

338.24.021.8(497.11)"1990/..."(049.32)  
338.246.2:336.74(497.11)(049.32)

**Ljubomir Madžar<sup>1</sup>**

## **JEDINSTVENA PUBLIKACIJA KAO PLOD I KRUNA JEDNE ZNAČAJNE GODIŠNJICE**

Osvrt na zbornik *Avramović: Hiperinflacija, stabilizacija i reforme*. Zbornik radova sa naučnog skupa održanog 9. novembra 2021. godine u Srpskoj akademiji nauka i umetnosti povodom stogodišnjice rođenja Dragoslava Avramovića (1919-2001), knjiga CXCv, Odeljenje društvenih nauka, knjiga 46, urednik Pavle Petrović, dopisni član SANU

Razlog za pisanje ovog osvrta, *u zle dane i godine gladne* i u devetoj deceniji života *kad mu vreme nije* sadržan je u samoj ovoj knjizi, u ovom bogato sklopljenom i brižljivo uređenom zborniku, u publikaciji koju će kompetentni ekonomisti zadugo držati u svojim policama i pritom uvek i dobro znati gde je tačno smeštena. Biće to jedna od knjiga za koje će uvek postojati valjani razlozi da se iznova i uvek iščitavaju i kojima će se češće vraćati oni koji vrednost i važnost jedne knjige umeju znalački da prepoznaju. Nije lako razaznati sve razloge zbog kojih je ova knjiga vredna i značajna. *Prvi* se svakako sastoji u tome što je ona posvećena jednoj od najznačajnijih epizoda, ako ne i baš najznačajnijoj, u novijoj srpskoj ekonomskoj istoriji. Reč je o poznatom Avramovićevom programu kojim je okončana najdestruktivnija hiperinflacija u novijoj, a biće i u svekolikoj, srpskoj istoriji. Malo je privrednih poremećaja koji su i privredi i stanovništvu zadali toliko jada kao što je to bio slučaj sa hiperinflacijom koja je okončana poznatim i mnogo puta pominjanim Avramovićevim

---

<sup>1</sup> Institut za strateškijske studije i razvoj „Petar Karić“ Alfa BK Univerziteta u Novom Beogradu i Slovenska akademija znanosti in umetnosti u Ljubljani, [ljmadzar@fepn.edu.rs](mailto:ljmadzar@fepn.edu.rs)

programom. Knjiga dakle, ima vrednost kao dokumentovan i retko analitičan prikaz jednog krupnog makroekonomskog poremećaja koji će se po jadu dugo pamtili.

*Drugi* razlog je u jedinstvenoj i, čak i u širim međunarodnim razmerama, nekonvencionalnoj strategiji koja je primenjena u slamanju te, takođe jedinstvene po dometima i razornim posledicama, srpske hiperinflacije. Ta strategija je omogućila da se u elminisanju hiperinflacije, makar i za ograničeno vreme, izbegnu ubitačni troškovi stabilizacije, a to je sasecanje proizvodnje i pogubna ekspanzija nezaposlenosti. *Treći* razlog je sadržan u činjenici da je zbornik obuhvatio sve bitne aspekte jednog neuobičajeno krupnog i bezmerno kompleksnog događaja: tu je i analitički istančan opis retko viđanog procesa, i precizna, na savremenim metodama zasnovana, uzročna analiza, i celovito i tačno identifikovanje brojnih, neretko skrivenih njegovih implikacija. Važan je u tom sklopu i opis konkretnih procesa odlučivanja u ovlašćenim državnim organima, i interakcije sa naučnim ustanovama i stručnom javnošću u užem smislu. Reč je o podsticajima i pritiscima koji su poticali iz političke mašinerije i njenih derivata u raznim segmentima šire društvene javnosti, ali i o ograničenjima koja su bila deo šireg ambijenta a na čije savladavanje je morao da bude utrošen dobar deo energije timova angažovanih u radu na pojedinim delovima programa.

Mora se istaći i *četvrti* razlog: zahvaljujući celovitom a sistematski primenjivanom pristupu u *analizi* ovog multidimenzionalnog događaja, radovi u zborniku sadrže ne samo empirijske rezultate raznih učinaka ovog programa nego i vredne analitičke postupke koji su primenjeni u istraživanju njegovih raznih aspekata: imaće dobre razloge da se ovom zborniku vraćaju ne samo čitaoci koje zanimaju istraživački nalazi i konkretni rezultati nego i oni koji će biti zainteresovani i za metode posredstvom kojih se došlo do tih rezultata – za nemali broj čitalaca biće, dakle, od interesa ne samo *šta* je nego i *kako* je mnogo toga u ovom zborniku utvrđeno.

Zbog svega ovoga što je rečeno, ali i zbog onoga što sledi u ovome tekstu, mora se posebno i bezrezervno istaći blagotvorna i odavno već nasušno potrebna promena u stilu rada ekonomskog segmenta u Odeljenju društvenih nauka. Pokazalo se koliko je korisna kadrovska obnova u ovom

delu SANU i koliko je dobar nedavno obavljeni kadrovski izbor. Sve do ove najnovije kadrovske obnove u tom delu Odeljenja poodavno nije bilo znakova života, u toj mrtvaji nisu se razaznavali pokreti koji bi nagoveštavali život. Tokom poslednje nepune godine dana u ekonomskoj deonici Odeljenja pojavio se najzad pravi život: uspešno je dovršen i objavljen ovaj zbornik i efektno je, i sa mogućim učincima koji bi mogli da budu korisni na širem društvenom planu, promovisana knjiga o razvojnoj konvergenciji evropske periferije ka razvijanim delovima Evrope. Konačna obnova rada ekonomskog odeljenja društvenih nauka zaslužuje veliko priznanje i najviše uvažavanje.

Širina i celovitost rafinirane obrade i osvetljavanja raznih odsečaka ovog programa najbolje se vide iz broja priloga i njihove tematske i analitičke raznovrsnosti. U zborniku su našli mesto 10 nosećih tematskih priloga, po pet u dve dobro koncipirane sadržinske grupe – *Hiperinflacija i stabilizacija* i *Strukturne reforme* – zatim četiri dobro plasirana diskusiona priloga, potom dva evaluaciona teksta pripremljena u međunarodnim institucijama (Svetska banka i Bečki institut komparativnih studija) i, posebno informativan i zanimljiv Avramovićev kraći tekst *Liberalizacija i transformacija jugoslovenske privrede, 1995*. Ovaj tekst je posebno informativan jer sadrži neka važna obaveštenja o osnovnom programu („Program I“) ali i o izvesnim manjkavostima tog programa koje su dovele do potrebe izrade mnogo ambicioznijeg *strukturnog* programa – „Programa II“, koji se našao i u naslovu ovog Avramovićevog priloga. Ni prostor ni namena ovog teksta ne dozvoljavaju osvrt na svaki od ovih 14 tekstova, pa će, uz neizbežni rizik da neki autori budu možda i neopravdano zaobiđeni, u nastavku biti prezentirani samo neki efektniji akcenti.

Čitaoca će se posebno dojmiti tekst D. Dragutinović, Ž. Bogetića i P. Petrovića koji je analitički zaokružen, celishodno strukturiran i organizovan tako da težište stavlja na ono što je u Programu I centralno i od suštinske važnosti. Tekst se doživljava kao retko i odista prijatno osveženje jer je analitički izveden na nivou koji je bez sumnje uporediv sa vodećim tekstovima u najboljim međunarodnim časopisima. Neke bitne crte i odredbeni atributi u tom su tekstu jasnije osvetljeni nego u publikaciji u kojoj je Program I bio opisan *in extenso*. Markantna osobenost tog programa, specifičnost koja ga izdvaja u odnosu na veliki broj uobičajeno

strukturiranih stabilizacionih programa, jeste izbegavanje standardne početne operacije u tim programima, a to je naglo sasecanje javnih rashoda u nastojanju da se suzi jaz između agregatne tražnje i ponude i postigne uravnoteženi budžet, tj. da se eliminiše deficit u javnim finansijama. Inovativno koncipirana alternativa ovom standardnom pristupu stabilizaciji jeste fiksiranje deviznog kursa i obezbeđenje jedne skromne količine stranih valuta radi osiguranja pune konvertibilnosti novouvedenog domaćeg novca. Količina stranih valuta potrebna za obezbeđenje konvertibilnosti relativno je mala – a to je jedno od najlucidnijih Avramovićevih zapažanja - zato što je hiperinflacija obezvređila sve dinarske iznose, može se reći zato što je pojela sebe samu, i što se spremnost javnosti da drži dinarske iznose približila *nultom nivou*. Drugim rečima, za inicijalno osiguranje konvertibilnosti bila je potrebna veoma mala masa stranih valuta.

To su razlozi zbog kojih je konvertibilnost mogla da se garantuje sa visokim stepenom sigurnosti i što je to, nakon tokom prvih pozitivnih iskustava, postalo očigledno i privrednoj i najširoj javnosti. Novi dinari mogli su da se emituju a da to za neko, svakako ograničeno, vreme ne generiše niti inflacione pritiske niti veću tražnju za devizama koja bi inače bila izazvana bekstvom privrede i stanovništva iz novoemitovanih dinara u devize. Dragutinović, Bogetić i Petrović tačno zapažaju da iza možda neočekivano velike tražnje za novim dinarima i odsustva bekstva u devize stoje dva dobrodošla moćna činioca. Prvi je nagla obnova kredibilitnosti u (novu!) monetarnu politiku omogućena punim uvažavanjem konvertibilnosti zahvaljujući inflaciono obezvređenim starim dinarskim fondovima i skoro dogmatičnom opredeljenošću da se svaka dinarska tražnja za stranim sredstvima plaćanja u punoj meri zadovolji.

Drugi jednako moćan, ako ne i važniji, činilac afirmacije novog dinara i njegovog punog prihvatanja od strane najšire javnosti jeste, u tekstu ovih autora izvanredno istaknut i obrazložen, *proces remonetizacije*. I privreda i stanovništvo bili su, naime, faktički ostali bez novca; u sećanju su još uvek velike količine različite robe na zalihama preduzeća, primljene u *trampi* za isporučene vlastite proizvode. Trampa je značila prelazak na *privređivanje bez novca*. Sa novim dinarom nastao je potpuno nov, *normalizovan* režim privređivanja, tj. povratak na uobičajene robno-novčane transakcije. U tom režimu potreba za novcem, pa tako i *tražnja za njim*, vraća se na standardni,

u neku ruku ravnotežni nivo, a to znači *ogroman i gotovo trenutani porast tražnje za novcem*. Time je otvoren širok prostor za emisiju novog novca bez rizika da se ponovo oživi inflacija, a istodobno je omogućeno vraćanje proizvodnih procesa u normalan režim, pa čak i znatan rast proizvodnje. Taj rast je omogućio značajnu konsolidaciju javnih finansija – osetan porast javnih prihoda bez rizika da, bar u kraćoj vremenskoj perspektivi, ponovo eksplodira budžetski deficit. Iz rečenog sledi da su se, bar za kraće vreme, sklopile nekolike povoljne prilike za uspeh Programa I.

Taj uspeh doista nije izostao. Nastupilo je *mioljsko ljeto* jednog programa u kome su praktično svi bili namireni i zadovoljni. Firme su obnovile proizvodnju, budžet se preko očekivanja punio prihodima, zaposleni su sačuvali radna mesta ili bar izbegli plimu nezaposlenosti koja bi nastala u gorepomenutoj konvencionalnoj strategiji stabilizacije, a i potrošači su trljali ruke. Dinamiku ovog spektakularnog oživljavanja upečatljivo su i tačno osvetlili Dragutinović *et al.* kao i Miloško Arsić. Valja skrenuti pažnju na konceptijsku srodnost, a u izvesnom smislu i istovetnost, ovog programa sa programom A. Markovića iz 1990. godine koju uverljivo demonstrira i činjenički potkrepljuje Dana Popović. Začuđujuće je da ta sličnost nije pri samom iniciranju programa privukla veću pažnju u domaćoj ekonomskoj analitici. Sećanja iz tog sad već podmaklog vremena sugerišu da Avramović i njegovi saradnici nisu kopirali Markovićev pristup i dobija se utisak kao da je Markovićev program bio već gurnut u profesionalni zaborav. Da je taj program bio dovoljno urezan u svest arhitekata Avramovićevog programa i da je bio dovoljno blizak samom Avramoviću, on bi ga sigurno citirao. Konceptijska sličnost dvaju programa, a na nivou dubinskih determinanti i njihova identičnost, ukazuje se kao plod jedne kongenijalnosti kakva se u ovako kompleksnim ekonomskopolitičkim zahvatima retko viđa.

Veći broj autora (Dejan, Šoškić, Dejan Popović, Milica Uvalić, Branko Urošević *et al.*) i praktično svi ostali snažno ističu početne uspehe programa i brzinu sa kojom su se zaustavile cene i krenuo rast proizvodnje. No, kao što su ovo D. Dragutinović *et al.* eksplicitno konstatovala, taj program *nije bio održiv*. U sistemu su ostali mehanizmi i neizmenjene iste one generičke osobnosti koje su proizrodile inflacione tendencije u periodu pre i za vreme ove hiperinflacije. Firme su još uvek u svojim razvojnim planovima bile

upućene na kredite, zaposleni su još uvek sami odlučivali o svojim ličnim dohocima. Glomazna birokratska superstruktura ostala je neoštećena, a politički diktat nad privredom i društvom opstao je netaknut.

Lako se razaznaju i ograničenja u najšire shvaćenoj društvenoj svesti: kako pokazuje Dejan Šoškić, u zemlji nije bilo ni traga razumevanja za potrebu da centralna banka bude vrlo specijalna i veoma posebna institucija koja, pre i iznad svega, treba da bude *nezavisna* i, kad su arbitrarna posezanja političkog direktorijuma u pitanju, neprikosnovena i neupitno *autonomna*. Najzad najbolji indikator nesumnjive nedovršenosti stabilizacije i njene kratkovečnosti jeste pokretanje Programa II. Sa svojim velikim znanjem i iskustvom Avramović nije mogao da ne uvidi da su brzi učinci, ma koliko da su bili spektakularni, kratkoveki i efemerni ukazali na to da za trajnu stabilizaciju privreda treba da prođe kroz korenite strukturne reforme. Neki su to uviđali pre nego što je Program I i pokrenut, ali Avramović je verovatno procenio da će tokom sprovođenja Programa I uspeti da ubedi političko vođstvo u potrebu preduzimanja tih strukturnih reformi. To se nije dogodilo: za kompletan uspeh potrebna je zasigurno i sreća, a u drugoj, odlučujućoj fazi ovog zametnog posla Avramović je očigledno nije imao. Tikve koje je sa nečastivim sadio pri lansiranju Programa I nisu mu se posrećile.

Kad je reč o zadivljujuće brzom stabilizaciji cena i o gotovo trenutnom pokretanju ekspanzije proizvodnje, nije zgoreg podsetiti na nekoliko dodatnih činjenica. *Prvo*, hiperinflacija je praktično zbrisala raspoložive dinarske vrednosne fondove i privreda je faktički ostala bez novca. Već je pomenut njen prelaz na trampu, taj primitivni predcivilizacijski oblik prometa ekonomskih dobara. U takvoj situaciji uvođenje *bilo kakvog novca predstavlja ogromno poboljšanje*; kad privreda zahvaljujući dobijanju *nekog* novca postane nesravnjeno efikasnija, kad se iz hiperinflacionog besmisla vrati u normalu, prirodno je da sve njene pozitivne merne karakteristike dožive spektakularne pomake. Markantna poboljšanja na velikom broju frontova postaju samorazumljiva i neizbežna stvar. To se u Srbiji i dogodilo. *Drugo*, hiperinflacija je dostigla takav ritam da je, usled Olivera-Tanzi efekta inflacioni porez praktički iščezao; sa ovakvom gotovo nultom vrednošću inflacionog poreza inflacija prestaje da bude atraktivna za aktuelnu vlast; prema pojavi koja je za vlast postala neisplativa prirodno se

radikalno menja njen stav i, kad tako inflaciono dopingovanje postane neučinkovito, nastaju pozitivni politički preduslovi za hvatanje u koštac sa inflacijom. Drugim rečima, kad inflacija prestane da generiše očekivane i za vlast važne rezultate, *tražnja za inflacijom* opada i zapravo se gasi, pa je splet okolnosti „politički zreo“ za obračun sa inflacijom. Ovu evoluciju stava prema inflaciji sistematično je i argumentovano obradio M. Arsić. *Treće*, za samo okončanje hiperinflacije – koliko god to čudno zvučalo – *niko nije zaslužan*: hiperinflacija najzad pojede samu sebe i sama sebi presudi; sa Avramovićem ili bez njega ona bi morala da iščezne, jer nema inflacije koja se pre ili kasnije nije zaustavila, nijedna se nije pokazala kao večita.

Sam čin okončanja inflacije nezavisan je, dakle, od arhitekta stabilizacionog programa. Doprinos arhitekta ogleda se u osiguravanju *trenutka okončanja* inflacije, u vremenu potonjeg stabilizovanja i u samim troškovima stabilizacije, posebno u smislu gubljenja proizvodnje i povećavanja nezaposlenosti. *Četvrto*, ostaje donekle nejasno ko je pravi autor ovog programa okončanja hiperinflacije. Ekonomista može da izradi strategiju sasecanja inflacije, da proceni troškove različitih opcija stabilizacije, da za razne alternative proceni i druge oblike efekata, npr. uvećavanje ili smanjivanje nejednakosti u raspodeli dohotka i bogatstva...No, odluke donosi ipak političar ili odgovarajuće telo, koje snosi i goleme rizike ovako velikih poduhvata. Prilikom lansiranja „Avramovićevog programa“ najveći rizik pao je na političare, a ponajviše na tadanjeg predsednika Republike. Ponekad sam bio u iskušenju da taj program stabilizacije nazovem *Miloševićevim programom*. Jer, ovakvi programi, budući povezani sa pomenutim velikim hazardima, lako mogu ne samo da ne uspeju nego i da završe katastrofalno. Da se tako nešto desilo posledice bi pale na političare, ponajviše na samog Miloševića, a Avramoviću verovatno ni dlaka sa glave ne bi usfalila. Možda nije bez značaja da je Milošević, pre nego što je odobrio program, morao da ga dobro razume.

Stabilizacija se ne sastoji samo u mehaničkom preokretanju privrednih tokova koji su generisali inflacione tendencije nego i u dalekosežnoj reformi šireg institucionalnog sistema koji se neizbežno javlja kao postojbina endemičnih i trajnih inflacionih tendencija. Inflacija se ne može trajnije

zaustaviti samom reformom monetarnog sistema koji produkuje i usmerava novčane tokove, nego je potrebno prestrukturiranje daleko šireg institucionalnog poretka u koji je taj monetarni sistem smešten. Ovde je nemoguće ne setiti se ideja nemačkih ordoliberalna (Wilhelm Roepke i dr.) koji su u toj generalizaciji išli i znatan korak dalje i tvrdili da i taj celishodno postavljen institucionalni poredak, da bi bio delotvoran i održiv, treba da bude smešten u jedan *još širi* konceptualno-regulatorni okvir koji se sastoji od vrednosnih opredeljenja, etičkih normi, kulturnih obrazaca, kolektivnih sećanja i istorijske baštine koja je sa svim tim elementima čvrsto povezana. Dobre institucije imaju svoje čvrsto uporište u najširem vrednosno-kulturnom zaleđu koje omogućava spontano generisanje delotvornih i održivih tokova i dinamičkih tendencija; ako taj fundamentalni uslov nije ispunjen, alternativa je državni inženjering sa svim hazardima konstrukcionih promašaja i izrastanjem birokratskih struktura koje se degenerišu u često nesagledivu glomaznu mašineriju upravljanja društvom umesto da mu služe i slede njegove potrebe.

\*

Zbornik koji je predmet ovog osvrta može se bez dvoumljenja oceniti kao značajan događaj u ekonomskoj stručnoj javnosti. On je živi dokaz konačnog pokretanja naučnog rada iz oblasti ekonomskih nauka posle dugog perioda potuljenog mirovanja i zabrinjavajuće neaktivnosti. Taj zbornik i sve što nudi u važnoj oblasti primenjene ekonomske analize ohrabrujuća je indikacija dobro pogođene nedavne kadrovske obnove u SANU. On sadrži dobro dokumentovan i činjenički potkrepljen prikaz jednog od najznačajnijih događaja u ekonomskoj politici ove zemlje. U njemu su dobro usaglašene činjenička deskripcija velikog Avramovićevog pregnuća upravljenog na stabilizaciju hronično (po)remećene privrede i analitički istančane obrade pojedinih komponenti „Avramovićevog programa“ i operativnih koraka njegovog oblikovanja i potonje primene. On ima posebnu vrednost budući da detaljno i tačno opisuje jedan jedinstveni događaj koji može da se protumači i razume kao jedan odistinski veliki makroekonomski eksperiment: to je opit kojim se *in vivo* ilustruje i pokazuje nezaobilazna *nužnost strukturnih prilagođavanja* u svakom ozbiljnom i potencijalno uspešnom pregnuću da se privreda stabilizuje na trajnoj osnovi: za održivu stabilizaciju potrebni su ne samo prikladni



zaokreti u tekućoj ekonomskoj politici nego i mnogo dublja i na duža razdoblja sračunata institucionalna pomeranja. Ovaj program i, posebno, njegova nezavidna sudbina živo ilustruje još jednu važnu činjenicu u politici i praksi stabilizacije: strukturna obnova za održivu stabilizaciju dostupna je samo pod uslovom da se osigura neophodna politička podrška, te da i ona bude postavljena na trajnu osnovu. Jer, političari u nas, kao valjda i drugde, drže i nož i pogaču, žare i pale, vedre i oblače.

### **UNIQUE PUBLICATION AS THE YIELD AND CROWN OF ONE SIGNIFICANT ANNIVERSARY**

Review of the collection of papers *Avramović: Hiperinflacija, stabilizacija i reforme*. Proceedings of the scientific meeting held on November 9, 2021 at the Serbian Academy of Sciences and Arts on the centenary of the birth of Dragoslav Avramović (1919-2001), book CXCIV, Department of Social Sciences, book 46, Editor Pavle Petrović, corresponding member of the Serbian Academy of Sciences and Arts