

(The National Interest, August 5, 2011)

**Европа понавља грешке из двадесетих година, све надајући се да ће овог пута избећи још једну Велику депресију - и светски рат**



По Хегелу "једина ствар коју учимо из историје је да ништа нисмо научили од историје". Актуелна криза у еврозони наводи на још песимистичније читање. Након што су научили лекције из периода након Првог светског рата, и стога их избегли после Другог светског рата, креатори политике у Европи сада понављају те исте тешке грешке.

По окончању онога што су тада звали Велики рат, победнички савезници су се суочили са потребом да реконструишу глобални економски систем. Одлуке које су донели биле су катастрофалне и утрле су пут ка Великој депресији те поновном избијању рата 1939. године.

Како се Депресија вукла, националне владе су једна за другом напуштале златни стандард који је обновљен са онолико напора.

Казнени и на крају неспроводиви Версајски уговор који је измамио Џон Мајнард Кејнзову полемику „Економске последице мира“ (*The Economic Consequences of the Peace*) спадао је међу те одлуке. Још катастрофалнија, иако је мање упамћена, била је одлука о враћању на златни стандард према паритетима из 1914. године, која је у ствари поништила ефекте инфлације произведене ратом.

Кејнс се у трку вратио књигом „Економске последице г. Черчила“ (*The Economic Consequences of Mr. Churchill*)

, која тачно предвиђа катастрофалне последице – у смислу незапослености и смањења економске активности – услед покушаја 'британског булдога', тадашњег министра финансија, да смањи цене и зараде на предратни ниво.

Кејнса су игнорисали и крајем двадесетих шампиони фискалног правоверја увелико су честитали себи на успешној обнови предратне нормалности. Али њихов привидни успех је само припремио терен за Велику депресију која је почела у САД 1929. године.

Како се Депресија вукла, националне владе су једна за другом напуштале златни стандард који је обновљен са онолико напора. И што су пре то учиниле, то су се брже опорављале. Али тај опоравак је ипак уследио прекасно и није спречио успон Хитлера и избијање светског рата.

Прошло је скоро сто година, а многе грешке из двадесетих година се понављају. Криза која је довела глобални финансијски систем на ивицу колапса 2008. године разобличила је нерационално масовно задуживање, на првом месту ради финансирање балона некретнина у САД и неколико европских земаља. У процесу спасавања финансијских система и реагујући на оштар пад привредне активности, европске владе гарантују приватни дуг и саме упадају у значајне дугове. Сада власници обвезница захтевају да се пуна отплата њихових потраживања обезбеди усвајањем мера "штедње" које ће скоро сигурно поново довести до рецесије.

Али за разлику од власника обвезница од пре 1914. године, данашњи власници обвезница су лоше зајмове правили отворених очију, рачунајући на спасавање које су исправно предвидели. У неким случајевима, као у случају грчких кредита које је Голдман Сакс осмислио тако да се проиграју критеријуми за улазак у еврозону, зајмодавци су активно саучествовали у превари. У другим случајевима, они су једноставно рачунали да ће ЕУ преузети кривицу због сопственог одсуства пословне одговорности.

Власници обвезница заслужују да претрпе значајни губитак. Отпори према овом неопходном кораку пре свега потичу из Европске централне банке (ЕЦБ), а посебно од њеног председника Жан-Клод Тришеа.

У сваком случају, власници обвезница заслужују да претрпе значајни губитак. Отпори према овом неопходном кораку пре свега потичу из Европске централне банке (ЕЦБ), а посебно од њеног председника Жан-Клод Тришеа.

Као и код његових америчких пандана, Тришеова каријера састојала се од више пута награђених неуспеха. Иако им је обавеза била да одрже економску стабилност у еврозони, Трише и ЕЦБ су фундаментално оманули и пропустили да предвиде глобалну финансијску кризу или да пак подрже кохерентну политику као одговор на њу. Уместо да тражи одрживу основу за економски опоравак, ЕЦБ је потпуно усредсређена на одбрану интереса финансијског сектора и на одбрану система циљане инфлације који још увек види као своје највеће достигнуће.



Од свог оснивања, ЕЦБ је захтевала одржавање стопе инфлације на или испод 2 одсто, на претпоставци да је ниска и стабилна инфлација најбоља основа за одрживи дугорочни раст. Циљ је углавном постигнут, али су претпоставке на којима се он заснива омануле. Сада се зна да ниска инфлација повећава ризик од настајања балона раста цена актива, а да решавање контракција економије изазваних дугом попут оних у САД и ЕУ, захтева вишу, а не нижу инфлацију.

ЕЦБ је тражила све могуће начине да одржи улогу кредитних рејтинг агенција и да се одупре свакој мери која би довела до тога да агенције прогласе банкрот било које владе у ЕУ. Изгледа да је вођство ЕУ коначно решило да загризе овај конкретни метак тако што је дигло руке од покушаја да заобиђе проблем грчког дуга спречавањем проглашења банкрота од стране агенција за кредитни рејтинг - које су саме помогле да до проблема уопште дође.

Међутим, опсежније решење изгледа даље него икада. ЕЦБ, као и његови претходници из двадесетих, даје све од себе да се постигне повратак на пред-кризну "нормалност", све са циљаном инфлацијом, независном централном банком и потпуним одвајањем фискалне и монетарне политике. Прави рецепт за катастрофу.

„Експеримент евро“ је показао ван сваке разумне сумње да комбинација независних националних фискалних политика и моћне централне банке, задојене политиком пуког фокусирања на стабилност цена, не може бити одржива. Народни отпор према комбинацији штедње и пакета спасавања је јак и само ће се интензивирати. Ако се буду задржале текуће политике, ЕЦБ се може наћи у прилици да председава над уништавањем валуте којом је створена да управља.

„Експеримент евро“ је показао ван сваке разумне сумње да комбинација независних националних фискалних политика и моћне централне банке, задојене политиком пуког фокусирања на стабилност цена, не може бити одржива.

Али шта је алтернатива? Краткорочни проблем је стабилизovati европску економију и вратити евро на одрживу основу. Ово се може урадити само смањењем масивног дуга насталог спасавањем финансијског система, а то пак захтева да се већина трошкова спасавања врати назад у исти тај систем путем комбинације реструктурирања (неопходност која је коначно призната у грчком случају) и прихватања привременог повећања инфлације. Отпор ЕЦБ према оба курса деловања ће бити снажан, али се они морају превазићи – током целе ове кризе ЕЦБ је део проблема а не део решења.

Прави [одговор](#) је се краткорочне стимулативне мере морају комбиновати са дугорочним циљевима значајно амбициознијим од оних из Мастрихтских споразума на којима се заснива евро. Овај "твди кејнзијански" приступ се заснива на премиси да уколико владе желе да стабилизују макроекономију у доба кризе, оне морају одржати свој фискалну способност да то ураде.

Овде има нечег за свакога. Француско-немачко језгро не може бескрајно спасавати неспособне трошације. А за ЕУ периферију је ово боља алтернатива од деструктивне политике штедње.

Остаје да се види да ли ће ЕУ бити веран визији сарадње на којој је основан.

**Џон Кигин** је професор и сарадник *Australian Research Council Federation* на Универзитету у Квинсленду. Аутор је књиге: „Зомби економија: Како мртве идеје још

## Европа јури ка другој Великој депресији

Пише: Џон Кигин  
четвртак, 11 август 2011 20:51

---

шетају међу нама“,  
*Zombie Economics: How Dead Ideas Still Walk Among Us*  
(Princeton University Press, 2010).

(Превод: **НСПМ**)