

РЕАКЦИЈА РАЗЛИЧИТИХ КАПИТАЛИСТИЧКИХ СИСТЕМА НА ПОЈАВУ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ

HOW ARE DIFFERENT CAPITALIST SYSTEMS COPING WITH THE CURRENT ECONOMIC CRISIS?

Јанез Прашникар*, Дарја Лесковец**

Резиме

Са падом социјалистичких економија, јасна линија различитости између капиталистичког и социјалистичког система нестаје. Отуда савремени аутори говоре о "новој компаративној економици" које проучава алтернативне моделе капитализма, представљене од различитих институција. У овом раду ми проучавамо и анализирамо различите моделе капитализма (англо-саксонски, скандинавски, континентално-европски, медитерански, јапанско - корејски, балтички транзицијски, транзицијски држава бивше Југославије, транзицијски држава бившег Совјетског Савеза, те кинеско - индијски модел) из перспективе њихове економске ефикасности пре кризе, предузетих мера за сузбијање кризе, као и њихових изгледа за будућност. Међутим, када се расправља о изгледима за будућност, заједнички фактор који отежава раст свих економија је спор опоравак светске трговине и БДП-а, након великог колапса 2009. Симултани шок потражње и пад производње и трговине у сектору робе са "могућностима одгоде потрошње" ("postponeable goods"), упозоравају и противе се превеликој зависности економија од једног трговинског партнера и предлажу дисперзију

* Др Јанез Прашникар, редовни професор, Економски факултет у Љубљани

** Дарја Лесковец, студент Међународног редовног магистарског програма (IMB) Економског факултета у Љубљани.

спољне трговине. Шта више, са вишим улагањем у неопипљиви капитал и већом ефикасношћу у нетрговинском сектору, ефикасност у трговинском сектору ће такође порасти. У овом раду смо илустровали ову идеју са случајем словеначких извозника.

Кључне ријечи: Светска економска криза, капиталистички систем, светска трговина, извоз, роба са "могућностима одгоде потрошње", земље бивше Југославије, неопипљиви капитал, трговачки vs. нетрговачки сектор, Словенија.

Summary

With the fall of socialist economies, the distinct line between capitalist and socialist economic systems disappeared. Hence contemporary authors speak of "new comparative economics" that studies alternative models of capitalism, represented by different institutions. In this paper we study and analyze different models of capitalism (Anglo-Saxon Liberal, Nordic, Continental European, Mediterranean, Japanese and Korean, Baltic Transitional, Ex-Yugoslav Transitional, Ex-Soviet Transitional, and Chinese and Indian model) from the perspective of their economic efficiency before the crisis, measures taken to tackle the crisis and their prospects for the future. However, when discussing the prospects for the future, the common factor hindering the growth of all capitalist economies is a slow recovery of global trade and GDP after the great collapse in 2009. Simultaneous demand shock and decline of the production and trade in the "postponeable" goods sector warn against too high dependence of economies on a single trade partner and suggest dispersion of foreign trade. Moreover, with higher intangible investments and higher efficiency of nontradable sector, the efficiency of tradable sector would increase, too. In this paper we illustrate this idea with the case of Slovenian exporters.

Key words: Global economic crisis, capitalist systems, world trade, export, "postponeable goods", market economies-Yugoslav countries, intangibles, tradables vs. nontradables, Slovenia

Увод

Настанак светске економске кризе обновио је интересовање за компаративну анализу економских система. Глобална економска криза је наиме имала различите ефекте на земље и регије, те су се оне различито суочавале с њеним последицама. Важно је истаћи да се капитализам после релативно дугог периода континуираног раста вратио на циклично кретање.

Ово је поново покренуло дебате о ефикасности механизма тржишта, државе благостања (welfare state), организацији здравствене заштите, улози неопипљивог капитала (intangibles) у постизању економског раста, одрживом развоју, и поставило дубоко укоренење ставове о економским токовима на пробу.

У овом раду најпре представљамо карактеристике актуелне економске кризе и објашњавамо велики пад светске трговине и бруто друштвеног производа. У другом поглављу представљамо класификацију економских модела и њихове економске перформансе пре кризе. Даље објашњавамо настанак кризе и описујемо мере које су предузете у сваком од модела. Поред тога, представљамо изгледе за будућност. У завршном поглављу говоримо о искуству словеначке извозне индустрије у процесу суочавања са светском економском кризом.

1. Карактеристике тренутне кризе

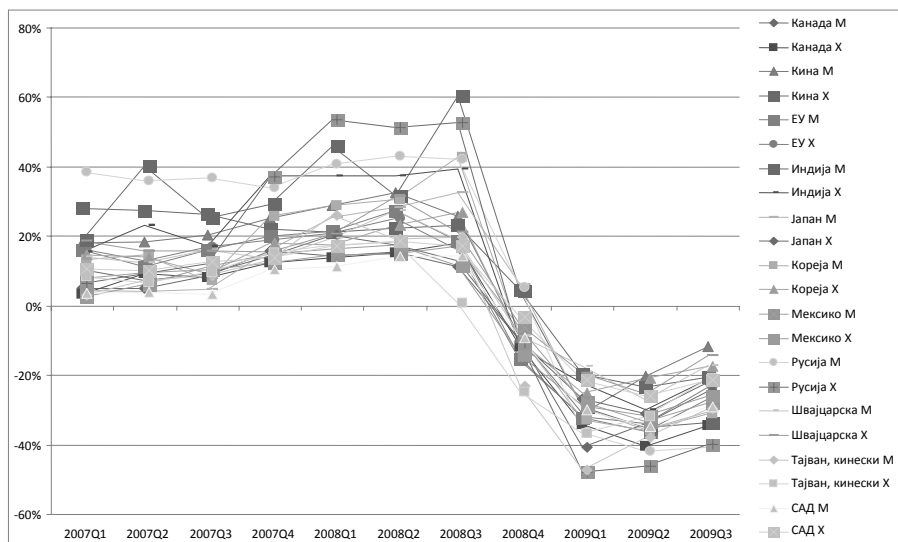
Након пропасти Lehman Brothersa, криза је попримила глобалне размере. У првој фази неколико финансијских институција је банкротирало, а финансијска тржишта била су замрзнута. Ипак, најозбиљнија последица глобалне кризе био је изненадни колапс светске трговине, који се догодио између трећег квартала 2008. и другог квартала 2009. године. Овај колапс светског тржишта уједно је најстрмији и најдубљи пад у писаној историји од Велике депресије. Као доказ томе служи податак да су у периоду Велике депресије била потребна 24 месеца да светска трговина падне на ниво на који је пала за девет месеци, од новембра 2008. године (O'Rourke, 2009).

Светска трговинска организација је известила о паду на пољу извоза и увоза током друге половине 2008. и прве половине 2009. године у свим земљама чланицама. На слици 1. представљена је ситуација на пољу увоза и извоза у ЕУ 27 и десет других земаља које заједно обухватају три четвртине светске трговине. Трговинска размена у свим наведеним земљама је опала за више од 20 одсто у периоду од другог квартала 2008. до другог квартала 2009. године. У неким земљама је опала за више од 30 одсто.

Ипак, поставља се питање због чега је регистровани пад светске размене много већи од пада БДП-а. Baldwin и сарадници (2009) као главни разлог за то наводе нагли пад глобалне потражње. Они даље истичу да су и фактори понуде са своје стране такође допринели том паду, међутим, њихов је утицај мањи. Смањење нивоа потражње је функционисао кроз два различита канала: 1) цене сировина (commodities) које су опале услед пуцања ценовног балона средином 2008. године и које су водиле потражњу надолу; 2) нарушавање производње и извоза производа, након банкрота Lehman-Brothersa, узроковали су таквозвано "чекај да видим" понашање

код потрошача, што је смањило потражњу за робом са "могућностима одгоде потрошње" ("postponeable goods").¹ Осим тога, интеракција шока потражње са ефектом "композиције" и "синхронизације" изазвала је низ пратећих ефеката у кретању удела спољнотрговинске размене у БДП-у.

Слика 1: Велики колапс светске трговине: раст - квартал на квартал, извоз & увоз 11 главних земаља



Извор: Eichengree, O'Rourke (2009).

Суштина ефекта композиције је у томе да је пад тражње усмерен углавном на робу са могућностима одгоде, потрошње, трајних потрошачких и инвестиционих добара, који имају мали удео у светском БДП-у, али велики у светској трговини. Ефекат синхронизованости објашњава дубину колапса и разлог зашто се он истовремено десио у скоро свакој земљи. Прво објашњење за запањујућу синхронизованост је интернационални систем ланаца понуде (supply chain), који је допринео брзом преношењу шокова потражње од Сједињених Америчких Држава и Европске уније до Азије и остатка света. Друго објашњење је велика рецесија сама по себи. Најпре, обистинило се неколико догађаја за које се пре кризе веровало да нема могућности да се догоде. Такви догађаји су, рецимо, били банкрот инвестиционе банке Lehman - Brothersa, нестанак великог броја других инвестиционих банака, позајмица Федералних резерви САД-а осигурава-

¹ На пример, потрошачка и инвестицијска електроника, улагања у транспортну опрему, машине, њихове делове и компоненте.

јућим компанијама, као што је АIG. Затим, "НЕ" Америчког конгреса Паулсоновом (Paulson - секретар државне благајне) плану опоравка, забрана продаје хартија од вредности и акција банака итд. Јесен 2008. године је био период када нико није имао идеју шта све може да се догоди. Као по правилу, када су суочени с непознатим, људи су углавном склони избегавању ризика. Управо из тог разлога бројни потрошачи, фирме и инвеститори су се једноставно одлучили да "сачекају и виде", односно одложе набавку и инвестиције за неки каснији период. Што је још важније, "фактор страха" се веома брзо раширио и симултано довео до заустављања у глобалним трговинским токовима. Неке чињенице које подржавају овакве аргументе односе се на то да глобална трговина услугама није пропала, међутим, колапс је погодио сектор туризма, а ни један од уобичајених канала за пренос кризе (промет робе свакодневне потрошње, међународни токови капитала, заразност финансијске кризе) није препознат као одговоран за синхронизовани, глобални пад дохотка (Rose i Spiegel, 2009).

Суочени са огромним падом светске трговине, падом бруто домаћег производа и тешким економским условима, државе су на различите начине покушале да реагују и одговоре глобалној рецесији. У следећем одељку ћемо истражити на који се начин различити капиталистички системи односе према тренутној кризи.

2. Однос различитих капиталистичких система према актуелној кризи²

Упоредићемо различите капиталистичке системе пре и после кризе. Прво ћемо класификовати различите моделе капитализма и њихових достигнућа у периоду пре кризе. Затим ћемо показати како и када је криза захватила привреду различитих земаља и како оне реагују на њу. На крају, размотрићемо изгледе за будућност.

2.1. Класификација и анализа економских модела пре настанка кризе

Модерне капиталистичке привреде се међусобно разликују. Да бисмо проучили њихове разлике, најпре треба издвојити две кључне групе модела модерног капитализма: 1) капиталистички модели развијених земаља и 2) модели земаља у транзицији. Ови модели се међусобно разликују по томе што једни презентују земље које имају дужу капиталистичку традицију, док други обухватају земље у транзицији (transitional countries) или привреде у развоју (developing countries). У прву групу се сврставају англосаксон-

² Овај део се односи на чланак Прашникар, Редек, Коман (2009).

ски либерални модел, па скандинавски, континентално-европски, медитерански модел те регулисани капитализам Јапана и Кореје. Другу групу чини либерални транзицијски модел балтичких земаља, модел одложене транзиције земаља бивше Југославије, модел транзиције великих бивших совјетских земаља и кинеско-индијски развојни модел. Модели су били избрани на основу карактеристика институција које, како Дјанков и сарадници (2003) истичу, контролишу основне изворе опасности с којима се свако друштво сусреће, а то су могућност преминације диктаторства и претња од општих нереда. Прва је омогућена превеликом улогом државе, а друга потпуном стихијом тржишта.

Модели економских система су поједностављене апстракције, које представљају главне институционалне и оперативне карактеристике различитих типова економских система. За упоређивање економских система могу бити коришћени различити критеријуми: ниво економског развоја, база ресурса, власништво односно контрола над средствима производње, локус економске моћи, организација економске моћи, друштвени процеси за координацију економских субјеката, социјални системи, методе прерасподеле дохотка те политички и идеолошки системи.³ Објашњење наведених критеријума може се пронаћи у старијим уџбеницима на тему компаративне економије (Bornstein's, 1965) и неким новијим (Elliot, 1985, Rosser, Rosser, 2004), као и у различитим научним чланцима (Djankov et al, 2003.). У табели 1. ћемо представити поређење између девет модела капитализма.

³ Уколико се база ресурса узме као критеријум, економије могу бити класификоване као: лабуристичке, натуралистичке и капиталистичке, а свака може бити дефинисана према степену на који се ослања на један од три основних група производних фактора. Према врсти својине разликују се три основна типа: приватни, јавни и кооперативни. У смислу доношења економских одлука може се направити разлика између индивидуализоване привреде, државно-колективне економије и организационе економије. Индивидуалном економијом може се сматрати она која је изузетно децентрализована; организационим и државно-колективистичким типом економије се сматрају оне привреде које су више централизоване. На нивоу државне управе, питање централизације - децентрализације има две главне карактеристике: 1) степен локализације у односу на централизацију власти на различитим нивоима управљања (степен локалне аутономије у односу на централну контролу) и 2) степен сепаратизма у односу на концентрацију моћи унутар државне управе. Три друштвена процеса се користе за економску координацију: 1) систем тржишта, 2) бирократија и 3) преговарање. На крају, економије се разликују у зависности у којој мери и којим методама држава интервенише у прерасподели прихода. Ово делимично зависи од степена равномерности прерасподеле дохотка пре предузимања било каквих редистрибутивних мера, а делимично и од развијености мрежа социјалне сигурности.

		1. АНГЛО-САКСОНСКИ ЛИБЕРАЛНИ МОДЕЛ	2. СКАНДИНАВСКИ МОДЕЛ	3. КОНТИНЕНТАЛНО – ЕВРОПСКИ МОДЕЛ	4. МЕДИТЕРАНСКИ И МОДЕЛ У ИТАЛИЈИ И ШПАНИЈИ	5. ЈАПАНСКИ И КОРЕАНСКИ МОДЕЛ	6. БАЛТИЧКИ ТРАНЗИЦИОНИ МОДЕЛ	7. ТРАНЗИЦИОНИ МОДЕЛ ЗЕМАЉА БИВШЕ ЈУГОСЛАВИЈЕ	8. МОДЕЛ БИВШИХ СОВЈЕТСКИХ ЗЕМАЉА	9. КИНЕСКИ И ИНДИЈСКИ МОДЕЛ
Ресурси и технологија	Ново економског развоја	Развијени капитализам	Развијени капитализам	Развијени капитализам	Развијени капитализам	Развијена капиталистичка привреда	Средње развијене транзицијске привреде	Ниско или средње развијене транзицијске привреде	Привреда у транзицији и развоју	Привреда у транзицији и развоју
	База ресурса	Капиталистички	Капиталистички, делимично натуралистички у Норвешкој	Капиталистички	Капиталистички	Капиталистички, у Кореји такође натуралистички	Лабуристички и капиталистички	Капиталистички, натуралистички и лабуристички	Капиталистички, натуралистички и лабуристички	Лабуристички, натуралистички и капиталистички
Институције	Својина и контрола	Углавном приватна	Углавном приватна, концентрисана	Углавном приватна, значајан део јавне својине у Француској	Углавном приватна	Углавном приватна, присуство великих конгломерата	Углавном приватна	Мешана	Углавном приватна, понегде јавна и заједничка (кооперативна)	Приватна, државна и заједничка (кооперативна)
	Локус економске моћи	Индивидуалистички, организацијски и влада (држава)	Организацијски	Организацијски	Индивидуалистички у Италији, већим делом организацијски у Шпанији	Организацијски у Јапану, углавном организацијски у Кореји	Индивидуалистички и организацијски	Индивидуалистички и државни, у Словенији углавном организацијски	Индивидуалистички са јаким државним утицајем	Индивидуалистички и организацијски у Индији. Индивидуалистички, државно-колективистички у Кини
	Организација економске моћи	Сепарација на нивоу владе и децентрализација у САД, слаба сепарација на нивоу владе и централизација у ВБ	Концентрација моћи и децентрализација	Концентрација моћи и децентрализација	Сепарација на нивоу владе и децентрализација у Италији, концентрација моћи и децентрализација у Шпанији	Концентрација моћи и децентрализација	Концентрација моћи и децентрализација	Концентрација моћи и децентрализација	Концентрација моћи и централизација. Тенденција децентрализације у Русији и Казахстану	Концентрација моћи и децентрализација

⁴ Пошто су све привреде сада више или мање базиране на тржишту, децентрализација у привреди је више или мање карактеристика свих модела. Зато ћемо се у овој тачки бавити углавном концентрацијом и сепартизмом унутар државне управе и ступњем аутономије територијалних јединица (централизација у односу на децентрализацију).

		1. АНГЛО-САКСОНСКИ ЛИБЕРАЛНИ МОДЕЛ	2. СКАНДИНАВСКИ МОДЕЛ	3. КОНТИНЕНТАЛНО – ЕВРОПСКИ МОДЕЛ	4. МЕДИТЕРАНСКИ МОДЕЛ У ИТАЛИЈИ И ШПАНИЈИ	5. ЈАПАНСКИ И КОРЕАНСКИ МОДЕЛ	6. БАЛТИЧКИ ТРАНСИЦИОНИ МОДЕЛ	7. ТРАНСИЦИОНИ МОДЕЛ ЗЕМАЉА БИВШЕ ЈУГОСЛАВИЈЕ	8. МОДЕЛ БИВШИХ СОВЈЕТСКИХ ЗЕМАЉА	9. КИНЕСКИ И ИНДИЈСКИ МОДЕЛ
	Друштвени процеси за економску координацију	Иницијатива тржишта и делимично планирање привреде	Иницијатива тржишта и централизованост у преговарању	Иницијатива тржишта. Индикативно планирање у Француској, "Deutschland AG" у Немачкој	Иницијатива тржишта и делимично планирање у стратешки важним секторима	Тржишна иницијатива и индикативно планирање. Снажнија индустријска политика у Кореји	Тржишна иницијатива	Тржишна иницијатива са бирократијом. Преговарање у Словенији	Тржишна иницијатива у комбинацији са бирократијом	Иницијатива тржишта са бирократијом и државним планирањем
	Систем социјалне сигурности и методе расподеле дохотка	Прогресивно опорезивање веће је у ВБ.	"Welfare economy". Висок допринос за социјални систем и високо прогресивно опорезивање дохотка	"Welfare economy". Високи доприноси за социјални систем и прогресивни порези	Умерено развијен систем социјалне сигурности у Шпанији, развијенији у Италији. Умерени социјални доприноси. Виши прогресивни порези у Италији	Недовољно развијен систем социјалне сигурности у Јапану. Систем социјалне сигурности почиње играти важнију улогу у Кореји. Умерени социјални доприноси и прогресивни порези	Недовољно развијен систем социјалне сигурности и ниска редистрибуција дохотка	Углавном недовољно развијен систем социјалне сигурности. Релативно развијен систем социјалне сигурности у Словенији и умерено развијен у Хрватској. Високи социјални доприноси и прогресиван начин опорезивања у Словенији	Низак ниво развијености система социјалне сигурности и неуједначена расподела прихода	Низак ниво развијености система социјалне сигурности и неуједначена расподела прихода
	Политички и идеолошки системи	Федерална република САД-а, краљевина ВБ, Демократија и слобода привреде у САД-у, "Англо –социјални модел" у УК	Краљевине изузев Финске	Парламентарне демократије	Парламентарна република у Италији. Парламентарна краљевина у Шпанији.	Конститутивна краљевина у Јапану и демократска република Кореја	Парламентарне демократске републике изузев Литваније	Углавном једнодомна парламентарна демократија	Демократија са високо-персонализованим председничким режимом	Демократија са јаком улогом касти у Индији. Социјалистичка република са једностраначким системом у Кини

Полазна тачка наше анализе је англо-саксонски либерални модел. Он представља економију слободног тржишта ('laissez - faire'), где се државне економске интервенције свODE углавном на опрезну фискалну и монетарну политику, а где индивидуална слобода има предност над колективним активностима (Harrison, 2006). Економија Сједињених Америчких Држава је изграђена управо на принципу слободног тржишта, са релативно мало интервенција. Велика Британија такође прихвата примат тржишта, али истовремено гаји убеђења у неопходност и ефикасност активности државе. Имајући у виду израженију регулацију бизниса и ширу социјалну заштиту, може се рећи да Велика Британија има мање либералну економију у односу на САД (Casey, 2007). У десетогодишњем периоду пре кризе Сједињене Државе и Велика Британија су достигле значајне стопе раста (висока стопа раста за развијене земље). Привреда је била стабилна, а стопа незапослености релативно мала. Corrado, Hulten i Sichel (2006) извештавају да су 1990. године улагања у неопипљиви капитал (intangibles)⁵ била 1,2 пута виша од улагања у фиксни капитал, што је допринело повећању продуктивности рада од 30 одсто. Сличне карактеристике биле су показане и за Велику Британију од стране аутора Marrano i Haskel (2006). Привреде обеју земаља су биле окарактерисане изузетно развијеним финансијским, сектором и флексибилним тржиштем рада, док је, с друге стране, стопа штедње домаћинства била на ниском нивоу. Обе земље су биле важни увозници робе и услуга, те имале дефицит текућег рачуна, који је био покриван суфицитом на капиталном рачуну.⁶

Скандинавске земље су развиле тип капитализма где је општи став према слободном капитализму и приватној имовини традиционално позитиван. Ипак, скандинавски модел наглашава једнакост, сарадњу и демократију у комбинацији са социјалним аспектима. Они су развиле један од најширих начина за прераспodelу дохотка и система социјалне сигурности уз висок ниво опорезивања плата и централизованог преговарања (баргаининг). Скандинавске земље се ослањају на добро образовану и вешту радну снагу. Према Дјанкову (2003), скандинавске земље имају висок ниво социјалног капитала. Друштва која поседују више таквог капитала

⁵ Неопипљиви капитал (intangibles) је класификован у три главне групе средстава: компјутерске информације, иновације и економске компетенце. Компјутеризоване информације се састоје од софтвера и база података. Иновације укључују научна и ненаучна достигнућа, која се односе на трошкове, нпр. експлоатације минерала, патентирања и лиценцирања, развоја производа, дизајна и истраживања. Економске компетенце укључују брендове или марке, људски капитал и његову припадност предузећима и флексибилност организационих структура. Видети: Corrado, Hulten i Sichel (2006).

⁶ У данашње време критичари говоре о појави "Greenspan-ових балона" као претходнице садашњој кризи (Krugman, 2009).

су у могућности да остваре висок ниво међусобне сарадње. Овај модел је такође био један од најефикаснијих пре кризног раздобља. Успео је да постигне стабилне и високе стопе раста БДП-а, висок ниво економске развојености, стабилну привреду, ниске стопе незапослености (уз изузетак Финске) и уједначен степен штедње домаћинства. За разлику од англосаксонског, овај модел је остварио уједначеност и истовремену флексибилност на тржишту рада, висок животни стандард, а заснивао се на високом нивоу сарадње између различитих преговарачких група. Разлике које је важно поменути односе се на норвешко богатство у нафти, високу стопу незапослености у Финској и шведску реформу државе благостања у осамдесетим и деведесетим годинама прошлог века.

Приликом поређења различитих економских система немачка социјална тржишна привреда и привреда Француске су у почетку разматране одвојено. Немачка привреда је заснована на тржишним силама и приватном власништву. За њу је карактеристичан и релативно висок ниво социјалне сигурности и прерасподеле. С друге стране, Француска је увела индикативно планирање, начин размене информација, који је добровољан и служи решавању проблема информационе екстерналности што даље доводи до постизања различитих нивоа равнотеже. Релативно велик јавни сектор, развијена држава благостања и преговарања на нивоу индустријских грана и предузећа значајне су карактеристике и француског модела. Однедавно, обе земље показују мање својих изворних карактеристика. Индикативно планирање у Француској је мање моћно (Roesser, 2004), док су у Немачкој усвојене неке суштинске реформе рада (Snower et al, 2009). Ово чини да су обе земље ближе једна другој и пружа нам могућност да њихове привреде сврстамо под тзв. континентално-европски модел (Економист, 2009). Континентални модел је постигао осредње резултате у претходном периоду. Француска је имала нешто више стопе раста у односу на Немачку, али и више стопе незапослености. Обе земље су постигле висок ниво БДП-а, уз истовремено ниску стопу инфлације и, компаративно гледано, уједначенију расподелу дохотка. Оствариле су одмерен буџетски дефицит, али су истовремено акумулирале релативно висок јавни дуг. Може се закључити да је континентални модел још увек прилично слаб у постигнутој флексибилности тржишта рада.

Медитерански модел карактеристичан за земље попут Италије и Шпаније по правилу не може бити посматран као јединствен у већини књига које се баве тематиком компаративне економије. Економије обеју земља су углавном су, због сличности институција најчешће сврставане у оквир континенталног модела. Имају претежно тржишну привреду, засновану на приватној својини и развијеном социјалном систему (нарочито у Италији), што се финансира путем доприноса и прогресивних пореза. Ју-

жњачки менталитет, међутим, утиче на функционисање италијанске и шпанске привреде. Овакво понашање утиче на формирање и спровођење политике државе, где се већа пажња поклања начину на који се ствари обављају, пре него на стварне ефекте који они производе. Из тог разлога у нашој дискусији о утицају кризе на привреде обеју земаља, разумно је користити медитерански модел. Резултати медитеранског модела у последњих десетак година зато нису били баш импресивни. Раст ГДП у Италији био је слаб, инфлациона стопа висока, а држава је имала релативно висок прорачунски дефицит и достигнула огроман јавни дуг. Стопа незапослености је такође висока. С друге стране, највећи проблем шпанске привреде у поменутом периоду је висока стопа незапослености, висока задуженост домаћинства и ригидност тржишта рада. Били су присутни и високи дефицити на текућем рачуну платног биланса који су изравнани високим приливима страних портфолио инвестиција. На другој страни, обе државе су имале висок раст трошкова рада, а стопе раста продуктивности су се зауставиле или чак смањиле (Economist, 2009).

Јапански модел је пример регулисаног капитализма уз значајну улогу индикативног планирања (MITI) и банкарски оријентисаног финансијског система са нагласком на улогу главне банке ("main bank") у финансирању предузећа. Индустријска организација у облику конгломерата ("keiretsu") произвела је различите специфичности на тржишту рада, као што су доживотно запослење, "seniority" систем, итд. Са друге стране, посебности јапанског модела могу се сматрати директне узрочнике велике јапанске финансијске кризе,⁷ закаснелих инвестиција у неопипљиви капитал (intangibles), као и стагнацију привредног раста на крају прошлог века. Јужна Кореја, такође, заснива свој развој на конгломератској структури ("chaebols"); стога је индустријска политика значајна. Остваривши брз економски развој, Јужна Кореја приближава се нивоу јапанске привреде, што нам даје прилику да проучавамо обе земље као делове истог модела. У протеклој деценији Јапан је био под утицајем азијске кризе и није успео да се опорави пре него што га је ударио талас друге, глобалне кризе. Бруто друштвени производ био је висок, иако уз ниске стопе раста, а била је присутна и дефлација. Супротно од Јапана, Јужна Кореја је брзо успела да се опорави од азијске кризе. Банке су приватизоване, спуштен је обим и моћ конгломерата, а привреда се отворила ка већој мобилности капитала. Јужна Кореја је у последњој деценији у просеку остваривала 4,4 одсто ра-

⁷ Krugman говори о такозваном "crony" капитализму. Овај израз представља однос државе према компанијама, поготово у виду одобравања повољних банкарских зајмова са државном гаранцијом, и међусобно уско повезаним предузећима (Krugman, 2009).

ста, као и ниску незапосленост (3,2 одсто), док је имала нешто већи проценат инфлације и ниво неједнакости од Јапана.

У даљем тексту бавићемо се анализом неколико земаља у транзицији, као и земаља у развоју. Почећемо с балтичким моделом (Естонија, Летонија и Литванија), који је пример најлибералније транзиције међу бившим социјалистичким привредама. Следећи Вашингтонски консензус, земље су покушале да створе стабилност и међународно поверење уз помоћ фиксних девизних курсева, врло отвореног трговинског режима, уравнотеженог буџета, ниског пореза и административних оптерећења, као и слабљењем преговарачке моћи синдиката. Наведене карактеристике су омогућиле ефикасно реструктурирање економије путем страних директних инвестиција и брзе приватизације. Поред тога, јефтина радна снага се сматрала за основу постизања компетитивне предности. Три балтичке земље имају сличну економску историју и услед те чињенице достигле су веома сличан ниво привредног развоја. У последњој деценији, нарочито после 2004 и приступања Европској Унији, оствариле су веома високу стопу економског раста, засновану углавном на наглом порасту домаће тражње, расту реалних зарада, кредитној експанзији и великим приливима из ЕУ фондова. Инфлација је била изнад захтева уговора из Мастрихта (осим у случају Летоније), а незапосленост релативно висока. Балтичке јавне финансије су одувек биле јаке. Либерализација финансијских тржишта и тока капитала довела је до значајног степена међународног учешћа и страног власништва. Тржиште рада је остало и даље умерено флексибилно. Све три земље имају висок дефицит текућег биланса и спољни дуг. Модел је у теорији показао брз пролазак кроз транзицију, али до краја периода се показало да има и запажене недостатке.

Земље настале распадом бивше Југославије представљају посебан модел, који можемо назвати модел закаснеле транзиције.⁸ Све су, изузев Словеније и Македоније, биле су укључене у међусобне оружане сукобе. У новоформираним земљама важни сектори су и даље у јавном власништву, а држава има велику улогу у целој привреди (бирографија) (Прашникар и сар., 2009). Од свих земаља, Словенија је направила највећи помак и постала чланица ЕУ и ЕМУ. Њено тржиште рада карактерише преговарање, а јаке јавне услуге (као што су образовање и здравство) и прилично развијен систем социјалне сигурности финансира се преко високих доприноса и прогресивних пореза. Споменути систем је у осталим земљама развијен у мањој мери. На почетку новог века новоформиране државе

⁸ Анализиране земље: Босна и Херцеговина, Хрватска, Македонија, Црна Гора, Србија и Словенија.

су се фокусирале на обнављање својих привреда. Србија, Црна Гора и Босна и Херцеговина су увеле неколико либералних реформи, док су Словенија и Хрватска реформе уводиле постепено. Земље су углавном успеле да стабилизују своје економије, те су стопе раста БДП у последњој деценији прилично високе (Србија је имала највећи раст бруто друштвеног производа од 5,6 одсто). Са изузетком Словеније, висока незапосленост је и даље велики проблем у овим земљама. Неке земље су развиле прилично витку државу (Црна Гора), а већина земаља је постала фискално опрезнија (буџетски суфицит или умерени дефицит) и њихов јавни дуг не прелази критичне вредности. Иако трансформација друштвеног власништва још увек није завршена у свим земљама (Србија и данас има компаније у друштвеној својини, са самоуправљањем), приватизоване компаније се воде профитом као својим циљем. Плате радника углавном се образују на нивоу тзв. алтернативних плата. У иностраним компанијама се насупрот томе наглашавају и плате и запосленост због жеље да се привуку кадрови високог квалитета (који се посматрају као неопипљиви капитал, интангиблес) (Прашникар и сар., 2009). Студија продуктивности у Црној Гори (Кнежевић и сар., 2009) показује да је тотална продуктивност приватизованих предузећа расла у последњој деценији, иако тај раст није одржив. То је вероватно главни разлог због чега све земље имају дефицит биланса текућих трансакција, уравнотежен страним улагањима или додатним спољним дугом.

Земље бившег Совјетског Савеза примењују транзиционе реформе такође са закашњењем. Русија, Казахстан и Украјина имају развијене институције на сличан начин (табела 1) те их можемо анализирати заједно. Након што се распао Совјетски Савез, ступио је период општег нередица. Међутим, Јељцин је политичким преговорима успео да обезбеди јачање институција за развој капитализма и остварење реда до 2000. године. То је нешто што Јакушенко и Тимошенко нису били у стању да ураде, а Назербајев је заменио диктатуру комунистичке партије својом. Током последње деценије Русија, Казахстан и Украјина искусили су висок привредни раст (посебно Казахстан – 9,5 одсто) упркос значајним последицама руске финансијске кризе крајем прошлог века. Ово је било праћено високом инфлацијом и незапосленошћу, као и повећаном неједнакошћу у Русији. Међутим, када погледамо генерални утисак, можемо рећи да је животни стандард у порасту. Међу наведене три, најсиромашнија земља је Украјина, где се велики део становништва и даље бави пољопривредом. С друге стране, компетитивна предност Русије и Казахстана, којој и дугују свој развој, лежи у природним ресурсима, поготово нафти. Све три земље и даље имају скромно развијен финансијски сектор, као и веома нефлексибилно тржиште рада. Што се тиче фискалне политике, биле су до сада

прилично дисциплиноване, делом због слабо развијеног система социјалне сигурности, а делом као резултат пореских вишкова насталих продајом нафте. У складу с тим, Русија и Казахстан су имали знатан буџетски суфицит и релативно низак удео јавног дуга у БДП. И Русија је створила висок суфицит и на свом билансу текућих трансакција, док су Украјина и Казахстан забележили дефиците.

Индија се често класификује као земља у развоју, а Кина као земља у транзицији. Данас обе земље имају неке од важних карактеристика капитализма, те их можемо анализирати заједно. Овај модел капитализма карактерише изузетно јефтина радна снага, веома висока стопа штедње, неразвијено тржиште робе широке потрошње и раст предвођен инвестицијама и извозом. Кина и Индија су усвојиле неке елементе тржишне економије, као што су интеграција у међународну трговину и отвореност за прилив страних инвестиција. Поред тога, комунистичка партија у Кини и касте у Индији које су биле носиоци економске моћи у прошлости и даље имају одлучујућу улогу. Ове две земље су у последњој деценији често биле истицане због свог наглог развитка и импресивних стопа раста. Поред тога, у Кини је економија била релативно стабилна. Све ово је постигнуто високим стопама штедње. Индија, на основу макроекономских показатеља, подсећа на земље у развоју, укључујући и високу стопу неједнакости. По висини БДП-а Индија у великој мери заостаје за Кином. Висок суфицит биланса текућих трансакција код обеју земаља и кретање капитала из земаља у развоју у развијене земље, створили су глобални дебаланс који раније није постојао. Обе земље су акумулирале висок ниво девизних резерви иако је та стратегија у последњој деценији првенствено била одговор на лоше искуство са азијском кризом, те је њихов глобални значај порастао. У Кини и Индији развој финансијског тржишта и тржишта робе и услуга је неопходан за равномерније међународно кретање робе и капитала (Portes, 2009). За обе земље велике изазове у будућности ће и даље представљати сиромаштво, неједнакост дохотка и еколошки проблеми.

2.2. Појава глобалне кризе и предузете мере

Тренутна криза је, за разлику од латиноамеричке, руске или азијске кризе с краја прошлог века, захватила цео свет. Без обзира на то да ли ћемо као узрочнике подразумевати финансијске иновације, похлепу и стварање "балона" на финансијском тржишту и тржишту некретнина (Krugman, 2009), или ћемо за главни разлог сматрати глобалну макроекономску неравнотежу (висока дисперзија рачуна текућих трансакција, "погрешан" правац капиталних токова од привреда у развоју ка развијеним привредама, висока понуда страног капитала у потрази за жељеном профитабилно-

шћу, што је резултирало настанком финансијских иновација у САД-у) (Portes, 2009), можемо тврдити да је криза почела неочекивано и да је доносиоце одлука затекла неприпремљене.⁹

У табели 2. можемо по појединачним земљама видети у ком периоду су се појавили први знаци кризе (колоне 1), када је земља званично ушла у рецесију (колоне 2), највећи негативан раст БДП-а у односу на претходни квартал (колоне 3. и 4) и у односу на претходну годину (колоне 5. и 6). Табела показује да се рецесија званично појавила у трећем или четвртном кварталу 2008. или у првом или другом 2009. године. Занимљиво је да Јужна Кореја никада није била званично у рецесији, јер у два узастопна квартала није имала негативан раст. Приметно је да су дешавања у Америци и Великој Британији имала значајан ефекат на западноевропске земље, док су земље бившег Совјетског Савеза и бивше Југославије упале у рецесију нешто касније.

Интересантна је чињеница да је у већини земаља, највећи негативан раст остварен у првом кварталу 2009. године. У поређењу с кварталима 2008. године, пад у другом кварталу 2009. је за већину земаља већи од оног у првом кварталу. Највећи удар на брутодруштвени производ можемо видети у случају балтичких земаља, као и за нијансу ублаженој верзији, код бивших совјетских земаља. Појединачне земље које се истичу су Словенија, Јапан и Финска. С друге стране, Кина и Индија су једине земље које су успеле да задрже позитиван раст и за време кризе.

Земље су покушале да дају одговор на кризу предузимањем одређених мера које се генерално, могу, поделити у две групе: (1) фискалне и (2) монетарне мере. Земље које су међу првима погођене кризом реаговале су "помагањем финансијског система". Америчка и британска влада су пример за то. Након што се криза проширила и на друге земље, постало је јасно да неће бити ограничена само на финансијски систем. Дакле, владе земаља су увеле пакете мера (углавном у последњем кварталу 2008. године) које су истовремено покушале да побољшају стабилност финансијског

⁹ Krugman (2009) се пита како је могуће да економисти нису успели да на време предвиде кризу. Swagel (2009), помоћник секретара за економску политику од децембра 2006. до краја Бушове администрације – 20. јануара 2009, за разлику од Кругмана верује да је америчка влада препознала знаке кризе пре него што се она појавила. Међутим, влада није могла одговорити на кризу на прави начин, јер је била ограничена законом, политичком реалношћу (Конгрес има моћ одлучивања), а након слома Lehman-Brothers и AIG и временом. "Одлуке су морале да се доносе брзо, у контексту дешавања на тржишту. Услед временског ограничења, понекад су биле предузете блаже акције. Друге аспекте доношења одлука представљале су самонаметнуте препреке, нпр. константна дезорганизација унутар самог трезора" (Swagel, 2009).

сектора и обезбеде одговарајући ниво ликвидности.¹⁰ У исто време имплементирани су и "кејнзијанске мере" у циљу повећања потрошње.

Табела 2: Подаци о рецесији

	Почетак кризе	Званична рецесија (негативан раст у 2 узастопна квартала)	Интензитет кризе (максималан негативан раст БДП-а)			
			Мин БДП q/q-1	Квартал у коме је остварен мин БДП q/q-1	Мин БДП q/q-4	Квартал у коме је остварен мин БДП q/q-4
Велика Британија	Q3 2007	Q3 2008	-2.5%	Q1 2009	-6.0%	Q2 2009
САД	Q3 2007	Q4 2008	-1.6%	Q1 2009	** -3.8%	Q2 2009
Русија*	Q2 2008	Q1 2009	** -9.1%	Q1 2009	-9.8%	Q1 2009
Казахстан*	Q3 2007	Q1 2009	н/а	н/а	-8.6%	Q2 2009
Украјина*	Q3 2008	Q4 2008	н/а	н/а	-9.3%	Q2 2009
Француска	Q3 2007	Q3 2008	-1.4%	Q1 2009	-3.3%	Q2 2009
Немачка	Q3 2007	Q3 2008	-3.5%	Q1 2009	-7.1%	Q2 2009
Кина*	Q3 2008	н/а	н/а	н/а	6.1%	Q1 2009
Индија*	Q3 2008	н/а	н/а	н/а	4.1%	Q1 2009
Словенија	Q3 2008	Q1 2009	-6.4%	Q1 2009	-9.3%	Q2 2009
БиХ*	Q3 2008	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а
Хрватска*	Q3 2008	Q1 2009	н/а	н/а	-7.4%	Q1 2009
Македонија*	Q4 2008	Q1 2009	н/а	н/а	-1.4%	Q2 2009
Црна Гора*	Q4 2008	н/а	н/а	н/а	н/а	н/а
Србија*	Q3 2008	Q4 2008	-2.0%	Q1 2009	-3.5%	Q2 2009
Летонија	Q1 2008	Q2 2008	-11.0%	Q1 2009	-18.7%	Q2 2009
Литванија	Q3 2008	Q4 2008	-10.2%	Q1 2009	-20.2%	Q2 2009
Естонија	Q1 2008	Q2 2008	-6.0%	Q1 2009	-16.1%	Q2 2009
Јапан	Q1 2008	Q3 2008	-3.4%	Q4 2008	-8.7%	Q1 2009
Јужна Кореја**	Q1 2008	/	-5.1%	Q4 2008	-4.3%	Q1 2009
Италија	Q2 2008	Q3 2008	-2.7%	Q1 2009	-6.4%	Q1 2009
Шпанија	Q3 2008	Q4 2008	-1.6%	Q1 2009	-4.5%	Q2 2009
Финска	Q3 2008	Q4 2008	-3.0%	Q1 2009	-9.5%	Q2 2009
Шведска	Q2 2008	Q3 2008	-4.9%	Q4 2008	-7.0%	Q2 2009
Норвешка	Q3 2008	Q2 2009	-1.3%	Q2 2009	** -2.3%	Q2 2009
Данска	Q1 2008	Q4 2008	-2.6%	Q2 2009	-7.2%	Q2 2009

Извори: Еуростат, 2009;

*Национални завод за статистику и централне банке;

**ОЕЦД. Квартални национални извештаји, 2009.

¹⁰ Банке и владе већине земаља су приликом увођења мера за одбрану од кризе пратиле Сједињене Државе. Фокус централних банака био је углавном на обезбеђењу адекватне ликвидности, где су краткорочна средства са роком 1-6 месеци представљала највећи проблем (Mizen, 2008).

Табела 3: Предузете мере као одговор на кризу

	Када су предузете прве мере	Монетарне мере				Фискалне мере			
		Осигурање депозита становништва	Гаранције дате привреди и банкама		Докапитализација	Откуп активе	Пореске мере	Владине инвестиције / куповине	
			Нови дуг	Постојећи дуг					
В. Британија	сеп.07	х	х	-	х	Х	х	х	
САД	сеп.07	х	х	-	х	Х	х	х	
Русија	окт. 08	х	х	н/а	х	Х	х	х	
Казахстан	јан.09	х	х	-	х	Х	х	х	
Украјина	нов.08	-	х	н/а	х	Х	х	х	
Француска	окт. 08	х	х	-	х	н/а	х	х	
Немачка	окт. 08	х	х	-	х	Х	х	х	
Кина	сеп.08	х (и)	х	н/а	х	н/а	х	х	
Индија	јан.09	х	х	-	х	Х	х	х	
Словенија	нов.08	х	х	н/а	х (ц)	н/а	х	х	
БиХ	окт. 08	?	(д)	н/а	н/а	н/а	х (д)	х	
Хрватска	окт.08	-	х (е)	н/а	н/а	н/а	н/а	х	
Македонија	нов.08	х	н/а	н/а	н/а	(х)	х	х	
Црна Гора	феб.09	-	х	н/а	н/а	(г)	х	х	
Србија	окт.08	х	х (ф)	н/а	н/а	(а)	х	х	
Летонија	нов.08	х	х	х	н/а	н/а	х	х	
Литванија	феб.09	х	х	х	х	Х	н/а	х	
Естонија	мар.09	х	х	н/а	х	Х	х	х	
Јапан	јесен 08	х	х	н/а	х	Х	х	х	
Јужна Кореја	сеп.08	н/а (б)	х	н/а	х	Х	х	х	
Италија	окт. 08	х	х	-	х	-	х	х	
Шпанија	окт. 08	х	х	-	х	Х	х	х	
Финска	окт. 08	х	-	-	-	-	х	х	
Шведска	сеп.08	х	х	-	х	-	х	х	
Норвешка	окт. 08	-	-	-	-	-	х	х	
Данска	окт. 08	х	х	х	-	-	х	х	

- a) У захтеву за финансирање од ММФ-а Србија је навела да намерава да смањи јавно власништво у финансијским институцијама (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr0920.pdf>).
- b) Мере нису спроведене до децембра 2008. године.
- c) Словенија нуди зајмове финансијском сектору (http://www.svrez.gov.si/si/aktualne teme/aktivno_proti_financni_in_gospodarski_krizi/ukrepi_vlade_republike_slovenije_proti_financni_in_gospodarski_krizi/).
- d) У Босни су повећане акцизе из фискалних разлога (http://www.javno.com/economy/austerity-measures-taken-in-wake-of-crisis_270104). Поред тога, Босна је одлучила да смањи стопу обавезне резерве на депозите и укине резерву за нове дугове из иностранства (<http://www.oecd.org/dataoecd/30/39/43135418.pdf>).
- e) Хрватска је такође смањила обавезну резерву (<http://www.oecd.org/dataoecd/30/39/43135418.pdf>).
- f) И Србија је умањила стопе обавезне резерве (<http://www.oecd.org/dataoecd/30/39/43135418.pdf>).
- g) Интервенција у сврху спашавања банке (<http://www.oecd.org/dataoecd/30/39/43135418.pdf>).
- h) Трансформација пореских потраживања државе у акције у неким компанијама где влада већ има већински удео (www.econarm.com/AIPRG_2009.../1st.../Marjan_Nikolov.ppt).
- i) Планирано је за 2009. годину

Извор: Идеја за класификацију и подаци одређених земаља су узети од Jackson, 2009. Користићени су и следећи извори: Asian Development Bank, 2009; Beadle, 2009; Breaking News 24/7, 2009; Centre for European Studies, 2008; China Daily, 2009; DLAPiper, 2009; European Central Bank, 2009; Global Trade Alert, 2009; Government Communication Office, 2009; Government of Montenegro, 2009; Government of the Republic of Kazakhstan, 2009; Government of the Russian Federation, 2009; Haibo and Ying, 2008; HG.org, 2009; IMF, 2009a; International Association of Deposit Insurers, 2009; Reserve Bank of India, 2008; Schich, 2008; Silk Road Intelligencer, 2008; Stratfor, 2008; The Law Library of Congress, 2009; Woodrow Wilson International Centre for Scholars, 2009; World Bank, 2009a; World Bank, 2009b.

Scheide (2009) наводи да ће државе доделити у просеку 2,8 одсто свог БДП-а у сврху подстицајних мера у 2009. години. Међутим, подаци за појединачне земље се доста разликују: САД 5,6 одсто, Велика Британија 1,3 одсто, Кина 13,1 одсто, Јапан 2,3 одсто, Немачка 2,8 одсто, Француска 0,9 одсто аи Италија 0,2 одсто (Scheide, 2009). Вреди напоменути да су земље ограничене са два фактора потрошње: (1) земље у развоју углавном због стања својих јавних финансија и задужености, (2) развијене земље (углавном чланице ЕМУ) са захтевима за фискалну дисциплину и свакако претходно акумулираним дугом (нпр. Италија, Јапан).

2.3. Предвиђања за наредне године

Наставши из *финансијске кризе*, у земљама Г7 светска економска криза је резултирала кризом и у *трговинској мењави*, у остатку света. Стога је будући развој оба наведена сегмента од изузетне важности за глобални

опоравак. Не постоји дефинитиван одговор на питање који фактор ће преовладати. Ако ће ефекат 'трговинске мењаве и поверења' преовладати ефекат "финансијске кризе", трговина ће се брзо опоравити како ће се опоравити тражња и то у периоду од два до четири квартала. Месечни подаци указују да је у другом кварталу 2009. године пад трговине био највећи. Стога можемо очекивати да би се ниво светске трговине могао у том случају вратити до другог или трећег квартала 2010. на онај из другог квартала 2008. (Baldwin, Taglioni, 2009). Међутим, чак и када би се трговинска мењава опоравила, то би било на нижем апсолутном нивоу у односу на период пре кризе (на нивоу 2005. вероватно). С друге стране, ако утицај финансијске кризе у земљама Г7 превада, опоравак ће трајати дуже и спорије. Наиме, истраживања показују да тешка финансијска криза оставља дубок и трајан утицај на цене имовине, производњу и запосленост. Раст незапослености и пад цена некретнина може да се прошири на пет или шест година, респективно. Охрабрује то да пад производње у просеку траје само две године. Закључак је да чак и рецесије изазване финансијском кризом имају свој крај, али готово су неминовно праћене масовним повећањем јавног дуга (Rinhart i Rogoff, 2009). Такође је тачно да власти данас имају више флексибилности и простора за интервенцију, што се може видети у табели 3, као и у пасусима изнад. С друге стране, не би било мудро да мислимо како смо много паметнији од наших претходника.

Поред тога, постоји неколико ризика у вези са светском трговином на које треба обратити пажњу у будућности. Прво, треба решавати глобалну трговинску неравнотежу, јер би њен наставак довео до даљих криза (Bergsten, 2009). Морају да се спроведу структурне промене како у привреди земаља са суфицитом текућег рачуна тако и у земљама са дефицитом (Baldwin и Таглиони, 2009). Друго, државе би требале да избегну увођење протекционистичких мера. Као пример за потенцијалне притиске може бити с једне стране, трговински суфицит у Азији, а са друге, висока незапосленост у Сједињеним Америчким Државама и Европи (Evenett, 2009. и Freund, 2009). У сваком случају, једино што можемо рећи је да су све прогнозе неизвесне.

Како су у односу на те констатације различити модели капитализма које смо анализирали у претходним поглављима погођени кризом и какви су њихови изгледи за будућност? У табели 4. су представљене предвиђене стопе раста за 2009. (колоне 1), 2010. (колоне 2), 2011. годину (колоне 3), као и одговарајућа прогноза за стопе незапослености (колоне 4. и 5). Подаци су углавном преузети из претпоставки ММФ-а из октобра 2009. и сигурно ће се временом мењати, али генерална слика коју можемо видети у табели вероватно неће.

1. Највећи неуспех је претрпео балтички транзициони модел, праћен "бившим совјетским гигантима" и транзиционим моделом земаља бивше Југославије. Победник је кинеско-индијски модел. Такође се очекује да ће англо-саксонски и скандинавски модел пребродити кризу лакше. Јапанско-корејски и континентални модел налази се негде између, а затим следи медитерански модел.
2. Модели су наравно апстракције и у њима постоје земље које се истичу. У постсовјетском моделу, то је Казахстан, у моделу бивше Југославије - Македонија (што се не односи на незапосленост). Јужна Кореја би требало да има већи раст од Јапана, а међу скандинавским земаљама Данска и норвешка имају боље изгледе за брз опоравак.
3. Према предвиђањима, балтичке земље, Финска, Словенија, Украјина, Русија, Хрватска, Немачка и Италија ће у 2009. години искусити највећу стопу негативног раста БДП-а, и спорији раст и наредних година. За те земље је заједнички већи удео индустријске производње и извозна оријентација. Наравно, постоје и између оваквих земаља неки изузеци. Јужна Кореја такође има висок удео индустрије у привреди и увелико зависи од међународне трговине, али предвиђања за ову земљу су повољна. С друге стране, Јапан нема висок удео индустријске производње, као ни висок удео извоза, али би требало да оствари ниже стопе раста наредних година.
4. У 2009. години незапосленост ће порасти у свакој од анализираних земаља, а након годину дана у већини земаља стопа незапослености ће бити још виша. Међу земљама са ниском незапосленošћу су Норвешка, Кина и Јужна Кореја. Највећа стопа незапослености ће бити достигнута у неким земљама бивше Југославије.

Сада ћемо ближе размотрити поменуте моделе. Започињемо са балтичким земљама, које су се најлошије показале у време криза, а завршити са кинеско-индијским моделом.

Економска предвиђања за балтичке земље показују прва блага побољшања, не пре 2011. године. Пуцање кредитног балона је Летонију погодило теже него било коју другу земљу, те је резултирало контракцијама у привреди од скоро једне петине и стопом незапослености од 17,4 одсто. Летонија се борила да избегне пад и девалвацију форсирајући болне резове буџета у складу са својих 7,5 милијарди евра ЕУ и ММФ спасавајућих пакета мера. Литванска економија наставља да пати од европске рецесије, кредитног крча и пукотине балона на тржишту некретнина. Дефицит текућег рачуна и бруто спољни дуг су високи. Док Естонија можда пролази боље од Летоније и Литваније, од привреде се и даље очекује да покаже двоцифрену контракцију у 2009. години. Коју су лекцију показале балтичке земље? Либералан модел транзиције открива проблеме одмах када

предности лабористичког модела производње (јефтина радна снага) исчезну, а страна улагања се топе. Пошто прва реаговања на кризу у свету не показују тренд ка националном протекционизму у трговини и финансијама, веома је могуће да ће у кратком року умешаност међународних организација (ММФ, ЕУ) и земаља преговарача бити од велике важности за преживљавање земаља. Дубље реструктурирање је очекивано у будућности, укључујући обнављање потенцијала раста и повећања продуктивности, јачање финансијског система и макроекономске стабилности. Отворенија сарадња између трију земаља у региону и њихових суседа (скандинавских држава и Русије) и могуће прикључење Евро-зони такође би помогло балтичким земљама.

Табела 4: Прогноза стопе раста БДП-а и стопе незапослености

	Прогноза раста БДП-а за 2009.	Прогноза раста БДП-а за 2010.	Прогноза раста БДП-а за 2011.	Прогноза стопе незапосленост и за 2009. (ILO)	Прогноза стопе незапосленост и за 2010. (ILO)
Велика Британија	-4.4%	0.9%	2.5%	7.6%	9.3%
САД	-2.7%	1.5%	2.8%	9.3%	10.1%
Русија	-7.5%	1.5%	3.0%	**6.7%	**6.6%
Казахстан	-2.0%	2.0%	6.0%	**7.5%	**7.0%
Украјина	-14.0%	2.7%	4.0%	**7.5%	**7.5%
Француска	-2.4%	0.9%	1.8%	9.5%	10.3%
Немачка	-5.3%	0.3%	1.5%	8.0%	10.7%
Кина	8.5%	9.0%	9.7%	**4.3%	**4.2%
Индија	5.4%	6.4%	7.3%	н/а	н/а
Словенија	-4.7%	0.6%	3.8%	6.2%	6.1%
БиХ	-3.0%	0.5%	4.0%	**27.0%	**27.0%
Хрватска	-5.2%	0.4%	2.5%	**10.5%	**11.0%
Македонија	-2.5%	2.0%	5.0%	**34.0%	**33.0%
Црна Гора	-4.0%	-2.0%	3.7%	**19.0%	**20.0%
Србија	-4.0%	1.5%	3.0%	**18.0%	**20.0%
Летонија	-18.0%	-4.0%	1.5%	**12.0%	**15.0%
Литванија	-18.5%	-4.0%	3.0%	**8.5%	**13.0%
Естонија	-14.0%	-2.6%	1.4%	**10.5%	**13.0%
Јапан	-5.4%	1.7%	2.4%	*5.4%	*6.1%
Јужна Кореја	-1.0%	3.6%	5.2%	*3.8%	*3.6%
Италија	-5.1%	0.2%	0.7%	9.1%	10.5%
Шпанија	-3.8%	-0.7%	0.9%	18.2%	20.2%
Финска	-6.4%	0.9%	2.0%	8.7%	9.8%
Шведска	-4.8%	1.2%	2.5%	*8.5%	*8.2%
Норвешка	-1.9%	1.3%	1.8%	*3.3%	*3.8%
Данска	-2.4%	0.9%	1.5%	*3.5%	*4.2%

Извор: ММФ Светски економски преглед, октобар 2009;

*ММФ је користио дефиницију незапослености појединачних земаља уместо дефиниције коју користи ILO; **Wiener Institut für internationale Wirtschaftsvergleiche, 2009.

Након брзог раста у протеклом периоду све три земље (Русија, Казахстан и Украјина) ће у 2009. искусити негативан раст бруто друштвеног производа, поремећај стабилности и повећање незапослености. Оно што имају заједничко је смањење "саггу" финансирања¹¹ у све три земље, што води ка проблемима у финансирању банака, цене нафте и минерала су пале (Русија и Казахстан), увозна тражња у смислу "terms of trade" се смањила (Украјина), као и домаћа потражња и инвестиције, који су важни фактори раста. Русија и Казахстан користе релативно велике фискалне стимулационе пакете; Украјина се окренула ка ММФ-у за помоћ и остварила двогодишњи станд бу споразум за 16,4 милијарде америчких долара како би се помогло властима да обнове финансијску и економску стабилност. Знаци позитивног раста у другој половини 2009. за све три земље предвиђају да је криза највероватније при крају, а у случају општег побољшања светске економије и бољих извозних могућности у 2010. три земље могу да остваре позитиван раст у 2010. Међутим, питање је да ли и даље можемо говорити о уједињеном пост совјетском моделу, када је реч о овим трима земљама. Криза је показала неке виталне заједничке карактеристике: 1) неразвијеност финансијског тржишта и проблеми који настају након што страни извори финансијских средстава пресуше. Изглед опоравака ће умногоме зависити од успеха власти у сређивању банкарског система; 2) проблеми извозне индустрије засноване на својој ниској конкурентности; 3) и даља међусобна трговинска зависност између њих и 4) упркос финансијској подршци најефикаснијих сектора, све три земље су предзеле неке протекционистичке мере како би заштитиле своје индустрије.

У вези с постјугословенским моделом поставља се питање шта да раде земље које су некада биле део исте државе, Југославије, те шта у ствари још увек имају заједничко. Словенија је чланица Европске уније и ЕМУ. Хрватска је усред преговора за чланство у ЕУ, а Македонија је на почетку преговора. Остали су предали своје апликације за чланство. Иако се разликују у својим статусима ка приближавању Европи, оне имају нешто заједнички важно. У последњој деценији су све имале веома висок раст са врхунцем у 2007, акумулирајући следеће стопе раста: Црна Гора 10,5 одсто, Словенија 6,5 одсто, Македонија 6 одсто, Хрватска 5 одсто. Међутим, раст је био праћен високим дефицитима текућег рачуна, који се продубио у 2008. (у процентима БДП: Словенија - 6.2. Хрватска - 9, Македонија -13 и Црна Гора - 29). Штавише, земље су се у пуном обиму финансирале

¹¹ "Саггу" финансирање односи се на банковно прикупљање кредита у земљама са ниском каматном стопом (азијске земље) и давање кредита по већим каматним стопама у властитим земљама.

страним инвестицијама и новим задуживањима, нарочито од банака у иностранству (у 2008. ниво нето страних инвестиција у региону Југоисточне Европе је износио 16 процената БДП-а, а у Србији 25 процената БДП-а). Високе стопе раста су такође биле праћене спољним задуживањем (ово важи и за Словенију¹²). Након кризе су изазвани изненадни и екстремни поремећаји извозне тражње (индекс за Југоисточну Европу: 2008. Q1=100, 2009. Q1=77) и смањење страних извора (ниже СДИ и дознаке), проблеми банкарског сектора, као и последично затегнутости финансирање компанија, убрзавајући пад раста још више (за Југоисточну Европу: од +5 одсто у 2008. Q3 до -12 одсто у 2009. Q1). Ово је повећало буџетски дефицит и стопе незапослености (Vole, 2009). Фискални подстицаји су у складу с могућностима малих и отворених земаља, заснованим такође на њиховим достигнутим стопама задужености (у 2008. години 56 одсто БДП за Југоисточну Европу). У наредним годинама Словенија ће наменити највише средстава фискалној потрошњи. Услед нагомиланих проблема неке земље су се већ обратиле ММФ-у за помоћ (Србија и БиХ) а неке се припремају за преговоре са ММФ-ом. Други проблем представља употреба девизног курса као инструмента за повећање извоза у земљама које не користе евро као своју валуту. Уз велик ниво датих кредита, деноминираних у страниој валути (око 75 одсто у региону западног Балкана према ЕУ), оштра депресијација би довела до надувавања дужничког терета (у локалним валутним условима) у подложним домаћинствима и корпорацијама. Пад производње у 2009. ће бити највиши у Словенији (7,3 одсто), следи Хрватска (5,2 одсто). Македонски пад производње (2,5 одсто) у 2009. ће бити најнижи међу постјугословенским земљама. Будућа предвиђања за регион су спор опоравак стопе раста, у пратњи турбуленција у макроекономском окружењу и високој стопи незапослености.¹³

¹² Vole (2009) описује механизам спољне задужености у Словенији на следећи начин: "Након што је Словенија ушла у ЕУ и ЕМУ ИИ 2004, конверзија нормалних стопа и растуће капиталистичко тржиште изазвало је миграцију банковних депозита домаћинстава ка (страним) инструментима тржишта капитала, тако да се повећава одлив нето портфолија. Истовремено, обилне (јефтине) понуде кредита подстигну одлив нето директних инвестиција у иностранство. Висок раст спољне тражње и убрзавање (процуцијал) владине потрошње и пореске политике у 2006-2007., гура економски раст преко 5 одсто годишње. То такође, знатно погоршава текући рачун. Ови одливи средстава су углавном финансирани великим нето приливом средстава у виду зајмова од банака. Након 2004. кроз ове канале нето страна задуженост банака је повећана за преко 25 одсто БДП".

¹³ ЕБРД (2009) прогнозира оним земљама у транзицији са релативно здравим банкарским системима (Пољска, Албанија, Словачка и Словенија) да ће се брже опоравити. Пијатковски (ЦЕПА, 2009) ставља Словенију међу источноевропске земље, иза Пољске и Чешке Републике, заснованим на њиховим шансама за опоравак. "Словенија ће патити од сна-

Нестанак валутних разлика у прелазу ка ЕМУ, повезан са већом инфлацијом од просечне у ЕМУ, подстакнуо је грађевински балон у Шпанији, који је у кризи пукао. Италијанска економија је такође ушла у период тешкоћа и разочаравајућег раста, много пре него што се хипотекарна криза развила. Дакле, криза је погодила обе земље веома дубоко. У 2009. предвиђено је смањење економске активности у Италији од 5 одсто, док ће у Шпанији пад бити релативно мањи, 3,8 одсто. Слаб опоравак у другој половини 2009. имплицира импулс малог раста кроз 2010. Италијанска влада не подстиче реформе агресивније – питања као што су реформа пензија, школски и универзитетски систем, мере за повећање продуктивности – највероватнији сценарио је да ће се италијанска економија вратити на својих уобичајених један одсто просечног раста после кризе. Поред тога, изгледа за шпански банкарски систем нису најбољи, гледајући на квалитет инвестиција у грађевинарски сектор. И незапосленост проузрокује неколико проблема, тако да је у обема земљама спор опоравак у наредном периоду.

Уз слаб извоз и домаћу потражњу Јапан се у 2009. суочавао са већим падом од Јужне Кореје. Међутим, неочекивано брз опоравак Кине и повећање домаће потражње као последице одрживих финансијских ињекција побољшале су краткорочно економске ситуације у обе земље. Економски опоравак у Јапану ипак може бити само цикличан. Било који значајан раст у извозу биће тешко постићи док се глобални дебаланси не промене током следећих неколико година. Стратешки напори да се појача страна и домаћа потражња су више него потребни. Прво ће највероватније бити експанзија продаје робе и услуга економијама у развоју, нарочито земљама BRIC-а, а као друго, мере у вези са пољопривредом, образовањем и бригом о старима биће изузетно корисне. Неуспех да се економија прилагоди старењу становништва представља значајну баријеру опоравку Јапана и брз економски раст. Са друге стране, извозна потражња је од истоветне важности за опоравак Јужне Кореје и њене економије. С диверзификацијом извозних тржишта и препознавањем производа, који упркос глобалној кризи носе водеће позиције, за сада изгледа да Кореја има користи од кризе.

Од почетка је изгледало да ће криза једва дотаћи Немачку и Француску, јер нису биле тешко заражене од балона на тржиштима некретнина и финансијским тржиштима, али их је у суштини обе погодила. Предвиђа се да ће у 2009. години БДП пасти од пет одсто у Немачкој и нешто изнад

жног евра, али профитирати од ниске каматне стопе евро-зоне и лакшег приступа финансирању."

два одсто у Француској. Немачка у много већој мери зависи од извоза и добара, чија се потрошња може одложити, што је чини посебно рањивом. Питање је да ли је повећање оутпута у другој половини 2009. у обе земље одржив. Док су индустријске наруџбине у Француској расле лета 2009, углавном као резултат оштрог повећања наруџбина од земаља Евро зоне, други индикатори, као што је повећање стопе незапослености, не подржавају стабилан пут ка опоравку. У Немачкој, услед слабе експанзије светске привреде, извоз ће се повећати само умереним темпом. Очекује се да ће домаћа потражња такође расти врло споро. Смањење радних места, засновано на смањењу производње, спречено је за сада интензивном употребом краћег радног времена. Да сумирамо, још увек је рано да објавимо да је континентални модел капитализма решио проблеме настале садашњом кризом. Већи су изгледи за неодлучан опоравак.

И Сједињене Државе и Велика Британија су реаговале на кризу агресивно, монетарним и фискалним мерама, дакле најгоре обема земљама је вероватно прошло. Ипак, њихов опоравак ће бити спор. Мере побољшања у индустријској активности могу бити забрињавајуће, с обзиром на личну потрошњу, кључну компоненту финалне потражње. У суштини, досадашња подешавања на тржишту рада су још неадекватна. Стопа незапослености је износила до десет одсто у новембру 2009. и очекује се да ће расти и даље. Ово ће заузврат ставити притисак на потрошњу купаца и заједно са проблемима који проистичу из усклађивања имовинских биланса (утицај понирања берзе и пад стамбених цена ће вероватно повећати штедњу), опоравак Америке ће највероватније бити спор. Слична предвиђања су и за Велику Британију. Поред тога, креатори политике морају да формулишу излазну стратегију из великих монетарних и фискалних олакшица и услед драматичног погоршања јавног дуга. Иако можемо да тврдимо да англо-саксонски модел подстиче предузетништво и иновације у време просперитета, у току рецесије и он изражава пуно нестабилности.

Извозно оријентисане земље у Скандинавији су угрожене од рецесије у спољној потражњи више него друге привреде. Међутим, скандинавске земље су се бориле против кризе веома агресивно с различитим пакетима мера. Финска влада користи 1,7 одсто свог бруто друштвеног производа за подстицаје, Данска се бори са кризом путем разних пакета помоћи, док Шведска добија похвале на свој одговор финансијској кризи. Само је норвешка влада предложила мање промене пореских правила у ревидираном фискалном буџету. Ипак, резултати се разликују међу земљама. Финци следе Швеђане, напомињући да обе земље имају висок ниво извоза у свом БДП-у и висок удео производа с могућностима одгоде потрошње, те су биле тешко погођене колапсом светске трговине. Дански извозници и даље послују добро на својим главним извозним тржиштима, те се пад у

данској економији може приписати углавном слабој домаћој потражњи и клизавости стамбеног тржишта. Норвешка одолева налетима светске економске кризе боље него већина других. Раст незапослености је нарочито забрињавајућ у свим земљама, али пре свега у Шведској и Финској. Изазов како се суочити са растом незапослености ће тестирати кооперативност међу скандинавским земљама, те утицај традиционалних предиспозиција скандинавских економија према инвестицијама у нематеријални капитал (интангиблес) које су се до сада показале успешним.

Кина и Индија су биле далеко од епицентра кризе. Нису биле директно изложене хипотекарним кредитима или неуспешним институцијама, али криза је ипак, погодила обе земље одливом страних инвестиција, падом извоза и смањењем глобалног поверења. Кина је била више погођена од Индије, будући да је њен удео извоза у БДП много већи него у случају Индије. Када се криза пренела на реални сектор, обе земље су прибегле имплементацији стимулативних пакета мера и монетарној експанзији. Кинески подстицајни пакет, отприлике 15 одсто БДП, требало је да буде потрошен током две године, углавном на инфраструктуру. Индијски стимулативни пакет од 4,8 одсто БДП састоји се од инфраструктурних инвестиција, подстицаја извоза и пољопривредних зајмова. У другој половини 2009. резултати мера борбе против кризе су се коначно појавили. Очекује се да ће се раст у тим земљама наставити, не на нивоу пре кризе, али на нивоу који ће у целини бити стимулативан на светску економију. Међутим, постоје одређени знаци да су земље поставиле протекционистичке мере против Кине (Evenett, 2009). Кина је често критикована за проузроковање поремећаја у целокупним индустријама и секторима, нарочито у производњи, те да гура свет у несигурност. Индија изгледа да следи кинеске стопе. Међутим, нико не може осудити њихове намере у жељи да се ослободе сиромаштва и тиме осигурају пристојан живот својим грађанима.

3. Искуства Словеније у извозном сектору

Оно што је ова криза нагласила у Југоисточној Европи јесте постојање крхке политичке равнотеже и зависност развоја од СДИ (страних директних инвестиција) и извоза јефтине радне снаге. Међутим, да би биле конкурентне и успешне на дужи рок, бивше југословенске републике ће морати да промене своје конкурентске стратегије. Како бисмо потврдити ову идеју, представићемо случај словеначких извозника и њихово решавање кризе.

Извоз робе и услуга представља око 70 одсто словеначког бруто друштвеног производа. Најважнији извозни сектори су роба широке потрошње (21 одсто), транспортна опрема и машине. Земље у које је Словенија

највише извозила у 2007. су Немачка (18,8 одсто), Италија, Аустрија и Француска. Укупно 72 одсто словеначког извоза обави се на тржишту Европске уније. Последишно, Словенија је веома зависна од економија Европске уније, што је чини изузетно рањивом услед пада потражње и индустријске производње у овим земљама. Штавише, индустријска производња и висок удео производа са могућностима одгоде потрошње је кључни део словеначког извоза. Имајући ово у виду, чињеница је да је Словенија међу оним земљама Европске уније које су искусиле највећи пад у индустријској производњи током тренутне кризе.

Након врхунца кризе у 2009. анкета међу словеначким извозницима¹⁴ је спроведена (Сirman и сар. 2009) не би ли се дефинисало како је криза утицала на њих и које стратегије планирају да усвоје како би обуздали кризу. Испоставило се да је криза снажно погодила словеначке извозне компаније. У септембру 2009. оне у просеку очекују да ће њихов укупан приход опасти за 12 процената у поређењу са 2008, док ће њихов извоз опасти за 15 одсто од 2008. године. Многе фирме тврде да су стварно тешко погођене (врло тешко погођене фирме, 36 одсто узорка) или тешко (погођене фирме, 35 одсто) падом међународне потражње. Трећа група је ипак мање погођена кризом (29 одсто узорка). Врло тешко погођена група очекује 30 одсто смањења извозних прихода, а ВП 10-постотни пад у поређењу са 2008. Већина посматраних компанија сматра да су димензије кризе које су их погодиле последице смањења интернационалне и домаће потражње, затим девизни курс, закаснела плаћања на међународним тржиштима и протекционистичке мере на извозним тржиштима. Међутим, истраживање показује да врло тешко погођене компаније имају мање диверзификован извоз (неколико извозних партнера у Европској унији, посебно у Немчкој,¹⁵ и неколико у бившој Југославији). Напротив, тешко погођене и мање погођене групе имају више диверзификован извоз. У намери да изађу из кризе, словеначке компаније активно покушавају да промене структуру својих тржишта са постојећим сетом производа или лан-

¹⁴ Укупно је 116 компанија у узорку. У 2008. предсатваљале су више од 50 одсто укупног словеначког извоза.

¹⁵ Немачка је, као што смо већ напоменули, и сама увелико зависна од кретања глобалних извозних трендова. Очекује се да ће у 2009. немачки БДП опасти за приближно 5 одсто, извоз за 14 одсто, а производња сектора инвестицијске опреме за 20 одсто. Штавише, ефекти на тржишту рада ће тек доћи, тако да ће стопе незапослености и даље расти у 2010. Предвиђа се да ће потражња за извозом постепено расти, док ће се финансијски и грађевински сектор увелико смањивати (потражња ће бити испод нивоа из 2000). Немачка ће тек у 2013. постићи нивоо реалног БДП, који је преовладавао у 2008 (Scheide, 2009).

сирањем нових производа на постојећим тржиштима (уколико заиста имају нове производе). Они сматрају стратегију уласка на нова тржишта у кратком року теже изводљивим. Словеначке извозне компаније су релативно добро упознате с тржиштима ЕУ, бивше Југославије и делимично бившег Совјетског Савеза. Мање су упознате са Индијом, Кином и земљама извозницама нафте, које не укључују земље бившег Совјетског Савеза.

Закључак

Период пре настанка кризе био је један од најпросперитетнијих периода у историји капитализма.¹⁶ Тачка гледишта да либерални капитализам може да служи развојним потребама већине светске популације је јачала, те су и други почели да моделују себе на основу англосаксонског модела капитализма и његових институција у Сједињеним Америчким Државама и Великој Британији. Међутим, наше анализе различитих модела капитализма су заправо показале да се кинески и индијски модел показао добро пре кризе, као и да је на њу одговорио ефикасно. Најближи следбеници кинеском и индијском моделу су англосаксонски, скандинавски, јапански и корејски, као и континентални модел. Бивше комунистичке и социјалистичке земље заостају, а највише заостају балтичке земље.

Изгледи за већину земаља у годинама које следе јесте да наговештавају спор опоравак. Ово је последица великог колапса светске трговине и бруто друштвеног производа, који успоравају глобалну економију. Кључне тачке колапса трговине и БДП-а су глобално и тренутно преношење фактора страха, појава истовременог шока потражње у БДП-у и трговини, као и смањење производње и трговине у сектору робе са "могућношћу одгоде куповине".

Најважнији закључак изведен из случаја Словеније је да висока зависност од једног извозног тржишта може довести до озбиљних економских тешкоћа, посебно у време криза. Штавише, успех заснован на ниској цени радне снаге, страним инвестицијама и на расту базираном на извозу представља застарелу причу. Тако земље Југо-источне Европе не би требало да остану само јефтине снабдевачи робе и услуга за богати Запад. Радије би требало да теже диверзификацији извозних тржишта и потрази за новим, растућим тржиштима. Штавише, регион би требао да повећа конкурентност и да покаже своју интелектуалну снагу, креативност и иновативност, те тиме привуче већу пажњу. Земље би посебно требало да се фокусирају на нетрговински сектор и инвестиције у неопипљиви капитал (in-

¹⁶ Видети, Mussa (2009).

tangibles). Већа конкурентност у нетрговинском сектору и инвестиције у неопипљиви капитал требале би и повећати конкурентност и ефикасност трговинског сектора.¹⁷

Литература

1. Asian Development Bank, 2009. "ADB Approves \$500 Million Fiscal Stimulus Loan to Kazakhstan".
URL: <http://www.adb.org/Media/Articles/2009/12978-kazakhstan-loans-approvals/>.
2. Baldwin, R., 2009. "The great trade collapse: What caused it and what does it mean?". In Baldwin, R. (ed): "The Great Trade Collapse: Causes, Consequences and Prospects". A Vox.EU.org Publication. Centre for Economic Policy Research (CEPR).
3. Baldwin, R. and Taglioni, D., 2009. "The great trade collapse and trade imbalances". In Baldwin, R. (ed): "The Great Trade Collapse: Causes, Consequences and Prospects". A Vox.EU.org Publication. Centre for Economic Policy Research (CEPR).
4. Beadle, S., 2009. "The impact of the financial crisis on the banking sector in transition countries in 2008". Law in Transition. European Bank for Reconstruction and Development.
URL: <http://www.ebrd.com/pubs/legal/lit09e7.pdf>.
5. Bergsten, C. F. 2009. "The dollar and the budget deficit". In Baldwin, R. (ed): "The Great Trade Collapse: Causes, Consequences and Prospects". A Vox.EU.org Publication. Centre for Economic Policy Research (CEPR).
6. Bole, V. 2009a. "Crisis Fiscal Policy in Small Open Economy; The Case of Slovenia". *Bančni Vestnik* (forthcoming).
7. Bole, V., 2009b. "Slovenija in Jugovzhodna Evropa v 2010". Presented at The Portorož Business Conference in Ljubljana. October 31, 2009.
8. Bornstein, M., 1965. "Comparative economic systems, models and cases". First Edition. Homewood: R. D. Irwin.
9. Boškovska, T., Klanjšek, P., Krklješ, O., Santini, L. and Senčar, M. 2009. "The Former Yugoslav Countries' Model: The Case of Bosnia, Croatia, Macedonia, Montenegro, Serbia and Slovenia". In Prašnikar, J. (ed): How are different capitalist systems coping with the current crisis? Ljubljana: Časnik Finance.

¹⁷ Захваљујем Биљани Милутиновић, Дуњи Сантовац и Милошу Тодоровићу, студентима Међународног редовног магистарског програма (ИМВ) Економског факултета у Љубљани, на преводу на српски језик.

10. Braking News, 24/7. 2009. "Treasury says 3 more investment firms approved for toxic asset purchase program".
URL: <http://blog.taragana.com/n/treasury-says-3-more-investment-firms-approved-for-toxic-asset-purchase-program-186789/>.
11. Casey, T. 2007. "Is Britain a Liberal Economy? British Capitalism in Comparative Perspective." *American Political Science Association* 30. August 2007, Allacademic research,
URL: http://www.allacademic.com/meta/p_mla_apa_research_citation/2/1/1/9/4/pages211943/p211943-1.php.
12. Centre for European Studies, 2008. "Financial Crisis Watch".
URL: <http://www.thinkingeurope.eu/images/dbimages/docs/Financial-CrisisWatch191108.pdf>.
13. China Daily, 2009. "China to launch deposit insurance scheme next year". URL: http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2008-12/18/content_7319205.htm.
14. Cirman, A., Koman, M., Prašnikar, J., Valentinčič, A. and Voje, D., 2009. "Slovenian exporters in an economic crisis". In Prašnikar, J. (ed): *How are different capitalist systems coping with the current crisis?* Ljubljana: Časnik Finance.
15. Corrado, C. A., Hulten, C. R. and Sichel, D. E. 2006. "Intangible Capital and Economic Growth". *National Bureau of Economic Research Working Paper 11984*.
16. Djankov, S., Glaeser, E., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. and Shleifer, A., 2003. "The New Comparative Economics". *Journal of Comparative Economics* 31: 595–619.
17. DLA Piper., 2009. "Summary of the Serbian rescue plan to rescue the financial system".
URL: http://www.dlapiper.com/files/upload/DLA_Piper_EMEA_Govt_Rescue_Plan_EMEA_Govt_Rescue_Plan_Serbia_14_Nov.PDF.
18. EBRD. 2009. "Growth in real GDP 2009-2010."
URL: <http://www.ebrd.com/new/pressrel/2009/091015>.
19. Elliott, J. E., 1985. "Comparative Economic Systems". Second Edition. Belmont California: Wadsworth.
20. European Central Bank, 2009. "Opinion of the European Central Bank of 2 April 2009 at the request of the Lithuanian Ministry of Finance on a draft law on financial sustainability".
URL: http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en_con_2009_32_f_sign.pdf.
21. Eurostat. 2009. "Real GDP growth rate". URL: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=teina011>.

22. Evenett, S. J., 2009a. "Broken Promises: a G-20 Summit Report by Global Trade Alert". Centre for Economic Policy Research (CEPR). URL: http://www.voxeu.org/reports/G20_ebook.pdf.
23. Evenett, S. J., 2009. "Crisis-era protectionism one year after the Washington G20 meeting". In Baldwin, R. (ed): "The Great Trade Collapse: Causes, Consequences and Prospects". A Vox.EU.org Publication. Centre for Economic Policy Research (CEPR).
24. Freund, C., 2009. "The trade response to global downturns". In Baldwin, R. (ed): "The Great Trade Collapse: Causes, Consequences and Prospects". A Vox.EU.org Publication. Centre for Economic Policy Research (CEPR).
25. Global Trade Alert. 2009. "Latvia: State aid N 638/2008 Guarantee scheme for banks". URL: <http://www.globaltradealert.org/measure/latvia-guarantee-scheme-banks>.
26. Government Communication Office, 2009. "Slovenian Government actively combats financial and economic crisis". URL: http://www.ukom.gov.si/en/media_room/background_information/economy_finance/slovenian_government_actively_combats_financial_and_economic_crisis/.
27. Government of Montenegro, 2009. "Economic Policy of Montenegro for 2009". URL: <http://www.gov.me/files/1237897370.pdf>.
28. Government of the Republic of Kazakhstan, 2009. "Statement of the Government of the Republic of Kazakhstan, the National Bank of the Republic of Kazakhstan and the Agency of the Republic of Kazakhstan on regulation and supervision of financial market and financial organizations on main directions of economic policy for 2009". URL: <http://en.government.kz/site/news/012009/04>.
29. Government of the Russian Federation, 2009. "Media Review". URL: <http://www.premier.gov.ru/eng/premier/press/ru/3083.html>.
30. Haibo, Y. and Ying, H., 2008. "Deposit insurance and Banking Supervision in China: The Agenda Ahead". Geneva Papers on Risk and Insurance, Vol. 33, No. 3, pp. 547-565. URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1266275.
31. Harrison, A., 2006. "International Economic Perspectives." Lecture Programme delivered at the Economic faculty October 2006, Teesside Business School, URL: <http://www.ekf.tuke.sk/files/harrison.doc>.
32. HG.org., 2009. "Cancellation of 13% Import Tax in Ukraine". URL: <http://www.hg.org/article.asp?id=6163>.
33. IMF. 2009. "World Economic Outlook Database". October 2009. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/weodata/index.aspx>

34. IMF. 2009a. "Republic of Serbia: Stand-By Arrangement-Second Review Mission, Aide Memoire". URL: <http://www.imf.org/external/np/ms/2009/090109.htm>.
35. International Association of Deposit Insurers. 2009. "Deposit Insurance Coverage". URL: http://www.iadi.org/docs/IAD_Coverage_Limit_Guidance_Paper_August_10_2009-For_website_public_consultation.pdf.
36. Jackson, J. K., 2009. "The Financial Crisis: Impact on and Response by The European Union". Congressional Research Service Report for Congress. URL: <http://www.fas.org/sgp/crs/misc/R40415.pdf>.
37. Knežević Cvelbar, L. Koman, M., Lojpur A. and Prašnikar, J. 2009. "Ownership and management change effects on productivity of Montenegrin firms." Faculty of Economics. Ljubljana.
38. Krugman, P., 2009b. "How Did Economists Get It So Wrong?" URL: - <http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html>.
39. Krugman, P., 2009a. "Money for Nothing." URL: <http://www.nytimes.com/2009/04/27/opinion/27krugman.html>.
40. Marrano, M. G. and Haskel, J. 2006. "How Much Does the UK Invest in Intangible Assets?". Queen Mary, University of London, Department of Economics: *Working Paper 578*.
41. Mizen, P., 2009. "Understanding the Financial Crisis 2007-2009." Centre for Finance and Credit Markets, University of Nottingham.
42. Mussa, M., 2009. "World Recession and Recovery: A V or an L." Paper presented at the fifteenth semiannual meeting on Global Economic Prospects, April 7, 2009.
43. O'Rourke, K. H., 2009. "Government policies and the collapse in trade during the Great Depression". In Baldwin, R. (ed): "The Great Trade Collapse: Causes, Consequences and Prospects". A Vox.EU.org Publication. Centre for Economic Policy Research (CEPR).
44. OECD. 2009. "Quarterly National Accounts". January 2010. URL: <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=350>.
45. Piatkowski, M., 2009. "After the Rebound: What next?". Center for European Policy Analysis. URL: http://cepa.org/ced/view.aspx?record_id=199.
46. Portes, R., 2009. "Global Imbalances." In Dewatripont, M., Freixas, X. and Portes, R. "Macroeconomic Stability and Financial Regulation: Key Issues for the G20". Centre for Economic Policy Research (CEPR). URL: <http://www.voxeu.org/reports/GTA2.pdf>.
47. Prašnikar, J., Domadenik, P. and Koman, M. 2009. "Behavior of Firms in Macedonia, Montenegro and Slovenia after Desintegration of Former

- Yugoslavia." Paper presented at the 2009 Conference on Comparative Analysis of Enterprise Data, Tokyo, October 2-4, 2009.
48. Prašnikar, J., Redek, T and Koman, M. 2009. "How are different capitalist systems coping with the current crisis?" In Prašnikar, J. (ed): How are different capitalist systems coping with the current crisis? Ljubljana: Časnik Finance, pp. 9 – 42.
 49. Reserve Bank of India. 2008. "Financial Stability". URL: <http://www.rbi.org.in/scripts/PublicationsView.aspx?id=10938>.
 50. Reinhart, C. M. and Rogoff, K. S., 2009. "The Aftermath of Financial Crisis". *American Economic Review* 99 (2): 466-472.
 51. Rose, A. and Spiegel, M., 2009. "Searching for international contagion in the 2008 financial crisis". Vox.EU.org. URL: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/4043>.
 52. Rosser, J. B. and Rosser, M.V. 2004. "Comparative Economics in a Transforming World Economy". Second Edition. Cambridge, Massachusetts: *The MIT Press*.
 53. Roubini, N., 2009. "2009 Q4 Global Outlook". Roubini Global Economics. URL: <http://www.roubini.com/analysis/84067.php>.
 54. Scheide, J., 2009. "The German Economy in 2010 –Outlook and Policy Challenges". Kiel Institute for the World Economy. Presented at The Portorož Business Conference in Ljubljana. October 31, 2009.
 55. Schich, S., 2008. "Financial Crisis: Deposit Insurance and Related Financial Safety Net Aspects". OECD. URL: <http://www.oecd.org/dataoecd/36/48/41894959.pdf>.
 56. Silk Road Intelligencer, 2008. "Kazakhstan's financial authorities increased retail deposit insurance". URL: <http://silkroadintelligencer.com/2008/10/16/kazakhstans-financial-authorities-increased-individual-retail-deposits/>.
 57. Snower, D., Brown, A. and Merkl, C. 2009. "Globalization and the Welfare State: A Review of Hans – Werner Sinn's Can Germany be Saved". *Journal of Economic Literature* 17 (1).
 58. Stratfor, 2008. URL: http://www.stratfor.com/memberships/125947/analysis/20081024_financial_crisis_russia.
 59. Swagel, P. 2009. "The Financial Crisis: An Inside View". *Brookings Papers on Economic Activity: Conference Draft*.
 60. The Economist, May 9th, 2009.
 61. The Law Library of Congress. 2009. "Financial Stimulus Plans: Recent Developments in Selected Countries". URL: http://www.loc.gov/law/help/financial_stimulus_plan.php#Russian.
 62. Wiener Institut für internationale Wirtschaftsvergleiche. 2009. "wiiv Forecast for Central, East and Southeast Europe, Kazakhstan and China:

- Differentiated Impact of the Global Crisis". URL: http://www.wiiw.ac.at/df/FC3_presse_eng.pdf.
63. Woodrow Wilson International Centre for Scholars, 2009. "Ukraine, Dealing with the Financial Crisis". URL: http://www.wilsoncenter.org/index.cfm?topic_id=1424&fuseaction=topics.event_summary&event_id=516156.
64. World Bank, 2009a. "Banking Sector Support Loan for \$2 billion". URL: <http://www.worldbank.org.in/WBSITE/EXTERNAL/COUNTRIES/SOUTHASIAEXT/INDIAEXTN/0,,contentMDK:22322363~pagePK:141137~piPK:141127~theSitePK:295584,00.html>.
65. World Bank, 2009b. "Blanket Guarantees. Necessary during the crisis, - but what next?". URL: <http://rru.worldbank.org/documents/CrisisResponse/Note4.pdf>.