динамичним привредним развојем. Међутим, привредног развоја нема уколико привредни раст (квантитативна компонента привредног развоја) није праћен одређеним квалитативним променама, пре свега смањењем нивоа инфлације. Земље у развоју карактерише остваривање привредног раста, без раз-

воја јер је пораст обима производње праћен истовременим порастом инфлације. На све успоренијем привредном расту, сиромашнијој материјалној основи и разарајућем дејству инфлације на животни стандард становништва, нереално је заштити било каква очекивања јачања макроекономске стабилности и безбедности земље. Пракса већег броја земаља потврђује да унутрашњи амбијент (економска и, из ње изведена, политичка и укупна стабилност) не само да не делује снагом одвраћања већ погодује и подстиче аспирације угрожавања безбедности земље. Независност земље на највећим искушењима је, управо, у раздобљима свеколиких напетости у друштву, генерисаних хроничном хиперинфлацијом.

Инфлација је један од најчешће коришћених индикатора стања макроекономске и укупне стабилности земље. То постаје реалност земаља са хиперинфлацијом, у којима висок раст цена може постати генератор политичке нестабилности, уз опасност избијања социјалних немира у друштву. У тим ситуацијама држава све теже проналази одговарајуће институције и механизме социјалне политике, којима би ефикасније решавала проблеме заштите егзистенцијалног минимума становништва. На драматичност стања у економији посебно указује повећање незапослености и сиромаштва све ширих слојева становништва. Услед погоршања економских прилика, повећава се учешће урбаног, у категорији укупно сиромашног становништва, јер је оно без могућности повећања натуралне потрошње. Због губитка поверења у ефикасност државе и њен међународни кредибилитет, увећавају се опасности активирања „социјалне бомбе“. Најекстремнији део угроженог становништва може бити подстакнут и на организовање акција против институција система. У следећој фази, имајући у виду оштрину социјалних диференцијација, односно чињеницу да се продубљује јаз између богатих и сиромашних, незадовољство би се могло усмерити и према свима онима који последице кризе знатно мање или уопште не осећају. Земља би, из фазе социјалних немира могла ући у хаотично стање и фазу угрожене безбедности. У једном таквом сценарију развоја догађаја, извесно је да страни фактор не би показивао равнодушност. Ово првенствено због бојазни да се колоне незадовољних и гладних не сударе са снагама екстремне деснице, које у неким развијеним земљама снажно нарастају на идејама националшовинизма и реваншизма.

Отуда потреба изучавања суштине, узрока и последица инфлације као базичне квалитативне компоненте привредног развоја и индикатора стања у привреди и друштву, укључујући и мере за њено свођење на економски допустив ниво.

## Дефлатор бруто домаћег производа

Реч *инфлација* води порекло од латинског израза *inflare*, што значи надимање. Израз инфлација први пут је употребљен у доба грађанског рата у САД, 1865–1867. године, у значењу наглог скока цена. Један латинско-амерички писац дао је следећи опис инфлације: „Некада смо одлазили у трговину с новцем у џепу, а враћали се с пуном корпом намирница. Сада одлазимо с корпом новца, а враћамо се с намирницама које могу да стану у џеп“.

Инфлација је трајан, континуиран раст општег нивоа цена. Стопа инфлације означава стопу раста или процентуалну промену општег нивоа цена, у текућој, у односу на претходну годину (период). Супротно од инфлације – дефлација се јавља када се цене смањују. Она представља континуирано смањење општег нивоа цена, када је стопа инфлације негативна.

Инфлација се најчешће изражава путем индекса цена, од којих велику промену има дефлатор бруто домаћег производа. Вредност БДП може бити утврђена у номиналним и реалним величинама. У том смислу, разликујемо номинални и реални БДП.

*Номинални БДП.* Ако се БДП утврђује на основу стварних (текућих) тржишних цена из те године, добићемо номинални БДП или БДП у текућим ценама. Он се израчунава као производ количина произведених финалних производа и услуга и текућих цена. Мења се из године у годину, под дејством промена физичког обима производње и промена тржишних цена.

*Реални БДП.* Утврђује се као производ количине финалних производа и услуга, произведених у току године, и сталних цена. Обим производње се мења из године у годину, а цене остају константне. Према ценама које важе у базној години, израчунава се реални БДП у осталим годинама анализираних периода. Управо тај показатељ државни органи користе у макроекономским анализама, приликом утврђивања и корекције мера економске политике.<sup>1</sup>

До повећања просечног нивоа цена долази уколико се остварује бржи раст номиналног од раста реалног БДП. То значи да БДП у текућој години може бити већи од БДП у некој од претходних година, иако је у текућој години смањен физички обим производње. Закључујемо да је повећање БДП резултат, искључиво, пораста цена. Уколико желимо да упоређујемо производњу у једној (нпр. текућој) у односу на било коју претходну годину (или током дужег времена), неопходно је да елиминишемо утицај раста цена, тј. да номинални БДП коригујемо за инфлаторни раст годишње производње.

**N<sub>BDP</sub>** – номинални БДП

**R<sub>BDP</sub>** – реални БДП

**Ct** – текуће цене

**Cs** – сталне цене (из базне године)

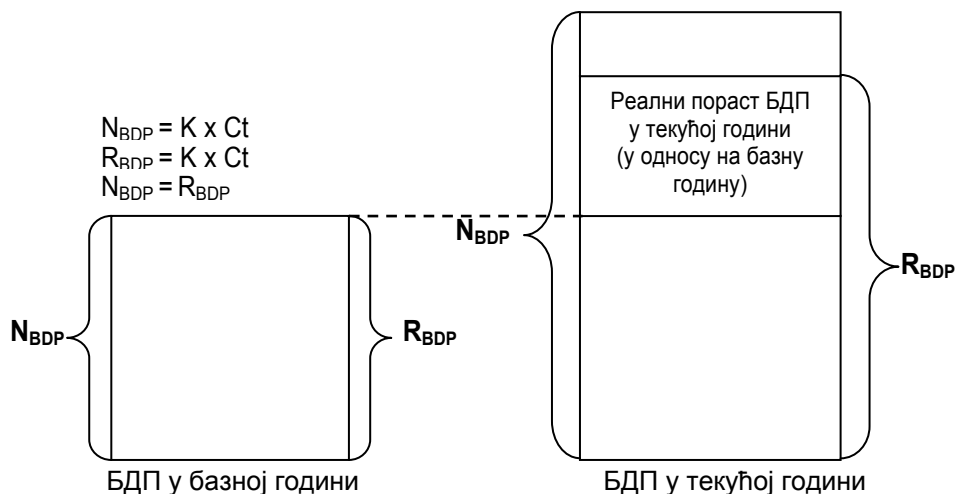
**K** – количина

$$N_{BDP} = K \times Ct$$

$$R_{BDP} = K \times Cs$$

$$N_{BDP} > R_{BDP}$$

<sup>1</sup> „Када економисти говоре о БДП неке привреде, они обично мисле на реални, а не на номинални БДП. А када говоре о расту привреде, они изражавају тај раст као процентуалну промену реалног БДП-а у једном периоду у односу на други период“. Н. Г. Манкју, Принципи економије, Економски факултет, Београд, 2007, стр. 513.



Слика 1 – Бруто домаћи производ у текућим и сталним ценама (номинални и реални БДП)

Дефлатор БДП показује просечну промену цена свих финалних добара и услуга, произведених у једној земљи, у одређеном периоду (месечно, 3, 6-месечно или годишње). Ради лакшег разумевања, израчунавање индекса цена тзв. дефлатора БДП, извршићемо на хипотетичком примеру да се у производњи једне земље појављују само три врсте производа (X, Y, Z). Сачињен је табеларни приказ производње у 2008, 2009. и 2010. години.

Табела 1 – Произведена (продата) количина, по врстама производа, и њиховим текућим (тржишним) ценама

Година	Врста производа			Текуће цене по врстама производа (новчане јединице)		
	X	Y	Z	X	Y	Z
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
2008.	10.000	15.000	35.000	2	3	1
2009.	10.000	15.000	35.000	4	4	2
2010.	12.000	17.000	40.000	3	3	1

Табела 2 – Номинални БДП (вредност производње, тј. продаје у текућим ценама)

Година	Врста производа			Укупна вредност производње у текућим ценама (номинални БДП) (новчане јединице)
	X	Y	Z	X, Y, Z
	(7=1x4)	(8=2x5)	(9=3x6)	(10=7+8+9)
2008.	20.000	45.000	35.000	100.000
2009.	40.000	60.000	70.000	170.000
2010.	36.000	51.000	40.000	127.000

Табела 3 – Реални БДП (вредност производње, тј. продаје у сталним ценама, 2008)

Година	Врста производа			Стална цена по врстама производа (новчане јединице)			Укупна вредност производње у сталним ценама (реални БДП) (новчане јединице)
	X	Y	Z	X	Y	Z	X, Y, Z
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
2008.	20.000	45.000	35.000	2	3	1	100.000
2009.	20.000	45.000	35.000	2	3	1	100.000
2010.	24.000	51.000	40.000	2	3	1	115.000

Табела 4 – Дефлатор БДП (по годинама) =  $\frac{\text{Номинални БДП} \times 100}{\text{Реални БДП}}$

Година (базна 2008. година)	Начин израчунавања дефлатора БДП
2008.	$\frac{100.000}{100.000} \times 100 = 100$
2009.	$\frac{170.000}{100.000} \times 100 = 170$
2010.	$\frac{127.000}{115.000} \times 100 = 110$

Према табели 1, 2008. године произведено је и продато (небитно је да ли је произведена роба продата потрошачима, предузећима, државним органима, школама, страним туристима) 10.000 ком. производа X, по текућој (тржишној) цени од 2 новчане јединице; 15.000 ком. производа Y по цени од 3 јединице и 35.000 ком. производа Z по цени од 1 јединице. Укупна вредност произведених финалних производа и услуга, утврђена поступком множења њихових количина и тада важећих продајних цена (100.000 јед.), назива се *номинални БДП*:

$$BDP = K_1 \times C_1 + K_2 \times C_2 + \dots K_n \times C_n$$

На основу података из табеле 2 уочавамо да је вредност производње, изражена као номинални БДП, у 2009. години већа за 70% (у односу на 2008. год.), а 2010. године је мања за 25% (према претходној, 2009). Међутим, обрачун го-

дишње вредности производње у виду номиналног БДП не даје могућност поређења остварене вредности производње у различитим годинама. Текуће цене се мењају, из године у годину, под чијим дејством долази и до промене номиналног БДП. Једноставно, производња у било којој години може бити „надувана“ под утицајем пораста цена, а у стварности не само да није дошло до пораста, већ је вредност производње смањена. Односно, пораст производње је само привидно остварен, као последица пораста цена. Ми желимо да сазнамо, управо, колико је стварно повећање вредности производње у текућој у односу на претходну годину. Из чињенице да је дошло до пораста или пада производње, или да она стагнира, креатори економске политике долазе до закључка о нивоу ефикасности привреде и потреби доношења одговарајућих корективних мера. Да би искључили инфлаторни раст производње, потребно је израчунати *реални БДП* у свим годинама посматраног периода. На реални БДП не утичу промене цена, већ искључиво промене произведених количина. Реални БДП се израчунава као производ физичког обима производње и цена, али то нису цене из сваке од тих година (текуће цене), већ сталне цене. То могу бити цене из било које године, што указује на то и да би годишњи износи реалног БДП били различити, у зависности од тога из које се године текуће цене користе као сталне цене. Међутим, и тада би стопе промене реалног БДП остале непромењене.

„Додуше, не треба сматрати да је избор плод пуке случајности и да се врши насумице, већ је свако опредељење за неку годину као базну резултат одлуке произашле на основу читавог комплекса чинилаца који су такође значајни за одређење базне године (значајан заокрет у економској политици, фазе привредног развоја, економски и социјални потреси, реализација стратегијских планова [...] избор владајуће гарнитуре и промена странке на власти и слично)“.<sup>2</sup>

У нашем примеру, као сталне цене према којима је обрачунат реални БДП, узете су цене из 2008. год. Оне су коришћене за израчунавање реалног БДП у 2009. и 2010. год., па постају константне цене. Лако уочавамо да је номинални БДП у 2009. години (када је износио 170.000) повећан за 70% у односу на 2008. год. (100.000 јед.). То би било импресивно повећање, са којим би становништво било пресрећно, а влада поносна. Примећујемо да су у 2009. цене знатно порасле, а да је физички обим производње остао на нивоу из 2008. Са обрачунатим номиналним БДП у 2009. још увек не знамо колики је допринос раста цена порасту вредности производње. Зато приступамо обрачунавању реалног БДП, у тој и осталим годинама, на бази цена из 2008. године. Ако се обрачун вредности производње у свим годинама остварује на основу константних цена (из базне године), реални БДП ће у свакој од њих изражавати само произведене количине, за разлику од номиналног БДП који, поред количина, изражава још и цене производа и услуга.

Реални БДП (табела 3) у 2009. износи 100.000 јед, насупрот номиналном БДП у тој години, од 170.000 јед. Из табеле о кретању номиналног БДП (табела 2) могли смо закључити да је остварен пораст производње у 2009. од 70%, у односу на 2008. Насупрот томе, реални БДП у 2009. износи 100.000 јед, што указује да је у тој години остварена стагнација производње.

<sup>2</sup> К. Јосифидис, Ђ Ђукић, Макроекономија, Савез економиста Војводине, Нови Сад, 1994. стр. 58.

По утврђивању номиналног и реалног БДП стичу се услови за отклањање инфлације из номиналног БДП (за „дефлационирање“ БДП). То се чини израчунавањем индекса који се назива дефлатором БДП ( $D_{\text{BDP}}$ ). Он се израчунава као однос номиналног и реалног БДП, помножен са 100, за сваку од анализираних година:

$$D_{\text{BDP}} = \frac{\text{Номинални БДП} \times 100}{\text{Реални БДП}}$$

Уколико је у текућој години остварен пораст обима производње, а цене су задржале ниво из претходне године, у текућој години би порастао номинални и реални БДП, док би дефлатор БДП остао непромењен. У случају да је произведена количина у текућој години остала на нивоу из претходне године, а да су цене порасле, номинални БДП ће се повећати, а реални ће остати непромењен, па ће се и дефлатор БДП у текућој години повећати. Дефлатор БДП се мења у складу са променом цена, што значи да он не одражава промене произведене количине.

У нашем примеру, дефлатор БДП за базну годину (2008) износи 100, јер номинални и реални БДП у базној години морају бити једнаки. За 2009. номинални БДП износи 170.000, а реални БД 100.000 јед., па је дефлатор БДП 170. Пошто дефлатор БДП у тој години износи 170, закључујемо да су цене у 2009. у односу на 2008. повећане за 70%.

У текућој 2010. номинални БДП износи 127.000, а реални 115.000 јед., што даје дефлатор БДП од 110. С обзиром на то да је дефлатор БДП у 2008. био 100, цене су 2010. порасле на 110, тј. просечно за 10%. То је, у ствари, општи раст цена, тј. стопа инфлације у 2010, у односу на 2008. годину. Истовремено, у 2010. остварено је смањење општег нивоа цена од 60% (негативна стопа инфлације, јер је дефлатор БДП у 2009. износио 170, а у 2010. 110).

## Узроци инфлације

Широк је дијапазон узрока инфлације у различитим земљама и у различитим етапама њиховог привредног развоја. С обзиром на то, економска теорија није ни могла да изгради јединствено тумачење како узрока и последица, тако и мера за сузбијање инфлације. Ипак, она је, полазећи од главних узрока или генератора инфлације, сврстаних у одговарајуће групе, издвојила три типа инфлације:

1. Прва група фактора налази се на страни укупне тражње. Најбројнијој групи економских теоретичара припадају управо присталице ових узрока инфлације. Они су развили теорију инфлације тражње, а инфлацију су назвали *инфлацијом тражње*.

2. Друга група фактора налази се на страни укупне понуде или трошкова. Заговорници тих узрока развили су теорију инфлације понуде (трошкова), а инфлација је названа *инфлацијом понуде (трошкова)*.

3. Трећа група фактора налази се на страни како понуде, тако и тражње. Поборници комбинованог деловања фактора развили су теорију комбиноване инфлације, а инфлацију назвали *комбинованом инфлацијом*.<sup>3</sup>

Разлика између ових типова инфлације је у томе да ли се примат даје тражњи, понуди или комбинованом деловању једне и друге групе утицајних чинилаца инфлације.

## Инфлација тражње

Инфлација тражње се дефинише као пораст цена изазван повећањем агрегатне новчане тражње. Узрок овог типа инфлације је у вишку тражње (куповних, новчаних фондова) у односу на обим робних фондова. Пораст тражње изазван је порастом количине новца у оптицају, тј. новчане масе,<sup>4</sup> за који не постоји одговарајуће покриће у понуди робе и услуга на тржишту. У тим условима, у равнотежење агрегатне робне понуде и агрегатне новчане тражње остварује се уз пораст цена, јер је то услов реализације укупних робних фондова по текућим ценама.

Ако претпоставимо да у једном периоду имамо стабилне цене, закључили би да новчана маса одговара робној понуди. Уколико би се, у даљњем, повећала номинална новчана понуда, а упоредо с тим и реална тражња за новцем, повећала би се количина новца у промету, а да при томе није дошло до повећања робне понуде. На дуги рок пораст цена био би неминован.

Понуду одређује величина робних фондова, пре свега обим домаће производње (БДП), реално изражен. Тражњу одређује величина новчаних фондова. Номи-

<sup>3</sup> Поред ових, у економској литератури су обрађени и други типови инфлације: структурна, психолошка, увезена, системска инфлација, итд.

<sup>4</sup> Количина новца која је у промету, која служи за плаћање набавки различитих врста робе и услуга, назива се *новчана маса*. Новчана маса ( $M_1$ ) јесте основни монетарни агрегат у чији састав улазе сва ликвидна средства која се тренутно могу употребити као средства плаћања: готов новац (у оптицају) и депозитни новац:  $M_1 = G_N + D_N$ .

Готов новац је најочигледнији део новчане масе, који обухвата папирни и метални новац. Он је првенствено у поседу становништва и служи као средство плаћања у систему готовинског плаћања. Али, куповина робе се не мора извршити само готовим новцем. Осим тога, постоји могућност губитка, па и крађе готовог новца. Готов новац не доноси ни камату, за разлику од новца који предузећа и грађани држе на свом текућем, односно чековном рачуну, у банци или пошти. Ако се пође у куповину, а не понесе се потребна количина новца, набавка се неће моћи извршити. Међутим, за куповину робе и услуга постоји и друга могућност – рачишћење депозитног новца. Депозитни новац или депозити по виђењу су средства на текућим рачунима предузећа (на које пристижу све новчане уплате по различитим основама) и чековним рачунима грађана (уплаћене зараде запослених), која се користе у систему безготовинског плаћања. Могућности да грађани набаве робу употребом чекова и чековних картица иста је као и у случају плаћања готовином, али је предност у томе што не постоји ризик од губитка или крађе, а мана је што на њих не пристиже одређена камата. Предузећа су, такође, у могућности да набавке робе и услуга плаћају преносом новца, са својих текућих рачуна, на рачуне предузећа продавца.

Између готовог новца и депозита по виђењу долази до сталног преливања (конверзије). Приликом куповине робе у малопродаји готов новац се прелива у депозите по виђењу, а при подизању зарада депозити по виђењу се преливају у готов новац. Долази до промене структуре новчане масе, тј. једног облика новца у други, док укупна новчана маса остаје непромењена.



нална количина новца у промету формира се у зависности од понуде и тражње новца, које пак резултирају из монетарне политике. Највећи утицај на понуду и тражњу новца има централна банка, јер она води монетарну политику земље. Она брине о интересима привреде, руководећи се потребом остваривања ниске стопе инфлације, а да при томе не буде остварена висока стопа незапослености. У зависности од циљева привредног развоја, али и нивоа аутономије централне банке (ЦБ) од извршне власти, монетарна политика једне земље може бити вођена као:

а) *неутрална монетарна политика*. Услов за овакав тип монетарне политике јесте једнакост стопе раста новчане масе и стопе реалног раста производње (уз услов да се брзина оптицаја новца у промету не мења).

б) *рестриктивна (дефлаторна) монетарна политика*. Ако се новчана маса увећава спорије од реалног раста производње тада нема инфлације, већ настаје дефлација, тј. пад општег нивоа цена.

ц) *експанзивна (инфлаторна) монетарна политика* настаје ако је бржи пораст номиналне новчане масе од пораста реалног БДП. Тада је стварна количина новца у оптицају већа од потребне, што узрокује пораст цена. Управо на експанзивној монетарној политици и искључиво монетарном објашњењу узрока инфлације, израсла је теорија инфлације тражње.

У опредељивању одлуке „за“ или „против“ пораста количине новца, држава се на кратак рок суочава са избором између инфлације и незапослености. Да би смањила инфлацију, ЦБ ће се определити за смањење количине новца, односно водиће рестриктивну монетарну политику. Али, да таква политика не би утицала на пораст незапослености, држава ће се определити и за вођење рестриктивне фискалне политике (надлежност владе), тј. за смањење обима буџета, путем смањења пореза и других дажбина. На тај начин неће се допустити стварање инфлационе ситуације, нити ће доћи до пораста незапослености. Смањењем пореза смањују се трошкови предузећа, због чега је логично очекивати да неће доћи до пораста инфлације. Пораста цена неће бити ни због тога што се са рестриктивном монетарном политиком не повећава маса новца. Стабилне цене су, пак, претпоставка одржања и повећања производње. Уколико би се и одржао постојећи ниво производње, не би дошло до пораста незапослености, јер привредни раст и запосленост имају исти правац кретања (позитивна корелација).

Дакле, применом инструмената монетарне и фискалне политике држава је у могућности да управља макроекономским процесима, односно да утиче на остваривање жељене комбинације економских циљева, у виду жељене стопе инфлације и жељене стопе незапослености. Узрок инфлације је монетарна експанзија, тј. повећање количине новца, па се кривица за њен настанак приписује централној банци. Ова банка има кључну улогу, јер она има искључиво право емисије примарног новца. Централна банка креира примарни новац и индиректно регулише ниво новчане масе, чинећи то одобравањем кредита пословним банкама и држави (за покривање буџетског дефицита). То значи да су у креирање, стварање, тј. повећање (као и повлачење) новчане масе укључене и пословне банке. Оне то чине одобравањем кредита предузећима и становништву, када долази до повећања количине новца у промету. Са становишта пораста цена, небитно је да ли је пораст тражње робе потекао од грађана, државе, предузећа или из иностранства. Монетарно објашњење узрока ин-

флације заснива се на ставу да пораст цена настаје као последица убризгавања у привреду веће масе новца од потребна (оптималне).

Основу развоја теорије инфлације тражње чини квантитативна теорија новца, често названа „класичном“, с обзиром на то да су је утемељили најранији, водећи економски теоретичари из 18. века, пре свих, чувени филозоф, економиста и историчар Дејвид Хјум и енглески економиста Дејвид Рикардо.

Квантитативна теорија новца отворила је пут савременој, монетаристичкој теорији инфлације, чији је изразити представник познати амерички економиста Милтон Фридман, добитник Нобелове награде за економију 1976. године. Присталице монетаристичке теорије су и даље разрадили квантитативну теорију новца, али су остали на позицијама теорије тражње.

Монетаристи Чикашке школе, предвођени Милтоном Фридманом, сматрају да је инфлација последица претераног пораста агрегатне тражње, настала претераним порастом новчане масе. Узроке инфлације они виде у експанзивној монетарној политици – монетарној експанзији. Инфлација је, каже Фридман „Увек и свуда монетарни феномен [...] и може настати једино због бржег раста новчане масе од производње“.<sup>5</sup>

Зато монетаристи истичу да се инфлација може оборити кресањем сувишне потрошње (тражње робе и услуга). Кривац ове инфлације (често названа монетарном инфлацијом) јесте држава која је, због немогућности да из реалних извора обезбеди средства за финансирање јавне потрошње, наложила централној банци штампање новца.

Финансирање дефицита у земљама у развоју не може се остварити на начин како то чине развијене земље (продајом државних обвезница, као начином унутрашњег задуживања), јер немају развијено финансијско тржиште. То не могу чинити ни екстерним задуживањем, због неповерења иностранства у способност враћања зајмова, као и опасности повећања степена задужености земље. У тој ситуацији држава одлучује да буџетски дефицит покрије монетарном емисијом, због чега издаје налог централној банци за штампање новца.

Узроци инфлације тражње су неконтролисана и контролисана емисија новца. Отуда, експанзивна монетарна политика може бити реализована:

*На бази неконтролисане експанзије новца.* У оптицају је све већа количина, све мање вредног новца, што постаје узрок неконтролисаног раста инфлације (хиперинфлације класичног типа). Инфлација постаје монетарни феномен, производ штампарии новца. У пракси већег броја земаља, до неконтролисане емисије новца долазило је у ратним годинама и у време унутрашњих нестабилности. Тада монетарну политику земље, по правилу, води држава (влада, као извршни орган власти) уместо ЦБ, када се ЦБ појављује искључиво у улози извршитеља одлука, послушника владе. У тим, за земљу тешким временима, када је смањена производна активност предузећа (због чега су смањени и изворни приходи буџета), ЦБ по диктату владе напушта борбу против инфлације и окреће се остваривању других, приоритетнијих циљева од пуког смањења инфлације. Она приступа креирању примарног новца, из којег ће одобрити краткорочне кредите:

<sup>5</sup> D. E. W. Laidler, J. M. Parkin, Inflation-A Survey, The Economic Journal, Dec. 1975, p. 741.

а) држави, за покривање буџетског дефицита. У питању је краткорочни кредит којим држава настоји да премости раскорак између времена прилива и употребе новчаних средстава. Држава издаје обвезнице, које откупљује ЦБ. Банка их плаћа новцем који је креирала, да би држава користила тај новац за финансирање дефицита. Тај процес назива се *монетизацијом буџета*. То је процес којим држава може неограничено да финансира саму себе, јер се емисија новца не мора увек остваривати кроз задуживање код ЦБ. Она је у ситуацији да једноставно решава проблем буџетског дефицита, али тим путем она постаје генератор хиперинфлације.

Ако се буџетски дефицит финансира из примарне емисије, онда држава остварује додатне приходе, уместо изворних. Тако настали приходи државе једнаки су разлици новчане масе ( $\Delta M$ ) на почетку и на крају године (у условима хиперинфлације, кориснице је пратити промене новчане масе из месеца у месец).<sup>6</sup> Са повећањем номиналног износа новчане масе, повећава се инфлација. На пример, ако стопа бруто домаћег производа износи 0%, а номинални раст новчане масе 10%, имали би инфлацију од 10%. Са инфлацијом се, пак, смањује реална количина новца са којом располажу грађани, предузећа и држава. Потребе државе постају све веће, експанзија новца се повећава, а инфлација добија размере хиперинфлације.<sup>7</sup>

Ефекти монетизације буџета изражавају се у повећању тражње, изражене од стране буџетских корисника. Очекивало се да ће се, са тренутком измирења обавезе државе према ЦБ, неутралисати инфлаторни подстицаји емисије новца. Наиме, средства у висини одобреног кредита држава би прикупила из редовних прихода, из којих би измирила своју обавезу према централној банци. Али, дешавало се да држава не прикупи новчана средства из редовних прихода и не измири своју обавезу. Тада буџетски корисници настоје да сачувају позиције утврђене годишњим буџетом, због чега се држава поново појављује као тражилац кредита. Буџетски дефицит постаје „рупа без дна“, коју ЦБ, као пуки сервис државе, континуирано попуњава средствима из примарне емисије. То је пут који води неконтролисаној емисији новца и пут за неконтролисани, експлозивни пораст цена. Уколико државни издаци не могу да се обезбеде из реалних извора финансирања (путем пореских захватања), већ из емисије, за коју нема робног покрића, природна је појава инфлације. Но, у тим условима, непримерено би било повећање пореза, као начина обезбеђења повећаних буџетских потреба. Јер, дошло би до пораста трошкова предузећа, који би узроковали пораст цена (тзв. инфлација трошкова);

б) *пословним банкама*, ради кредитирања предузећа и грађана, по ниским каматним стопама. Реч је о кредитима за финансирање личне потрошње гра-

<sup>6</sup> У земљама са хиперинфлацијом примарни новац ( $\Delta M$ ) је првенствено коришћен за покривање буџетског дефицита, а само мањи део за инвестиције и личну потрошњу. Зато ћемо упоредити: 1. буџетски дефицит дат као проценат од бруто домаћег производа и 2. креиран новац ( $\Delta M$ ) изражен у виду процента од бруто домаћег производа (у литератури назван сењораж). Тако је за Бразил (1989) први податак износио 6,9%, а други 5,02%; Аргентине (1988) 5,10% и 5,17%; Перу (1989) 6,16% и 6,10% итд. Видети: Б. Димитријевић, Н. Фабрис, Економска политика, теорија и анализа, ЦИД, Економски факултет, Београд, 2007, стр. 330.

<sup>7</sup> Ако се жели избећи инфлаторно финансирање, буџетски дефицит не сме прећи 3 до 4% друштвеног производа. Исто, стр. 291.

Искуства других земаља које су прошле кроз хиперинфлацију, потврђују да хиперинфлација настаје при оном делу буџетског дефицита који се финансира додатном емисијом новца и који чини 10 до 12% друштвеног производа. Видети: Д. Марсенић, Економика Југославије, Економски факултет, Београд, 1996, стр. 450.

ђана (ради очувања животног стандарда и обезбеђења социјалног мира) и инвестиционе потрошње предузећа (ради пораста производње и запослености).

С обзиром на то да се поменути кредити одобравају по нижим каматним стопама, долази до пораста захтева за потрошачке и инвестиционе кредите, као и до повећања тражње потрошних и инвестиционих добара, од стране грађана, односно предузећа. Повећана тражња, пак, врши притисак на цене, како производа обичне, тако и инвестиционе потрошње, односно долази до општег раста цена.

У ратним и кризним условима, без тих кредита ЦБ, многе пословне банке би банкротирале, због масовне неликвидности предузећа и финансијске панике, што је редовна појава у таквим ситуацијама.

Битно је истаћи да се циљеви оснивања ЦБ битно разликују од циљева оснивања пословних банака. Њен циљ није максимирање профита, већ брига о интересима привреде у целини, кроз извршење следеће две најзначајније функције:

а) вођење монетарне политике, што се остварује контролисањем понуде новца. Ова функција усмерена је на остваривање ниске стопе инфлације, а да при томе не буде остварена висока стопа незапослености,

б) осигурање нормалног функционисања банкарског система, с обзиром на негативне последице евентуалног масовног банкротства банака и финансијске панике код економских субјеката, као и опасност блокаде платног промета у земљи. Зато се ЦБ појављује у улози „зајмодавца у крајњој инстанци“. Она је у могућности (због тога што има монопол над штампањем новца) да одобри кредите пословним банкама у време кризе, тј. када друге банке нису спремне да учине међусобне позајмице.

*На бази контролисане експанзије новца.* Суштину ове групе узрочника инфлације тражње чини, такође, емисија примарног новца, којом се последично утиче на раст цена. Али, у овом случају, емисија новца је строго контролисана од ЦБ, односно дозирана до нивоа жељеног раста цена, не дозвољавајући при томе експлозију цена. Остваривање монетарне политике на бази контролисане експанзије, ЦБ врши применом инструмената монетарне политике, кроз њихову либерализацију.

Услов за остваривање контролисане емисије новца јесте аутономија ЦБ у вођењу монетарне политике земље. Она се остварује без налога владе, по сопственој одлуци, а у складу са циљевима монетарне (економске) политике земље. Либерализацији инструмената монетарне политике ЦБ приступа у редовним (мирнодопским) условима и то уколико дође до погоршања макроекономске ефикасности (пад производње, пораст незапослености, недовољна инвестициона активност). Наиме, у привредном развоју сваке земље, погоршање и побољшање макроекономске ефикасности су редовне појаве, које се као последица робне производње, наизменично смењују. Одређеним инструментима и мерама економске политике може се не само зауставити тенденција опадања макроекономске ефикасности, већ и преокренути у супротном правцу.

Инфлација тражње, узрокована експанзивном монетарном политиком, може се оборити кроз обустављање неоправдане емисије новца (рестриктивном монетарном политиком), односно престанком монетизације буџетског дефицита. Мора се извршити и смањење сувишне буџетске потрошње, на бази смањења расхода буџетских корисника (чврстом фискалном политиком).

## *Инфлација трошкова*

Инфлација трошкова дефинише се као пораст цена изазван повећањем трошкова производње: у случају пораста цена увозних материјала, пораста зарада без реалног економског оправдања (ако зараде запослених, под притиском синдиката, порасту изнад нивоа раста продуктивности рада), пораста пореских и других захватања, услед ниског степена искоришћености капацитета, повећања шкарта, отпадака итд. Ради неутралисања последица пораста трошкова на финансијски резултат, предузећа подижу цене својих производа и услуга, што доводи до општег раста цена.

Теорија инфлације трошкова (среће се и под називом трошкова инфлација) полази од става да се инфлација не може објаснити само прекомерном тражњом. Јер, она постоји и када је успорена привредна активност, када очигледно не постоји превисока тражња. Узроци инфлације су тада на страни трошкова производње, а не на страни тражње.

Према теорији инфлације трошкова, узрок инфлације је и смањење обима производње (а тиме и понуде), због лошијих природних услова (суше), елементарних непогода (пожари, поплаве), тешкоћа у саобраћају изазваних штрајковима, повећања извоза и стварања несташице роба на домаћем тржишту и сл. С обзиром на то да се ефекти пораста трошкова изражавају на страни понуде, ова инфлација се често назива и *инфлацијом понуде*.<sup>8</sup>

Сузбијање инфлације трошкова остварује се стимулативном кредитном политиком (усмеравањем инвестиција у бржи развој дефицитарних, увозно зависних сектора и рестриктивном фискалном политиком – смањењем пореза и доприноса). Уколико се мере монетарно-кредитне и фискалне политике, иначе уобичајене за заустављање инфлације, не покажу довољно ефикасним, држава прибегава примени мера политике дохотка. Она се протеже од утврђивања смерница за формирање зарада и цена, преко контроле и давања сагласности за њихово повећање, до замрзавања зарада и цена. Многи економисти се супротстављају примени мера политике дохотка, јер сматрају да се тиме доводи у питање слобода тржишног деловања и нарушавају односи цена између различитих врста производа. Истичу и да се политиком дохотка не може смањити инфлација.

Ипак, не могу се само на бази теорије инфлације тражње или теорије инфлације трошкова објаснити узроци инфлације. Јер, фактори инфлације тражње и понуде делују симултано.

## *Комбинована инфлација*

Узроци комбиноване инфлације су у истовременом порасту тражње (потрошње) и трошкова. То је комбинација инфлације тражње и инфлације понуде, када се оба ова облика међусобно условљавају и потхрањују. Логику настанка овог типа инфлације можемо пратити кроз понашање:

– предузећа, као произвођача и понуђача роба и услуга, који су природно заинтересовани за повећање цена, јер им пораст цена, уз непромењене тро-

<sup>8</sup> А. Ваџић, Економска политика Југославије, Савремена администрација, Београд, 1985, стр. 135

шкове производње, доноси повећање укупних прихода и добити. У случају, пак, пораста цена (условљеног порастом трошкова производње, финансијских расхода и сл.), предузећа ће настојати да, макар у истој сразмери повећају цене својих производа и услуга. Утркивањем трошкова и цена производа и услуга, предузећа би се благовремено заштићивала од новог раста трошкова и на тај начин обезбеђивала услове за надокнаду утрошених чинилаца производње, тј. за очување достигнутог нивоа производње у будућности;

– запослени радници ће, у условима пораста тржишних цена, захтевати пораст својих зарада, у намери очувања достигнутог нивоа животног стандарда;

– остали субјекти на страни тражње (предузећа као купци средстава за рад и предмета рада; домаћинства као купци средстава за потрошњу, итд.), због бојазни од даљег раста цена, повећаће тренутне набавке, уверени да би у случају одлагања куповине смањили обим њихове тражње у будућности.

Управо, у томе је суштина остваривања комбинованог инфлационог процеса, са различитим потезима економских субјеката, усмерених (с крајњим циљем) на прерасподелу оствареног дохотка.

## Последице инфлације

За многе земље инфлација је постала прворазредна јавна опасност, јер она ремети стабилност економског и политичког система. У условима инфлације сви економски субјекти, од домаћинства до државе, настоје да повећају свој доходак, повећањем цена својих производа, односно пореза. Уколико је то повећање у висини стопе инфлације, први ће одржати постојећи ниво стандарда, а последњи ће сачувати достигнути ниво потрошње. Примера ради, у земљи са стопом инфлације од 15%, цене би порасле просечно 15% годишње. Реална зарада запосленог мери се количинама добара (уместо у динарима) које он може да купи при порасту цена од 15%. Реална зарада остала би непромењена, уколико би се остварио и раст зарада од 15%. Могао би се створити утисак да животни стандард не зависи од инфлације и да се са инфлацијом може живети једнако лагодно као и без инфлације. Ситуације у привреди, када се по мери раста општег нивоа цена остварује пропорционалан раст зарада, назива се *чистом инфлацијом*.<sup>9</sup>

Међутим, инфлација се готово нигде у свету не појављује у виду чисте инфлације. Са инфлацијом се не остварује идентичан раст цена свих производа, нити пропорционалан раст цена и зарада. Негативни ефекти инфлације се појачавају са повећањем инфлације, посебно ако пређе у хиперинфлацију. Негативан утицај пораста инфлације може се посматрати са неколико становишта. То су:

1) *Редистрибуција (прерасподеле) националног дохотка*. Инфлациони процес не обухвата истовремено и подједнако све производе и услуге: цене одређених производа расту брже, других спорије, а има и производа чије се цене не мењају (нпр. под контролом државе). На тој основи долази до редистрибуције дохотка између привредних грана, предузећа и региона, што доводи и до редистрибуције дохотка између различитих социјалних групација. Држава, такође, настоји да формира веће јавне приходе како би извршила преузете законске обавезе у погледу фи-

<sup>9</sup> O. Blanchard, Makroekonomija, Mate, Zagreb 2005. str. 33.

нансирања буџетских корисника. Остварује се пропорционално бржи раст пореских и других захвата, од раста бруто домаћег производа, због чега се повећава учешће државе у расподели укупно остварене вредности производње. У таквим условима, уместо повећања продуктивности рада и ефикаснијег коришћења расположивих ресурса, предузећа се опредељују за повећање прихода путем пораста цена. Истовремено, расту социјалне разлике. Инфлација одговара само мањем слоју становништва. Прерасподела се остварује, од учесника са фиксним приманима (најчешће су погођени пензионери), према онима чије се плате настоје одржати у складу са инфлацијом. Убрзава се процес сиромашења становништва и њихова поларизација, чиме се стварају могућности социјалних тензија у друштву.

2) *Поверење у државу*. Са порастом инфлације губи се поверење грађана у сопствену државу. Развија се уверење у њену неспособност обуздавања инфлације, што може узроковати њихов револт и изазвати политичку нестабилност. Сувишно је истицати да се у тим условима губи кредибилитет власти и у међународној заједници. Често се указује да је немачка хиперинфлација тако снажно негативно деловала на економију те државе да је допринела успону нацизма, односно избијању Другог светског рата.

3) *Остваривање алокативне функције тржишта*. У условима инфлације долази до померања релативних цена, као односа цена производа између различитих привредних грана. Тада тржишне цене робе не указују на ниво стварних друштвених потреба, па не могу ни послужити у погледу реалокације ресурса. Предузећа не знају по којим ће ценама моћи да набаве материјал, колики ће бити трошкови транспорта, осигурања и царинења робе, који ће ниво пореза бити. Због инфлације, сви елементи калкулације трошкова постају несигурни и нестабилни. У таквим условима предузећа се суочавају са великим тешкоћама у процесу управљања, посебно доношења дугорочних инвестиционих одлука. Повећана економска нестабилност обесхрабрује инвестиције у земљи и улагања из иностранства, што додатно узрокује обарање стопе привредног раста и подиже инфлаторни притисак.

4) *Трговински биланс*. Повећање инфлације негативно делује на трговински биланс земље. Стимулисан је увоз, јер је јефтиније набавити у иностранству, него купити у земљи. Истовремено, дестимулисан је извоз пошто се роба не може продати по тим ценама у иностранству. Одатле, дефицит трговинског биланса, исцрпљивање националних девизних резерви, пораст задужења од иностранства и сл. Проблем ће се, у поменутом правцу, све више заоштравати уколико се не врши депресијација курса домаће валуте, у висини којом би се компензирале разлике у нивоу инфлације у земљи и иностранству.

5) *Лична потрошња грађана*. Из бојазни да не дође до новог повећања цена, често се купује и оно што није потребно. Свако настоји да купи раније, а плати касније, тј. да се задужи, јер сматра да ће касније лако вратити обезвређени новац. Немилице се троше новчане уштеде јер су камате на штедне улоге ниже од брзине обезвређења домаће валуте. Номинална каматна стопа знатно заостаје од стопе инфлације, због чега реална камата делује обесхрабрујуће на штедњу (реална каматна стопа = номинална каматна стопа – стопа инфлације).

6) *Поверење у домаћу валуту*. Инфлација доводи до опадања куповне снаге новца у земљи (унутрашње вредности новца), што доводи до губљења поверења у

домаћу валуту. Људи закључују да је новац вреднији данас него сутра, јер данас могу купити више робе. Са сваким даном одлагања куповине смањиће се набавке робе, због чега се не исплати држати домаћи новац. Они се тог новца желе отарасити, било гомилањем робе (у очекивању новог раста цена) или конверзијом у друге валуте. Најчешће долази до бекства из домаће у страну валуту, у коју се има поверење. Тиме се додатно погоршава положај земље у међународној размени.

## Стабилизациони програми

С обзиром на последице које доноси пораст цена, све земље су принуђене да предузимају одређене мере за смањење, а затим и за коначно стабилизовање цена. Инфлација се може битно смањити, нпр. са 1.000 на 10%, и то за врло кратко време, доношењем радикалних мера економске политике. Али, цене се неће трајно стабилизovati уколико се не успостави одрживи привредни раст и развој. При томе, сузбијање хиперинфлације постаје приоритетан задатак, знатно пре „у односу на раст и незапосленост. И ту је професор Мајкл Бруно у праву, кад каже да најпре треба смањити стопу инфлације, а затим на дневни ред треба ставити питања привредног раста. То се сматра из разлога што је привредни раст илузија у условима хиперинфлације, која ремети сва мерила вредности“.<sup>10</sup> Јер, хиперинфлација на веома груб начин омета робне произвођаче да се економски понашају, ремети нормално функционисање економије. Инфлација је знак да је привреда у стању тешке болести, јер она, макар и блага била, пре или касније доводи до успоравања привредног раста, а затим и до блокаде привредног развоја.

Смањивање и сузбијање хиперинфлације држава остварује у оквиру ширег стабилизационог програма, као скупа координираних, међусобно усаглашених мера економске политике, ради остваривања.<sup>11</sup>

– дезинфлације. Овим термином означава се процес заустављања раста, а затим успостављања стабилности цена (ценовне равнотеже), као краткорочног циља. Зато су стабилизациони програми првенствено антиинфлациони програм, тј. стратегије сузбијања хиперинфлације. Њихова примена је брза и енергична, по методу шок терапије,<sup>12</sup> како би се моментално утицало на психолошку димензију грађана (њихова очекивања) и променило понашање предузећа у погледу формирања цена;

– трајније макроекономске равнотеже и успостављања одрживог привредног раста, као дугорочног циља. У овом делу, стабилизациони програм има карактеристике стратегије привредног развоја.

<sup>10</sup> М. Јакшић, З. Грубишић, Макроекономија, Факултет за трговину и банкарство „Јанићије и Даница Карић“, Београд, 2006, стр. 194.

<sup>11</sup> Б. Димитријевић, Н. Фабрис, Економска политика, Теорија и анализа, ЦИД, Економски факултет, Београд, 2007, стр. 275.

<sup>12</sup> Ниједна досадашња хиперинфлација није поступно савлађивана. Термином шок терапија „обухватају се мере које се неочекивано примењују и, као такве, производе шок дејство“. Он је преузет из медицине, а односи се на мере које, за становништво, значе изненадне и велике промене. На пример, скок камата са 20% на 100%; девалвација домаће валуте преко ноћи за 50%; повећање пореских стопа са 8, на 20% и сл. Шок терапија не подразумева примену одређеног броја или одређених мера економске политике, већ може да се односи и на било коју меру која се изненадно доноси и примењује.



Уже посматрано, стабилизациони програми су антиинфлациони програми, јер без заустављања раста инфлације (краткорочни циљ програма) привредни раст постаје неостварљив (дугорочни циљ програма).

У зависности од садржаја мера примењених у сузбијању инфлације стабилизациони програми се деле на:

– *ортодоксне* (уобичајене). Најпожељнији су у земљама са хиперинфлацијом, у којима је потребно остварити радикално и убрзано обарање инфлације. Доминантан узрочник инфлације је монетизација буџетског дефицита, остваривана прекомерном новчаном експанзијом. Ортодоксни програми су монетаристички оријентисани програми сузбијања инфлације, који акценат стављају на чврсту фискалну и рестриктивну монетарну политику, и на девалвацију националне валуте, као основне узроке хиперинфлације. Ортодоксни програм је и програм ММФ;

– *хетеродоксне* (неуобичајене). Погодни су за привреду у којима инфлација дуже траје, изазвана деловањем више фактора.

Избор стабилизационог програма зависи од карактера узрока хиперинфлације, али успешност његове примене битно зависи од кредибилитета владе, тј. степена поверења грађана у владину спремност и способност заустављања раста цена. Иако се узроци раста инфлације разликују од земље до земље, прихватљиво је разматрање примене различитих стабилизационих програма у сузбијању класичних и новијих хиперинфлација, као два различита типа инфлације, од којих пате савремене привреде.

### *Класичне хиперинфлације – ортодоксни стабилизациони програми*

Фундаментални узрок класичних хиперинфлација је монетизација буџетског дефицита. У земљама у развоју, сопствени изворни приходи државе нису ни изблиза довољни да покрију нарасле буџетске потребе, јер се државни сектор привреде показује као тром и веома неефикасан. Захтеви за повећање зарада по стопи већој од раста продуктивности рада, пораст незапослености и сиромаштва, кулминирају отвореним незадовољством грађана. Ради „куповине социјалног мира“ формира се дефицит државе, а буџетска равнотежа успоставља прекомерном новчаном експанзијом. Централна банка врши монетизацију државног буџета, реализујући на тај начин експанзивну монетарну политику. Настаје инфлационо повећање агрегатне тражње (од стране свих корисника буџетских средстава).<sup>13</sup> Досадашња искуства потврђују да класичне хиперинфлације настају у условима изражене политичке нестабилности или ратова, када се земље суочавају са знатно увећаним потребама јавне потрошње (војске, полиције, итд.). Тако формирана тражња, без реалног материјалног покрића, доводи до експлозије цена.

Основну карактеристику класичних хиперинфлација чини и појава потпуне доларизације привреде (у новијим хиперинфлацијама, доларизација је мање израже-

<sup>13</sup> Прекомеран сењораж узрок је класичне хиперинфлације, за разлику од новијих хиперинфлација, где је заступљен мањи обим буџетског дефицита и сењоража.

на). Одговор привреде и грађана на погрешно вођену монетарну политику је замена домаће валуте за страну. Страна валута све више истискује домаћу валуту из унутрашњег платног промета, иако она није званично платежно средство. Због израженог неповерења у домаћу валуту, грађани своју уштеђевину „селе“ у страну валуту, као средство чувања вредности. Најчешће је то долар или евро, мада то може бити и нека друга валута. За време латинско-америчке хиперинфлације, током 80-их година прошлог века, изражен је био бег у доларе. Са овом валутом је оствариван и унутрашњи платни промет, иако се коришћењу стране валуте држава супротстављала, проглашавајући га илегалним. Појава коришћења долара за обављање унутрашњих трансакција, уместо домаће валуте, названа је доларизацијом. Термин доларизација (а не еуризација и сл.) опште је прихваћен за све земље које у унутрашњом платном промету користе било коју страну валуту.

Сузбијање класичне хиперинфлације остварује се применом ортодоксног стабилизационог програма, на једноставан начин и за врло кратко време. Елиминисање инфлационе инерције извршава се престанком монетизације буџетског дефицита (спровођењем рестриктивне монетарне политике) и успостављањем фундаменталне буџетске равнотеже (спровођењем чврсте фискалне политике). Захваљујући примени тих мера долази до наглог заустављања хиперинфлације. У прилог реализације тог концепта иде и широка подршка домаће јавности, јер људи желе да скрате период личног одрицања. Једноставно, постепено обарање инфлације, са неколико хиљада процената, на једноцифрене инфлације, било би исто што и пут у вечност. Борба са хиперинфлацијом може бити успешна само ако резултира убрзаним, спектакуларним заустављањем високог раста цена, применом оштрих мера ортодоксног шока. Те мере очекују грађани, али и привреда, јер су грађани у непрекидном страху од угрожавања њиховог биолошког опстанка, али и привреда, јер она не може да живи у условима експлозије цена. Незадовољство грађана кулминира у њихов револт на улицама, у предузећима, испред седишта државних органа, када стабилност и све темељне вредности друштва могу бити доведени у питање. У тим условима, сви субјекти друштва дају безрезервну подршку влади у радикалном сасецању инфлационе инерције. Стабилизациони програм, са таквим унутрашњим кредибилитетом, често наилази на инострану подршку влада развијених земаља, ЕУ, ММФ и др.

Решење за класичне хиперинфлације јесте редуцирање агрегатне тражње, односно смањивање фискалног дефицита државе и успоравање раста новчане масе. Редукција јавних издатака (смањењем расхода владе, са припадајућим министарствима, полиције, судства, итд.) остварује се до нивоа њиховог уравнотежења са изворним приходима. На овај начин нестаје реални основ за емисију примарног новца. Са тренутком прекида креирања новца (којим се финансира буџетски дефицит) зауставља се и хиперинфлација.

У ортодоксним програмима не примењује се политика дохотка (замрзавање цена и плата). Ова мера није ни потребна, јер са престанком монетизације буџета нестаје и инфлациона инерција.

Кредибилитет ортодоксног стабилизационог програма обезбеђује се и монетарном реформом. Она се остварује у форми замене постојеће, новом валутом, као и девалвацијом курса домаће валуте, ради повећања извоза и отклањања неравнотеже у трговинском билансу. Саставни део те реформе је и промена по-

ложаја централне банке. Она постаје независна институција: добија монопол на емисију новца, али и одговорност за стабилност цена и курса домаће валуте.

Ортодоксни стабилизациони програми, примењени у свим класичним хиперинфлацијама, били су успешни: Аустрија (1922), Немачка (1923), Мађарска (1924), Пољска (1924), Русија (1924), Кина (1949), Грчка (1944), Мађарска (1946), Боливија (1985), Аргентина (1991) и Југославија (1994).

### *Новије хиперинфлације – хетеродоксни стабилизациони програми*

У земљама које су оптерећене хиперинфлацијом новијег типа, карактеристично је да до хиперинфлације долази тек у завршној фази дуго одрживог пораста цена. Наиме, све дотле, привреда је у стању хроничне инфлације, *нижег интензитета*, на коју су се економски субјекти прилагодили. Буџетски дефицит и његова монетизација знатно су мањи од размера у класичним хиперинфлацијама. Осим буџетског дефицита, раст цена (нижег интензитета) подстичу и сама предузећа. Заштиту од инфлације, у условима дуготрајног живота са растом цена, предузећа остварују урачунавањем будућег инфлаторног раста надница и других трошкова, у цене својих производа и услуга. Управо индексација трошкова постаје узрок нове инфлационе инерције, због чега долази до прелазна, са инфлације нижег интензитета, у *високу инфлацију*. Инфлациона инерција се тешко искорењује, јер се привреда привикла на стање инфлације.

Полазећи од чињенице да се цене могу отргнути контроли, посебно у привредама које пате од хроничне инфлације, покушаји владе да зауставе раст цена нису уверљиви, као у случају класичних хиперинфлација. Јавност и привредне субјекте је тешко убедити да се може живети без инфлације. Серија стабилизационих програма владе, усмерених на заустављање раста цена, доводи само до привременог пада цена, да би се затим поново активирала инфлација, на вишем нивоу од претходног. Парцијалне економске мере, предузимане за постепено смањивање инфлације, нису деловале довољно убедљиво на јавност да ће се цене дугорочно стабилизovati. Низак кредибилитет владе остаје кључни узрок инфлационе инерције. Потврду тога чини завршна фаза у формирању високе инфлације. Због неуспелих стабилизационих програма остварује се убрзан раст цена и прелазак, из високе, у *хиперинфлацију*.

Хиперинфлација новијег типа, дакле, развија се постепено, прелазећи из умерене, преко високе, у хиперинфлацију. Карактеристично је дугорочно присуство умерене и високе инфлације. Међутим, новије хиперинфлације су мањег интензитета и краће трају од класичне хиперинфлације, али је дужи период њиховог развоја из ниске у високу инфлацију.

У привреди са новијом хиперинфлацијом ортодоксни програм не би био најбољи пут за постизање брзе и одрживе дезинфлације, јер се инфлација доживљава као економска реалност. На новију хиперинфлацију делује више узročника, а не један (доминантан чинилац), какав је случај са класичном хиперинфлацијом (финансирање буџетског дефицита). Због тога се ортодоксни програм не би показао успешним у

обарању хиперинфлације новијег типа. Решење је у примени хетеродоксног стабилизационог програма. Овај модел не запоставља мере ортодоксног програма, јер су и новије хиперинфлације узроковане монетизацијом буџетског дефицита, али мањег обима него у класичним хиперинфлацијама, и са мање израженом доларизацијом.

Мере ортодоксног програма чине само први део хетеродоксног програма (ортодоксни део). Други део хетеродоксног програма јесте политика дохотка (хетеродоксна компонента).

Обарање новије хиперинфлације мерама које припадају првом делу хетеродоксног програма остварује се истим мерама које се користе и за класичне хиперинфлације. Реч је о рестриктивној монетарној и чврстој фискалној политици, свакако уз мање изражену рестриктивност него у класичним хиперинфлацијама. Буџетски дефицит је мањих размера, па се и његова равнотежа лакше остварује. Ипак, примена ортодоксног дела програма је изузетно важна, јер без доследног одржавања монетарне и фискалне равнотеже нема трајне стабилности цена.

Висока инфлација, као и хиперинфлација, не може се оборити без примене шок терапије. Само оштрим економским резевима, брзо предузетим, може бити елиминисана инфлациона инерција. Хетеродоксни шок остварује се политиком дохотка: замрзавањем цена и плата и фиксирањем девизног курса. На тој основи повећава се кредибилитет стабилизационог програма и стварају услови за успостављање ценовне стабилности.

Земље са успешним хетеродоксним стабилизационим програмима су: Израел (1985), Мексико (1987), Пољска (1990), а са неуспешним: Аргентина (1985), Бразил (1986), Југославија (1989), итд.

## Литература

1. Бурда, М., Виплош, Ч.: *Макроекономија*, ЦИД, Економски факултет, Београд, 2004.
2. Димитријевић, Б., Фабрис, Н.: *Економска политика, теорија и анализа*, ЦИД, Економски факултет, Београд, 2007.
3. Фридман, М.: *Теорија новца и монетарна политика*, Рад, Београд, 1973.
4. Herric, B., Kindlberger, Ch.: *Economic Development*, 4. ed, McGraw-Hill, 1983.
5. Јакшић, М., Грубишић, З.: *Макроекономија*, Факултет за трговину и банкарство, Београд, 2006.
6. Јосифидис, К., Ђукић, Ђ.: *Макроекономија*, Савез економиста Војводине, Нови Сад, 1994.
7. Komazec, S.: *Monetarna i finansijska ekonomija*, 1–2, Štampa, Šibenik, 1981.
8. Laidler, P.: *Inflation-A Survey*, *The Economic Journal*, Dec. 1975.
9. Манкју, Н. Г.: *Принципи економије*, Економски факултет, Београд, 2007.
10. Живковић, А., Кожетинац, Г.: *Монетарна економија*, ЦИД, Економски факултет, Београд, 2006.