

Čarls Kindlberger

SVET U DEPRESIJI

OD 1929. DO 1939.

Klasik ekonomske istorije

Predgovor napisali
Dž. Bradford Delong i Bari Ajkengrin

Prevela
Ksenija Vlatković

Laguna

Naslov originala

Charles Kindleberger

THE WORLD IN DEPRESSION, 1929–1939

Weltwirtschaftskrise

This edition was translated from the English edition
published by University of California Press, Berkeley

© 1973 dtv Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG,
Munich/Germany

Foreword © 2013 by J. Bradford DeLong and Barry
Eichengreen

Translation copyright © 2021 za srpsko izdanje, LAGUNA

U znak sećanja na mog oca E. K. K.

Sadržaj

<i>Spisak slika</i>	9
<i>Spisak tabela</i>	10
<i>Predgovor</i>	11
<i>Prefacio</i>	21
1. Uvod	29
2. Oporavak od Prvog svetskog rata	43
3. Procvat	73
4. Depresija u poljoprivredi	101
5. Krah berze 1929. godine	130
6. Pad u provaliju	152
7. 1931.	172
8. Deflacija se nastavlja	200
9. Svetska ekonomska konferencija	232
10. Početak oporavka	270
11. Dobit zlatnog bloka	287
12. Recesija 1937.	304
13. Uticaj naoružavanja na raspad svetske ekonomije	322
14. Objašnjenje Depresije iz 1929.	336
<i>Literatura</i>	357

Spisak slika

1. Međusaveznički ratni dugovi na kraju Prvog svetskog rata	53
2. Svetska proizvodnja, cene i zalihe primarnih proizvoda, 1920–1938.	107
3. Svetska proizvodnja, cene i zalihe kafe, vune i gume, 1923–1931.	108
4. Australijske izvozne cene u australijskoj valuti, sterlingu i zlatu, 1929–1933.	120
5. Cene na Njujorškoj berzi (Standardni statistički indeks), 1926–1938	132
6. Cene deonica na odabranim tržištima, mesečno, 1926–1935.	145
7. Uvoz Sjedinjenih Američkih Država i Nemačke, po mesecima, 1928–1930.	150
8. Spiralno sažimanje svetske trgovine od januara 1929. do marta 1933: ukupan uvoz 75 država	201
9. Dnevni devizni kurs i indeksi cena robe i berzanskih akcija, Njujork, april–jul 1933.	257
10. Poređenje francuskih i engleskih cena, 1930–1939.	289
11. Promene u industrijskoj proizvodnji u odabranim državama, 1924–1929, 1932–1937, 1929–1930 i 1937–1938.	324

Spisak tabela

1. Sredstva koja su Sjedinjene Američke Države i Velika Britanija pozajmljivale stranim državama, na godišnjem nivou, po regionima, 1924–1929.	71
2. Nova izdanja kapitala za strane račune u Sjedinjenim Američkim Državama, kvartalno, 1928–1930.	88
3. Transakcije hartijama od vrednosti u opticaju između SAD i stranih zemalja, 1927–1929.	89
4. Promene toka kapitala iz Sjedinjenih Američkih Država u vrednosnim papirima u opticaju, za određene periode 1927–1929, prema različitim pretpostavkama	90
5. Vrednost svetskog izvoza poljoprivrednih proizvoda za 1929; i procenat od ukupne sume.	106
6. Površine pod pšenicom, odabrane države i svet, 1909–1914, u poređenju sa 1924–1929.	110
7. Kretanje zlata u Latinskoj Americi i na Dalekom istoku, 1929–1932.	122
8. Brokerski zajmovi prema tome ko je zajmodavac, 1927–1929	136
9. Dnevni devizni kurs i indeksi cena robe i berzanskih akcija, Njujork, april–jul 1933.	169
10. Neto suficit rezervi ili neto pozajmice (–), banaka članica Federalnih rezervi, prema kategoriji banke: prosek za poslednji mesec kvartala, 1929–1933.	218
11. Cene određenih proizvoda za odabrane mesece, 1931–1933.	219
12. Prosečan izvozni suficit (uvozni suficit –) Nemačke i SAD, po kvartalima, 1931. i 1932.	221
13. Četrdeset devet država izvoznica primarnih proizvoda klasifikovanih prema padu izvoza, 1928/9 i 1932/3.	223
14. Indeks dohotka, zaposlenosti, proizvodnje i drugih poslovnih aktivnosti u SAD, 1937– 1939.	320

Predgovor

Sličnosti između Evrope 1930-ih i današnje Evrope su jasne, upadljive i zastrašujuće. Svedoci smo kako je nezaposlenost, posebno među mladima, porasla do neba. Svuda oko nas šire se finansijska nestabilnost i uznemirenost. Uporno jača politička podrška ekstremnim partijama i krajnje levice i krajnje desnice.

Pokojni Čarls Kindlberger, koji je delo *Svet u depresiji od 1929. do 1939.* objavio pre tačno četrdeset godina, sigurno bi primetio ove sličnosti i njihovu tragičnu prirodu.¹ Tamo gde Kindlberger uzima svet kao svoje platno, u žižu stavlja Evropu. I dok je ranije većina autora, uglavnom Amerikanaca, pisala o Velikoj depresiji u SAD, Kindlberger ističe kako je depresija imala važnu međunarodnu, i pre svega, evropsku dimenziju. Upravo su se u Evropi ispoljile najgore posledice depresije, kako političke tako i ekonomske. I upravo je u Evropi, u kojoj nije postojalo nijedno telo koje bi sprovodilo javnu politiku na

¹ Prvo izdanje knjige *Svet u depresiji* objavio je Univerzitet Kalifornija Pres 1973. Redigovano i prošireno izdanje ponovo je objavio Univerzitet Kalifornija Pres 1986. Drugo izdanje se razlikuje uglavnom samo po tome što je autor odgovorio svojim kritičarima i osvrnuo se na kasnije objavljivanu literaturu. Mi smo odlučili da ponovo objavimo „nedoterano“ izdanje iz 1973, u kome Kindlberger iznosi ključne poruke bez dlake na jeziku.

nivou kontinenta, kao ni vlada jedne države ili jedna centralna banka koje bi istinski preuzele funkciju predvodnika, depresija imala najopasnije ekonomske i finansijske posledice.²

Ovde su izložene ideje koje je Kindlberger preneo generacijama svoji studenata i čitalaca. Zapravo, ko god je bio dovoljno srećan da živi u Novoj Engleskoj početkom 1980-ih i uz to je još imao makar malo interesovanja za međunarodnu finansijsku i monetarnu prošlost, naprosto je morao da prošeta, odveze se automobilom ili T-om (kako zovu čuvenu bostonsku podzemnu železnicu) do Slounove zgrade na MIT-u i da poslušati neko Kindlbergerovo predavanje na tu temu.³ Slušaoci su razumeli jedva polovinu od onoga što je pričao i hvatali četvrtinu istorijskih referenci i aluzija. Pol Krugman, i sam član ove grupe i dobitnik Nobelove nagrade za svoj rad na polju međunarodne ekonomije, pisao je kako ga je Kindlberger toliko uplašio na svom kursu da je bezmalo odustao od bavljenja međunarodnom makroekonomijom. Kindlbergerova predavanja su svakako bila „prepunata mudrošću“, primećuje Krugman. Ali, zatim dodaje: „kome je do mudrošći sa dvadeset i nešto godina?“⁴

Razume se da su Kindlbergerova predavanja bila vrlo mudra: on je govorio o tome kako tržišta funkcionišu, kako se spajaju, i šta sve može da krene po zlu. Stoga ne čudi što je Martin Vulf, dekan britanskih finansijskih novinara, pozvao 2011. tadašnjeg američkog ministra finansija Lorensa Samersa da pobije njegovu tvrdnju kako su ekonomisti ispali beskorisni u vreme finansijske krize 2008–2009, na šta je Samers odgovorio da je naprotiv ekonomska

² Kindlbergeru su tražili da napiše knjigu koja će činiti jedan deo serijala o ekonomskoj prošlosti Evrope, i o svakoj deceniji pisao je drugi autor. Neko će se možda zapitati zbog čega onda knjiga nije naslovljena Evropa u depresiji. Odgovor je najverovatnije da su autor i njegov izdavač želeli da stave do znanja kako Depresija nije bila isključivo evropski događaj i da su ovde veze između Evrope i pre svega Sjedinjenih Američkih Država bile od ključne važnosti.

³ Uključujući i oba autora ovog predgovora.

⁴ Paul Krugman, „Remembering Rudi Dornbusch“, www.pkarchive.org, 28. jul 2002.

nauka bila korisna. Ali ono što je pomoglo da se objasni finansijska kriza nije trebalo tražiti u mejnstrim akademskim matematičkim modelima punim grčkih slova i složenih apstraktnih formula već u radu pionira finansijskog novinarstva iz devetnaestog veka Voltera Badžota, teoretičara piramidalnih shema iz dvadesetog veka Hajmana Minskog i „možda još kod Kindlbergera“.⁵

Samers je u pravu. I to kažemo iz ličnog iskustva: za našu generaciju, nas dvojica živimo – pa prilično dobro, hvala na pitanju – naplaćujući bogate dividende od intelektualnog kapitala koji smo dobili od Čarlsa Kindlbergera, i zarađujemo za život prenoseći svojim studentima mrvu onoga što smo od njega naučili. Tri njegove lekcije se tu ističu; prva u vezi sa panikom na finansijskim tržištima, druga u vezi sa silovitim širenjem zaraze i treća u vezi sa važnošću hegemonije.

Prvo, panika. Kindlberger je tvrdio kako je panika, koju je definisao kao iznenadni preplavljujući strah koji izaziva ekstremno ponašanje kod osobe koja je iskusi, suštinski važna za funkcionisanje finansijskih tržišta. U *Svetu u depresiji* daje ubedljivo najbolji odgovor, koji ilustruje primerima, na pitanje kako sa panika javlja i kako rastura finansijska tržišta. Kindlberger se vrlo rano odmetnuo od teorijske škole o efikasnosti tržišta, prema kome ne samo što se tržišta sama regulišu već su suštinski stabilna. Njegov konkurent u pokušaju da objasni Veliku depresiju, Milton Fridman, izneo je čuvenu tvrdnju da spekulacije na finansijskom tržištu ne mogu delovati destabilizujuće, jer ako destabilizujući spekulanti umanjuju vrednost imovine ispod opravdanog ili uravnoteženog nivoa, izgubiće novac i na kraju će ih izbaciti sa tržišta.⁶ Kindlberger uzvraća tako što primećuje da tržištima nekad treba mnogo vremena da

⁵ Martin Vulf i Lorens Samers, „Larry Summers and Martin Wolf: Keynote at INET's Bretton Woods Conference 2011“, www.youtube.com, 9. april 2011.)

⁶ Fridmanovo važno delo o depresiji (Milton Friedman i Anna Jacobson Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867–1960*, Princeton University Press, Princeton, 1963) prema Kindlbergerovom mišljenju bilo je monokauzalno, usredsređeno na ulogu monetarne politike, i previše amerikanocentrično. Fridman govori

se srede. Svoju poziciju ojačava tako što usvaja i razrađuje rad Minskija, u kome se tvrdi da tržišta ciklično prolaze prvo kroz fazu procvata, zatim se samoučvršćuju, posle čega slede krah, panika i konačno gnušanje i depresija. Kindlberger je potkrepio dokazima ono što se danas ponekad pominje kao Minski-Kindlbergerov okvir za objašnjenje ponašanja tržišta krajem 1920-ih i početkom 1930-ih – ponašanja kome bi ekonomisti inače možda pridavali premali značaj ili ga retko spominjali. Minskijeva paradigma koja ističe mogućnost samopojačavajućeg procvata i bankrota unutrašnji je koncept oko koga je organizovan *Svet u depresiji*. Ista paradigma će najjačim sjajem blesnuti u Kindlbergerovoj kasnijoj knjizi *Manije, panike i krahovi* i sažetom prikazu pristupa u njoj.⁷

Kindlbergerova druga ključna pouka je blisko povezana sa prvom, i odnosi se na moć zaraze. Knjiga *Svet u depresiji* posvećena je finansijskoj krizi 1931, za koju se može reći da je događaj koji je ozbiljnu recesiju pretvorio u veliku ekonomsku katastrofu dvadesetog veka. A ona je počela, kako Kindlberger primećuje, u Beču, inače jednom relativno malom evropskom finansijskom centru, ali je odatle, tako neležena, skočila prvo u Berlin, a onda sa još ozbiljnijim posledicama zarazila London i Njujork. I to je najdramatičniji podsetnik iz dvadesetog veka kojom brzinom metastaziraju finansijske krize. A 1931. godine bolest se proširila preko nekoliko različitih kanala. Nemačke banke imale su depozite u Beču. Trgovačke banke iz Londona produžile su kredite nemačkim bankama i firmama kako bi pomogle zemlji da finansira svoju spoljnu trgovinu. Pored finansijskih veza, postojale su i psihološke: čim je jedna velika

o destabilizujućem dometu spekulacija u „Odbrani fleksibilnog deviznog kursa“, u svojim *Essays in Positive Economics*, University of Chicago Press, Čikago, 1953.

⁷ Kindlberger, *Manias, Panics and Crashes*, Norton, Njujork, 1978. Kindlberger velikodušno naglašava da je intelektualni dužnik Minskom. Ali nismo jedini koji misle da je Kindlberger svojim zadivljujuće jasnim izlaganjem samog okvira, i uspešnim dokazivanjem njegove snage time što ga je primenio na prošlo iskustvo, doprineo da on postane i akademski i generalno mnogo značajniji.

banka u Beču bankrotirala investitori više nisu bili sigurni kako će se situacija nadalje odvijati i uplašili su se da bi ih slični problemi mogli iznenaditi u bankarskim sistemima drugih zemalja Evrope ili SAD. Na isti način na koji su problemi u jednoj maloj zemlji, Grčkoj, ugrozili ceo evropski sistem 2012, tako su problemi u maloj zemlji Austriji 1931. godine postali smrtna pretnja čitavom globalnom finansijskom sistemu, zato što nije postojala efikasna akcija kojom bi se sprečilo širenje problema.

I to nas dovodi do Kindlbergerove treće poruke, koja ukazuje na važnost postojanja hegemonije, koja se definiše kao prevlast nečijeg uticaja i moći, u ovom slučaju uticaja i moći jedne nacionalne države. Kindlberger tvrdi da je glavni uzrok evropskih i svetskih problema bilo nepostojanje benevolentnog hegemonu: jedne dominantne ekonomske sile koja bi bila sposobna i spremna da se zauzme za interese slabijih sila i funkcionisanje većih međunarodnih sistema, tako što bi stabilizovala tok potrošnje kroz globalnu ili barem severonoatlantsku ekonomiju, postavivši se i kao zajmodavac i kao potrošač u slučaju nužde. Velika Britanija, sada samo srednje snažna sila u relativnom ekonomskom opadanju, tada više nije imala resurse potrebne za taj posao. Sjedinjene Američke Države, kao sila u usponu, još nisu bile shvatile da zbog održanja ekonomske stabilnosti moraju preuzeti tu ulogu. Evropa se našla bez kormilara u uskom grlu i postala nestabilna, sklona krizi i depresiji. I to je u najkraćim crtama ono o čemu govori Kindlberger u svom *Svetu u depresiji*. I te 1973. on piše:

Depresija iz 1929. (se) toliko proširila, produbila i toliko dugo trajala zato što je međunarodni ekonomski sistem bio uzdrman jer Britanija nije bila sposobna a Amerika nije bila spremna da preuzme odgovornost za stabilizovanje sistema u tri aspekta: (a) očuvanje relativno otvorenog tržišta za robu koja se može prodati ispod cene; (b) obezbeđivanje kontracikličnih dugoročnih zajmova; i (c) krizno diskontovanje.... Svetski ekonomski sistem je postao nestabilan i bilo je potrebno da ga neka

država stabilizuje, baš kao što je Britanija radila u devetnaestom i dvadesetom veku, sve do 1913. Te 1929. Britanija više nije mogla da preuzme tu ulogu a SAD nisu htele. A onda kad je svaka država rešila da zaštiti svoje lične državne interese, javni svetski interes je otišao dodavola, a sa njim i lični interesi.

Kako su godine prolazile ovi zaključci su inspirisali mnoštvo stručnjaka za ekonomske nauke, pre svega one zainteresovane za modele međunarodnog koordinisanja privredne politike, i onda kada postoji dominantna privredna sila i onda kada ne postoji, ali su inspirisali i stručnjake za političke nauke, gde će takozvana „Kindlbergerova teorija hegemonijske stabilnosti“ postati možda i glavni pristup u objašnjavanju mogućnosti održanja reda u inače anarhičnim međunarodnim sistemima.⁸

Možda je postojala nada da će se iz ovolikog korpusa akademskih znanja izvući neke pouke. Pa ipak danas zapanjeno, uznemireno i u neverici svedočimo da se Evropa vraća u 1931. Ponovo se šire panika i finansijski potresi. A Evropi ponovo nedostaje vrhovni vođa. Evropska centralna banka ne veruje da ima pravo da to bude: njen mandat, tvrdi se, takav je da se od nje traži da mehanički juri ciljanju inflaciju – ili u praksi definisani inflacioni plafon. Centralna banka nema pravo, tvrde oni,

⁸ Ovo su samo neki od ekonomskih radova o koordinisanju međunarodne politike inspirisani Kindlbergerovim radom: Bari Ajkengrin, „Teorija hegemonističke stabilnosti međunarodnog monetarnog sistema“, u Richard Cooper, Barry Eichengreen, Gerald Hltham, Robert Putnam i Randall Henning (uredili), *Can Nations Agree? Issues in International Economic Cooperation*, Brookings Institution, Vašington, 1987, str. 255–298; i Andrew Hughes Hallet, Peter Mooslechner i Martin Schuerz (uredili), *Challenges for Economic Policy Coordination within European Monetary Union*, Kluwer Academic Publishers, 2001. Tri važne tvrdnje o relevantnom radu na međunarodnim vezama daju Robert Keohane, *After Hegemony*, Princeton University Press, Princeton, 1984; Robert Gilpin, *The Political Economy of International Relations*, Princeton University Press, Princeton, 1987; i David Lake, u „Vodstvu, hegemoniji i međunarodnoj ekonomiji: Goli car ili vladar u dronjicama ali s potencijalom?“, *International Studies Quarterly* 37 (1993), str. 459–489.

da se ponaša kao majmodavac u nuđi kad dođe do potresa na finansijskom tržištu – koliko je važno imati jednog takvog majmodavca u vreme krize još je jedna važna poruka iz knjige *Svet u depresiji*. Kao šaroliki zbir preko dvadeset država, Evropska unija teško dolazi do konsenzusa u pogledu reagovanja. Pa čak i kad u retkim prilikama države-članice uspeju da dostignu nešto slično konsenzusu, točkići mašinerije se sporo okreću, svakako presporo u poređenju sa krizom koja juri kao brzi voz.

Savezna Republika Nemačka, politička inkarnacija najuticajnije evropske ekonomske sile, potencijalno bi mogla biti jedan takav hegemon. U njoj postoji prostor za kontrakikličnu fiskalnu politiku. Ona bi mogla ohrabriti Evropsku centralnu banku da mnogo aktivnije koristi monetarnu politiku. Mogla bi sačiniti vrstu Maršalovog plana za Grčku i poslati signal da je spremna da prihvati zajedničku odgovornost sa svojim partnerima iz Evropske unije, kao i otplatu delića kolektivnog duga. Ali Nemačka i dalje sebe doživljava kao nadzornika male, otvorene ekonomije. I na svakom koraku ponavlja da je stabilizovanje evropskog sistema izvan njenih moći: „Postoji granica onoga što nemački poreski obveznici mogu da podnesu“. U svakom slučaju, kako stvari stoje, unilateralni pokušaji da se stabilizuje evropska ekonomija nisu odgovornost Nemačke. Evropska unija nije zajednica država u kojoj one velike predvode one manje, već je barem prividno savez jednakih članica. Zbog svoje problematične prošlosti Nemačka takođe ne može tek tako da nametne drugima svoj uticaj i autoritet, a ni njeni partneri u Evropskoj uniji ne mogu tek tako da ga prihvate, čak ni oni kojima je to preko potrebno.⁹ Evropa, oko toga se svi slažu, treba da pojača svoj kapacitet i spremnost za preduzimanje kolektivnih poteza. Ali sve dok u Evropi ne bude postojala hegemonija jedne države, to je lakše reći nego učiniti.

⁹ Evropska unija je donekle i stvorena da bi se sprečilo povampirenje nemačkog hegemonizma.

Za to vreme, Međunarodni monetarni fond se nije dovoljno kapitalizovao da bi obavljao taj posao – čak i kad bi mu to dopustile neevropske članice, što je pod znakom pitanja. U Aziji, a kad smo kod toga i na Kapitolu, vlada stav da evropske probleme treba da rešava Evropa. Još konkretnije, veruje se da novac potreban za rešavanje evropske ekonomske i finansijske krize treba da obezbede poreski obveznici iz Evrope. Kad je reč o Američkoj vladi i Sistemu federalnih rezervi, oni nemaju drugog izbora nego da evropske probleme posmatraju sa strane. Novcem sputana Američka vlada nema resurse da se ozbiljno umeša u evropske probleme, kao što je mogla 1948. U 21. veku niko neće napraviti plan kao što je bio Maršalov, i kao Sjedinjene Američke Države tada, u sklopu Programa ekonomskog oporavka, čiji je glavni arhitekta bio mladi Kindlberger, pružiti veliki paket inostrane pomoći za stabilizaciju nestabilnog kontinenta. Danas, međutim, Kongres neće dopustiti Grčkoj, Irskoj, Portugaliji, Italiji ili Španiji da se pridruže Delaveru kao bankarskoj holding kompaniji i da uđu u Sistem federalnih rezervi.¹⁰

Kindlberger je na neki način sve ovo predvideo još 1973. Video je da će kapacitet i spremnost Sjedinjenih Američkih Država da prihvate odgovornost i podnesu teret žrtve benevolentnog hegemonu iz generacije u generaciju slabiti. I video je tri zdrave i tri nezdrave mogućnosti koje mogu u budućnosti izbiti na drvetu verovatnoće. Zdrave mogućnosti bile bi: „(a) obnova američke liderske pozicije... (b) da Evropa potvrdi liderstvo i preuzme odgovornost za stabilnost svetskog sistema

¹⁰ Poenta je u tome da Sjedinjene Američke Države, za razliku od Evrope, imaju centralnu banku koja je spremna da, pod određenim uslovima, prihvati ovakvu odgovornost i postavi se kao zajmodavac poslednje instance. Federalne rezerve ništa zapravo ne sprečava da u okviru trenutnog institucionalnog uređenja, kupuju, na primer, obveznice država južne Evrope koje su u problemima. Ali u mnogim krugovima bi se ovo doživelo kao čudno i neprilično. Federalne rezerve imaju pun kofer drugih problema. A intervencije na evropskoj berzi, reći će ti, prava je dužnost vodeće evropske monetarne institucije.

(s obzirom da o ovome razmišljamo 2013, mogli bismo doći u iskušenje da dodamo da bi i nova tržišta, poput kineskog, mogla biti potencijalno zdravi izdanci liderske grane, mada su u praksi kineske vlasti u tom smislu neodlučne)...; (c) ili da se izvrši efikasno prenošenje ekonomskog suvereniteta na međunarodne institucije.“ Ovde je Kindlberger imao na umu i globalne i regionalne – pod time misli evropske – institucije. On zaključuje kako je „poslednje“ – globalno rešenje – „najprivlačnije, ali možda zbog kompleksnosti, i najmanje verovatno“. Mogući loši ishodi bili bi: „(a) da se SAD i [Evropska unija] bore za lidersku poziciju...; (b) da jedna strana ima sposobnost da postane lider, a druga spremnost, kao što je bio slučaj od 1929. do 1933; i (c) da svako zadrži pravo veta... ne pokušavajući da nađe podršku za sopstvene pozitivne programe.“

Dok ovo pišem severnoatlantski svet čini se da je potvrdio Kindlbergerov nezdravi ishod (c), pri čemu izražena politička nefunkcionalnost Sjedinjenih Američkih Država sprečava ovu državu da se postavi kao benevolentni hegemon, a vladajući evropski mandarin, u Nemačkoj pre svega, nisu spremni da istupe napred i ubede svoje glasače kako treba da preuzmu ovaj zadatak.

Strah od ovakve budućnosti naveo je Kindlbergera da *Svet u depresiji* završi zapažanjem da s obzirom na situaciju „postoji preka potreba da se realizuje treća pozitivna mogućnost i da se stvore međunarodne institucije sa stvarnim autoritetom i suverenitetom“.

Zapravo, nikad nije bila potrebija nego sad.

Dž. Bradford Delong i Bari Ajkengrin
1. jun 2012.

Prefacio

„A sad ja nastupam“. Kad me je doktor Volfram Fišer zamolio da pišem o istoriji svetske ekonomije 1930-ih, drage volje sam prihvatio poziv. Za to je samo delimično zaslužno sve veće intelektualno zanimanje raznih naučnika za svetsku depresiju. Delom sam pristao zato da bih analizirao složene događaje iz moje mladosti i s početka mog profesionalnog života: događaje koji su i mene, kao i mnoge druge naveli da se bavim ekonomijom.

Ni po čemu ne pamtim krah berze u oktobru 1929. I ja sam, kao i ostatak sveta znao šta se dešava, ali kao studentu druge godine nije mi to mnogo značilo. Nekoliko porodičnih obveznica bilo je kupljeno našim, a ne pozajmljenim novcem. Iako je posla bilo manje, zahvaljujući stricu koji se bavio špedicijom, sledećeg leta sam počeo da radim na teretnom brodu koji prevozi tešku opremu iz Kopenhagena u Lenjingrad, a vraćao drvenu pulpu iz Kotke, Ruama i Kemija u Finskoj. Mislim da to nije bio običan damping, ali ne mogu da tvrdim. Svakako nije bio onaj uzajamni damping koji se dešavao 1932, o čemu ću pisati u Osmom poglavlju. Sećam se ovog posla samo zbog činjenice da smo mogli da kupimo za platu pivo i žestinu pošto

bi brod stigao u Kopenhagen. (Plata mornara bila je 20 dolara mesečno.) To putovanje je probudilo kod mene zanimanje za međunarodnu trgovinu i naklonost ka tuborgu, što se ni dan-danas nije promenilo. (I jednom mom prijatelju je stric našao posao na brodu 1940-ih. Moj stric je bio zamenik direktora špediterske firme; prijatelj, potpredsednik granskog sindikata. Nepotizam iz 1930-ih se nastavio, samo se položaj sa kog dolazi promenio.)

Iako umanjeni, kućni prihodi su i dalje bili dovoljni da platimo i troškove studija i moj put u Evropu u leto 1931, kako bih iskoristio stipendiju Međunarodne studentske unije za letnji školu. Salvador de Madarijaga koji je inače uvek vodio ovaj seminar, baš u to vreme je bio imenovan za ambasadora Španije u Sjedinjenim Američkim Državama, pa smo mi, studenti iz SAD i Evrope, nagurani sa starijim studentima u Ženevsku školu za međunarodne studije, koju je vodio profesor (kasnije ser) Alfred Ciemern. Bilo je to uzbudljivo iskustvo, od gostovanja predavača do oproštaja koji smo krajem leta priredili Patriku Slounu, koji se pripremao da sa tonom toalet papira i igala, otputuje u Sovjetski Savez na godinu dana.

Ne mogu da tvrdim, međutim, da sam tada stekao potpuno jasnu predstavu o događajima koje opisujem u Sedmom poglavlju. Našao sam svesku u koju sam tog leta pisao beleške na predavanjima Pola Daglase, E. M. Patersona iz Sjedinjenih Američkih Država, Morisa Bona, Anrija Hausera, Daglase Koplanda i mnoštva drugih. Imam čak i koncept predavanja koje sam održao pred ekonomskom grupom, pod naslovom „Ekonomski uslovi u Sjedinjenim Američkim Državama“. Nije-dna od mojih žvrljotina nije mi pomogla za ono što sledi. Znao sam da postoji Banka za međunarodna poravnanja uglavnom zbog mladog službenika koji je često dolazio iz Bazela da se udvara jednoj od divnih ljubiteljki Smita u našoj američkoj koloniji u Ženevi.

U februaru 1932, pošto sam diplomirao, doživeo sam prekaljujuće iskustvo da nemam posao, ali to je potrajalo samo osam do deset nedelja. I ponovo sam se preko veze zaposlio kao kancelarijski potrčko (i pored fakultetske diplome i ključa harvardskog društva Fi Beta Kapa), mada me je sad kao Kejnsljanca sramota da priznam, u Nacionalnoj ekonomskoj ligi, inače grupi lobista koju su osnovali Arčibald Ruzvelt i još neki konzervativci, kako bi vršili pritisak da se izvrši rebalans nacionalnog budžeta. U julu 1932, opet zahvaljujući nepotizmu, zaposlio sam se kao kancelarijski službenik kod Džonsona i Higinisa, osiguravajućih posrednika za pomorce. U dva nezaboravna slučaja koja su mi se sledeće godine dogodila na tom poslu ubrajam povećanje cene poštanske markice za prvu klasu sa dva na tri centa, zbog čega je firma morala da svoj sistem komunikacija prebaci sa Pošte Sjedinjenih Američkih Država u centru Menhetna na vlastito osoblje (bilo je to moje prvo i bolno suočavanje sa rastegljivim radnim vremenom); i parčence papira na kome me šef kadrovske obaveštava da je zbog odredbi Agencije za nacionalnu obnovu – a ja sam umeo da pročitam između redova šta znači „a ne iz nekog drugog razloga“ – moja nedeljna plata povećana sa 12 na 15 dolara.

U februaru 1933. već sam bio sredio da od sledeće jeseni pohađam poslediplomske studije iz ekonomije na Univerzitetu Kolumbija. Kako bih se spremio za to, pošao sam na večernji kurs iz finansija i bankarstva kod Ralfa V. Robija, urednika finansijske rubrike u *Njujork ivning postu*. U prvim nedeljama februara i marta 1933. godine redovno nam je kao poslasticu pričao o kolapsu američkog bankarskog sistema zbog kojih je ekonomija zvučala zanimljivije od *Paulininih vratolomija*.

Sledeći neki misaoni put koga više ne mogu da se setim, u seminarskom radu u jesenjem semestru 1933–1934, na predmetu posvećenom međunarodnog bankarstvu, bacio sam svetlo na kompetitivnu depresijaciju devizne stope između Danske i Novog Zelanda. Profesor Bendžamin H. Bekart me je ohrabrio

da ga doradim za objavljivanje, i na moje vatreno krštenje ću se osvrnuti i ovde, u Osmom poglavlju. I dan-danas negujem tu rano stečenu predrasudu protiv fleksibilnog deviznog kursa.

Pošto sam odslušao predavanja i počeo da pišem disertaciju u junu 1936, zaposlio sam se u Sektoru za međunarodna istraživanja pri američkom Ministarstvu finansija, gde sam po nalogu Harija D. Vajta i Frenka V. Koua izračunavao paritete kupovne moći za različite valute, pre svega one iz zlatnog bloka. To je bilo privremeno nameštenje; stalno zaposlenje dobio sam u Banci federalnih rezervi u Njujorku 1. oktobra 1936. Na oba posla mi je mesečna plata bila 200 dolara, što je 2.400 godišnje. Gospodin Vajt me je pitao da li bih ostao da radim u Ministarstvu. Rekao sam da bih pristao da razmotrim ponudu ako bih dobio rang P-2 – profesionalci su se rangirali na skali od P-1 do P-6 – što je značilo da bi mi godišnja zarada bila 2.600 dolara. On je smatrao da je to previše, pa sam produžio dalje, i od 1. oktobra 1936. godine prešao da radim u Njujorku, četiri dana posle zaključivanja Tripartitnog valutnog sporazuma 26. septembra.

U Banci federalnih rezervi u Njujorku analizirao sam događaje u evropskoj ekonomiji i na njujorškom deviznom tržištu, bavio se panikom oko zlata u aprilu 1937. i panikom oko dolara koja je usledila te jeseni. U februaru 1939, pre Hitlerovog ulaska u Prag, pristao sam da na leto pređem u Banku za međunarodna poravnanja. Zahvaljujući intervenciji prijatelja u Odboru guvernera u Sistemu federalnih rezervi, pozvali su me da se vratim kući posle pada Pariza juna 1940.

Sve je ovo mnogo interesantnije meni, nego vama čitaocima, ali služi da objasni trenutak u kome sam ušao u ekonomiju, i razmere u kojoj je ova knjiga *recherche du temps perdu*. No i pored naklonosti prema mladalačkim danima, ova knjiga je ipak mnogo više odraz intelektualne idiosinkrazije koju sam razvio u svojim posleratnim profesorskim godinama. Upozoravam čitaoca na oba izvora distorzije.

Pošto se od mene tražilo da pišem o 1930-im, u knjizi se bavim svetskom ekonomijom u depresiji. Pisao sam je iz ugla Amerike u onoj meri u kojoj je to bilo neizbežno, ali gde god sam mogao, koristio sam materijal iz Evrope. Urednik je nezadovoljan time što sam malo govorio o Sovjetskom Savezu i Aziji. Taj deo slike jeste iskrivljen, ali čovek ne treba da se pretvara da zna ono što ne zna.

Takođe sam svestan da se ovde ne spominju socijalne, političke i lične drame kojih je za vreme depresije bilo koliko hoćete, i o čemu su nedavno u svojim knjigama pisali Stads Terkel, Džon Bruks i Kenet Galbrejt. U recenziji o knjizi iz istorije ekonomije, napisanoj na temelju ekonometrijskih metoda, rekao sam jednom kako mi tu fali miris znoja berača pamuka i pesma mornara dok ukrcavaju teret na brod. U mojoj knjizi nema živopisnih vinjeta o berzanskim mešetarima ili prodavcima jabuka, ako izuzmemo ove autobiografske crtice koje sam gore naveo. Knjiga nije ni ekonometrična u stilu savremenih istorija ekonomije, u kojima se tvrdoglavo nastoje dokazati hipoteze uz pomoć multiplih regresija varijabli sa docnjom. Ovo je pri povedna istorija, bez tabela R kvadrata, Darbin-Votsonovog testa i sličnog. Utoliko gore za vas.

I konačno, delimično vam dugujem izvinjenje što objašnjenje razmere ove depresije, njene dubine i dugotrajnosti, nalazim u sferi moje specijalnosti, odnosno u međunarodnim monetarnim mehanizmima. Ali to nikoga ne treba da čudi.

Budući da nisam istoričar, mnogo sam se zadužio i kod te struke i kod onih ljudi, koji se kao ja, muvaju po njenim obodima. Izuzetno sam zadivljen ljubaznošću istoričara prema autsajderima, i njihovom spremnošću da im pruže pomoć umesto da brane granice svoje profesije. Pre svega bih voleo da zahvalim D.E. Mogridžu sa Koledža Kler u Kembridžu i Piteru Teminu, mom kolegi sa MIT-a. I jedan i drugi su veoma pažljivo pročitali rukopis, i svaki ga je doterao u skladu sa svojom specijalizacijom. Temin je postavio veliko istraživačko pitanje

o dokazima i demonstraciji. Mogridž je uradio mnogo više od onoga što se od njega očekivalo i obratio je pažnju na svaki dokaz, preispitao je svako tumačenje, i iznad svega, prekopao državne arhive kako bi pronašao dodatni materijal za nekoliko tvrdnji koje sam vrlo slabo potkrepio.

Ako su Mogridž i Temin izvan svake konkurencije, spisak ostalih ljudi kod kojih sam se intelektualno zadužio dajem abecednim redom, kako bih izbegao zavidljivost i pravljenje nemogućih razlika. Profesor Lester V. Čandler sa Univerziteta Princeton i Atlanta poterao me je da pišem, obezbedivši mi brda dokumenata iz arhive Banke federalnih rezervi u Njujorku, i u nizu razgovora delovao je na mene podsticajno i sugestivno. Stiven V. O. Klark iz Banke federalnih rezervi u Njujorku pročitao je moj rukopis i dao mi mnogo korisnih komentara, i, uz to je pretražio dokumente banke kako bi proverio nekoliko podataka. Profesor Hejvud Flajsig sa Univerziteta Kornel, koji se takođe bavio depresijom, dao mi je svoju još neobjavljenu disertaciju i još jedan vrlo važan rad u pripremi, i ispravio jednu veliku grešku u mom rukopisu. Džordž Garvi, podpredsednik Banke federalnih rezervi u Njujorku skrenuo mi je pažnju na rad Vojtinskog o pokušaju promovisanja javnih radova u Nemačkoj 1931. i 1932, i pozajmio mi svoj primerak Grotkopove knjige (*Die grosse Krise*), pre nego što sam ja nabavio sopstveni. U bliskoj vezi s tim, profesor Aleksander Džersenkron sa Univerziteta Harvard insistirao je na značaju ekspanzionističkih ideja Vilhelma Lautenbaha, visokog državnog službenika (*oberregierungsrat*) u nemačkom Ministarstvu privrede 1930. i 1931.

Doktorka Helena Hjuž, koja sada radi u Međunarodnoj banci za rekonstrukciju i razvoj, bila je dovoljno ljubazna da mi pozajmi dva nedovršena poglavlja svoje neobjavljene istorije ekonomije Australije. Profesor Rjutaro Komija je na moju molbu pretražio japanske izvore i pokušao da reši zagonetku kako je Japan sprovodio Kejnsijansku politiku još 1932. iako nije imao

Kejnsa. Profesor Piter H. Lindert sa Univerziteta Viskonsin vrlo pronicljivo je komentarisao prvu ruku moje knjige. Džejms R. Mur, diplomac Državnog univerziteta Njujork u Stoni Bruku, koji je pisao disertaciju o Svetskom ekonomskom kongresu 1933, bio je dovoljno ljubazan da mi podari bibliografske izvore koje koriste pravi istoričari. Profesor Adolf Šturmtel sa Univerziteta Ilinoj dobio mi je zadržavajući materijal o antipatiji koju su nemački marksisti gajili prema devalvaciji.

Proces pisanja jedne ovakve knjige takođe podrazumeva i probno iznošenje raznih ideja na seminarima i predavanjima. To sam činio na Univerzitetu u Alabami, pred Grupom za ekonomsku istoriju na Kembridžu, na Univerzitetu Kolumbija, Univerzitetu Kornel, i kao učesnik u diskusionim grupama Saveta za inostrane odnose, na Institutu za svetske poslove u Solsberiju, u Konektikatu (nasledniku Međunarodnog saveza studenata iz 1931), i pred Njujorškom grupom ekonomista. Svi ovi razgovori i diskusije, u kojima su učestvovali i neke od gore pomenutih ličnosti, bili su izuzetno stimulativni i informativni.

Na Univerzitetu Harvard su pokazali ogromnu velikodušnost kad su kolegama naučnicima iz drugih kuća dozvolili besplatan pristup bogatim policama Vajdnerove biblioteke jednom mesečno svake godine. Dvaput sam iskoristio tu sjajnu povlasticu i zahvalan sam i Univerzitetu i bibliotekaru. To što se povremeno sakrijem u bogatu biblioteku dalje uz ulicu i dalje ne znači da nisam duboko odan Džuijevoj biblioteci u Masačusetskom institutu za tehnologiju. Predusretljivost i želja bibliotekara da po svaku cenu pomognu, nadoknada su za knjige kojih nema u zbirci, zbog čega sam večno zahvalan Barbari Klingenhagen, Vilijamu Presonu i ostalima.

Meri En Rirdon, sada Bejli, pomogla mi je početkom leta 1970. tako što je čeprkala po gomili statističkih podataka, mnogo većoj od onoga što bih mogao da upotrebim. En Poup se istakla u organizaciji i otkucala je uglavnom čitavu prvu ruku. Konačnu verziju je otkucala još jedna oldtajmerka, poput mene

i gospođice Klingenhagen, a to je bila gospođa Ines Krandal, koja se penzionisala pošto je dvadeset godina bila sekretarica odeljenja na MIT-u.

Knjigu posvećujem uspomeni na mog oca, E. Krozbija Kindlbergera, koji se sa velikom hrabrošću borio protiv svog fizičkog hendikepa, ali i protiv Velike depresije.

Masačusetski institut za tehnologiju

Č. P. K.

PRVO POGLAVLJE

Uvod

Depresija iz 1929. otvorila je niz pitanja zgodnih za ekonomsku analizu i istorijsku metodologiju, pitanja koja bi se mogla najkonciznije sažeti u dva različita gledišta koja su u televizijskoj debati maja 1969. izložila dvojica američkih ekonomista, Milton Fridman i Paul Samjuelson. Fridman je insistirao i tada, kao i u drugim popularnim i profesionalnim nastupima,¹ da je depresija imala jedan jedini uzrok: greške SAD u vođenju monetarne politike. Samjuelson je tvrdio da je to bila posledica niza istorijskih slučajnosti. Fridmanovo gledište rešava niz manje važnih analitički pitanja, koja se pojavljuju ako se originalna dilema da li je kriv sistem ili slučajnosti, razreši u korist sistema. On nalazi da je uzrok u Sjedinjenim Američkim Državama a ne u Evropi ili na periferiji; u monetarnim a ne u

¹ Videti, na primer, *The Balance of Payments: Free versus Fixed Exchange Rates*, American Enterprise Institute for Public Policy Research, Vašington, 1967, str. 90: „Kada su Sjedinjene Američke Države izvršile deflaciju i nastavile da smanjuju zalihe novca, povukle su ostatak sveta u ogromnu katastrofu.“ Za školsku obradu ove teme pogledati Milton Friedman i Anna Jacobson Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867–1960*, Princeton University Press, 1963, posebno Sedmo poglavlje: „Veliko sažimanje, 1929–33“. Ono je takođe objavljeno i kao zasebna knjiga: *The Great Contraction*, Princeton University Press, Princeton, 1966.

realnim faktorima; u politikama a ne u prirodi institucija ili onome što se očekivalo od njih; u nacionalnoj privredi a ne u radu međunarodnog sistema. Tačnije, uzrok postavlja u ograničene okvire monetarne politike Sjedinjenih Američkih Država, što isključuje negativce iz većine drugih analiza – strukturalni poremećaj Evrope posle Prvog svetskog rata ili to što SAD nisu prihvatile da budu nacija kreditor, posebno posle usvajanja Smut-Helijeveg Zakona o tarifama 1930. – i odbacuje značaj berzanskih spekulacija, ili zadocnelo usvajanje Glas-Stigolovog Zakona 1932. pomoću koga je prevaziđen manjak domaćeg monetarnog zlata tako što je Sistemu federalnih rezervi bilo dopušteno da državnim hartijama od vrednosti zamene zlato jer im je nedostajući papir bio potreban da osiguraju obaveze centralne banke. Recesija ili depresija bi i uz savršenu monetarnu politiku, ili zalihe novca koje su rasle u Sjedinjenim Američkim Državama optimalnim tempom, sasvim sigurno nastupila. Ali Fridmanovo objašnjenje Velike svetske depresije iz 1929. godine je nacionalno, monetarno i povezano sa političkom odlukom. Isto tako je zasnovano na jednom uzroku. I po mom mišljenju, pogrešno je.

Postoji mnoštvo objašnjenja koja na sličan način uglavnom pronalaze jedan koren depresije, jedno poreklo. Dok je sedeo u Beloj kući, kao i kad je pisao memoare o depresiji dvadeset godina kasnije, predsednika Huvera su uverili da se uzrok nevolja nalazio u Evropi, za početak u njenom teškom prilagođavanju posledicama Prvog svetskog rata, koje je dodatno pojačala finansijska kriza 1931.² Najšire zastupljeno evropsko mišljenje jeste da je depresija počela u Sjedinjenim Američkim Državama: suštinski zbog nespremnosti države da otpiše ratna

² *The Memoirs of Herberta Hoover*, III tom: *The Great Depression, 1929–1941*, Macmillan Co., Njujork: Hollis & Carter, London, 1952. Za njegove tadašnje izjave videti Poruka Kongresu o spoljnoj politici, 10. decembar 1932, u *Department of State, Foreign Relations of the Unitet States*, 1931, tom I, Vašington, 1946, str. i ono što sledi.

dugovanja; a preciznije, zbog pada berze 1929. ili raspomamljenog pozajmljivanja novca 1927. i 1928. Nešto suptilniji analitičari uzrok neuspeha vide u nepravilnom sprovođenju zlatnog standarda, pretvarajući ga negde u zlatno-devizni standard, a drugde neopravdano spuštajući kamatne stope u Sjedinjenim Američkim Državama 1927.

Ali ni Samjuelsonovo objašnjenje o postojanju „niza istorijskih slučajnosti“ možda nije ništa bolje. Velike depresije se ponavljaju. Velika depresija od 1873. do 1896, koju poneki ekonomski istoričari nazivaju pravom Velikom depresijom, možda je imala drugačije uzroke, karakteristike i posledice, te na osnovu toga neko može smatrati period od 1929. do 1939. jedinstvenim.³ Ako odemo još dalje unazad pojavljuju se, međutim, istovetnosti za kojima tragaju društvene nauke. Kao i posle Prvog svetskog rata, i posle Napoleonovih ratova 1816. godine je došlo do kratke, nagle deflacije, koja je slična onoj 1920–21, posle čega je usledila faza monetarnog prilagođavanja, koje je kulminiralo obnavljanjem pariteta funte 1819. i 1821. Posle toga je od 1821. do 1825. došlo do eksplozije inostranih pozajmica, potom su usledili pad berze 1826. i depresija. Ako oduzmete sto tri do sto pet godina od glavnih ekonomskih događaja 1920-ih i 1930-ih, pojavljuju se zanimljive paralele. Depresija iz 1826. nije možda bila toliko duboka i rasprostranjena kao ona 1929, ili ona 1837. ili pak 1848. Ali trenutak njihovog javljanja je uznemirujuće sličan.⁴

³ Primitimo da je J. T. W. Nowbold u članku „The Beginnings of the World Crisis, 1873–1868“ u *Economic History*, tom II, broj 7 (januar 1932), str. 437 i 439, koren depresije video u „ozbiljnoj nestabilnosti tržišta kratkoročnog novca“, koju je izazvalo povlačenje 90 miliona funti iz Londona za dvanaest meseci. Ova sredstva je akumulirala Nemačka u sklopu realizovanja odštete za Francusko-pruski rat 1872. Videti takođe Walter Bagehot, *Lombard street*, novo izdanje, John Murray, London, 1917, str. 291 i dalje.

⁴ Alexander Dana Noyes, *The Market Place: Reminiscences of Financial Editor*, Little Brown, Boston, 1938. str. 228–340.

I više od toga, evropska depresija 1840-ih, koja nije ozbiljno pogodila ostatak sveta, otvara ista pitanja kao i ona iz 1930-ih, kad je reč o poreklu i ulozi slučajnih faktora. Britanski istoričari smatraju da je „komercijalna kriza 1847–1848“ uglavnom posledica pomame oko železnice, na šta se nadovezala monetarna panika izazvana propašću niza prodavaca žita. Na kontinentu postoji ozbiljna razlika u mišljenjima. Kameron je naziva „pre svega finansijskom i bankarskom krizom“,⁵ dok drugi istoričari ekonomije pažnju usmeravaju na prave uzroke, uključujući i taj da je žetva 1846. bila najslabija u poslednjih pedeset godina, da bi 1847. bila najrodnija godina u poslednjih pedeset godina. Foln, koji u manjoj ili većoj meri ignoriše finansijske aspekte, naziva „krizu iz 1848... u suštini nizom ekonomskih i političkih slučajnosti“.⁶ Na dubljem nivou, možda bi se mogle otkriti paralele između krize 1848. na evropskom kontinentu i depresije 1929; u oba slučaja je došlo do kraha ekonomskog sistema u fazi tranzicije sa jednog kompleta institucija na drugi i sa jednog ustrojstva na drugo. Ali to se moglo očekivati.

Još jedna vrsta „istorijske slučajnosti“ moglo bi biti čisto slučajno poklapanje tri različita ciklusa koja su istovremeno ušla u fazu depresije. Depresija Kondratijevljevog dugačkog ciklusa koji traje čak pedeset godina stigla je istovremeno sa depresijom Žiglarovog srednje dugačkog devetogodišnjeg ciklusa i kratkog Kičenovog ciklusa inventara. Ovo je izrazito uprošćeno Šumpeterovo gledište.⁷ Većini ekonomista je, međutim, teško da zamisle da su ove vrste ciklusa međusobno nezavisne

⁵ Rondo E. Cameron, *France and the Economic Development of Europe*, Princeton University Press, Princeton, 1961, str. 125.

⁶ Claude Fohlen, *Une Affaire de famille au XIX siècle: Méguillet Noblot*, Colin, Pariz, 1955, str. 62.

⁷ Joseph A. Schumpeter, *Business Cycles: A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, dva toma, McGraw-Hill, Njujork i London, 1939. Šumpeter takođe dopušta da „događaji koji nisu od esencijalne važnosti ponekad objašnjavaju određene okolnosti“ (str. 908), i „incidente, slučajnosti i politike“ (str. 937 i dalje)

pojave, slično kao orbite nebeskih tela, a da je velika depresija povremen ali predvidljivi događaj kao što je pomračenje.

Ako kao objašnjenje velike depresije odbacimo dejstvo jednog ili dominantnog uzroka, ili pak seriju istorijskih slučajnosti, ostaje nam mnoštvo pitanja. Jedna mogućnost je da se zapitamo kako i gde je nastala depresija, zašto se toliko proširila, zašto je otišla toliko duboko i zašto je toliko dugo trajala. Pitanja o tome gde i kako je nastala imaju očigledan značaj i van uzajamnih političkih optužbi, ali istovremeno i otvaraju nove dileme o tome šta je najbliži uzrok (*causa proxima*), šta je daljnji uzrok (*causa remota*), a šta stvarni (*causa causans*). Pretpostavimo da je odgovor na pitanje gde je depresija nastala ograničen na Sjedinjene Američke Države, Evropu, periferiju ili na neki od mogućih odnosa između njih. Tad kao prvo treba da utvrdimo šta je to što je izazvalo problem, i kao drugo, zašto ekonomski sistem nije uspeo da nađe način da izađe na kraj sa problemom, bilo automatski, preko mikroekonomskih mehanizama prilagođavanja ponude i potražnje, ili makroekonomskim odgovorima kroz monetarni i fiskalni sistem; ili političkim potezima u okviru kojih se automatske ekonomske sile, koje su stavljene u pogon, ili poništavaju ili podržavaju u interesu održanja stabilnosti. Uzmimo, na primer, mišljenje da je depresija počela zbog oporavka proizvodnje hrane, sirovina, tekstila i tako dalje u Evropi, koja je ovaj autput za vreme Prvog svetskog rata slala preko mora. Ovo objašnjenje, koje je realno, a ne monetarno, ne bi bilo potpuno ako ne možemo da objasnimo zbog čega preterana proizvodnja u jednoj ili više oblasti nije dovela do pada cena, što bi smanjilo proizvodnju i dovelo do preusmeravanja resursa. Ili, ako se krivica svali na SAD, koje su prestale da pozajmljuju novac Nemačkoj i periferiji 1928, možda zbog privlačnosti ulaganja u tržišta po pozivu, čime su doprinele jačanju Njujorške berze, važno je objasniti ne samo kako je zaustavljanje pozajmica ubacilo svetsku ekonomiju u rikverc, već i zašto se druge sile nisu pokrenule da ublaže udar – bilo

tako što će se pozajmice uzimati kod drugih zajmodavaca ili u drugom obliku preko automatskih tržišnih mehanizama; ili zašto nisu preduzete nikakve monetarne i fiskalne mere da se poništi udarac koji je bio rezultat političkih odluka. Inicijalni potres se može obraditi na dva načina – automatski ili merama javne politike – i da bi se objasnile njegove posledice potrebno je uzeti u obzir i neuspešno dejstvo automatskih sila ekonomije i neuspešno delovanje mašinerije donosilaca odluka.

Neuspeh ekonomske politike je relativno lako objasniti. U hronološkom pregledu depresije koji sledi, navodimo jedan za drugim slučaj koji, gledano unazad, predstavlja odraz ekonomske nepismenosti. Monopol ne postoji. Deflacionisti su na sve strane – Huver, Brining, Snouden, Laval. Mnoštvo primera loših rešenja – odluka Britanije da vrati zlatni standard prema paritetu iz 1925, i slična odluka Japana iz jula 1929, koja je sprovedena u januaru 1930; loše smišljenih lekova – Ruzveltov, Morgentov i Vorenov pokušaj da podignu cenu potrošne robe tako što će promeniti cenu po kojoj je Korporacija za finansijsku obnovu kupovala tek iskopano zlato u Sjedinjenim Američkim Državama, i Blumov eksperiment sa četrdesetosatnom radnom nedeljom u Francuskoj 1936; ili onih zadocnelih i preslabih, kao što je bila pozajmica od 50 miliona šilinga (7 miliona dolara) koje je Banka Engleske 16. juna 1931. dala Austriji na nedelju dana (pa posle morala da obnavlja više puta). Često niko na vlasti nije imao nijednu pozitivnu ideju o tome šta da se preduzme, i svi su reagovali na nevolje koristeći političke klišeje u vidu rebalansa budžeta, obnavljanja zlatnog standarda ili snižavanja carina. Hobsbaum je možda previše oštar kad kaže: „Nikad nijedan brod, koji je tonuo, nije imao kapetana i posadu koji su bili nesvesniji uzroka svoje nesreće i nemoćniji da bilo šta preduzmu da je spreče.“⁸ Mnogi ekonomisti i nekoliko javnih ličnosti u Britaniji (Kejns, H. D. Henderson, Mozli), u

⁸ E. J. Hobsbawm, *Industry and Empire an Economic History of Britain*.

Francuskoj (Rejno), u Nemačkoj (Lautenbah, Vojtinski), možda čak i u Sjedinjenim Američkim Državama, predlagali su domaće lekove koji su gledano iz današnje perspektive imali smisla; postojalo je i nekoliko sugestija koje su iznete na Svetskoj ekonomskoj konferenciji 1933. koje su anticipirale odluke donete u Breton Vudsu deceniju i mnogo intelektualnih svetlosnih godina kasnije. Ruzvelt je često priznavao svoje neznanje, ali imao je tu vrlinu da nije bio doktrinaran i nešto još pozitivnije, odnosno, insistirao je na tome da se pokušava jedna za drugom taktika dok se ne pronađe ono što deluje.⁹

Naglašavanje doktrinarnog krojenja javne politike može biti preterano pojednostavljivanje. U mnogim slučajevima politiku nije ograničavalo razumevanje ekonomskih principa na zvaničnom nivou već javno mnjenje. Možda su najklasičniji primer ratni dugovi, oko čije se isplate američka javnost izjašnjavala „jednoglasinije, nego oko bilo kog drugog problema spoljne politike“;¹⁰ čak i da su Huver ili Ruzvelt želeli da otpišu dug – a nisu – vrlo teško bi se izborili za to. (Huver je svoje nerazumevanje problema ispoljio insistirajući na tome da Francuzi plate

⁹ Videti Raymond Moley, pomogao i Elliott Rosen, *The First New Deal*, Harcourt Brace & World, Njujork, 1966, str. 6: „Ruzveltovo poznavanje ekonomije bilo je ograničeno“, i str. 244: „Sumnjam da bismo i Ruzvelt i ja položili ispit na kome se traži znanje iz elementarne ekonomije... Bili smo obične neznalice za oblast koja je bila od presudnog značaja.“ Videti takođe John Morton Blum, *From the Morgenthau Diaries*, vol. 1: *Years of Crisis, 1928–1938*, Houghton Mifflin, Boston, 1959, str. 141: „Ruzvelt je rekao (Morgentou): 'Ti i ja smo, jasno je, počeli bez mrve znanja o ovoj temi, ali dobro nam je išlo i, više od toga, uspeali smo i da ispunimo sva očekivanja.'“ Šlezindžer citira Ruzvelta koji poredi sebe sa kvoterbekom koji isprobava čitav niz poteza dok ne pronađe onaj koji će mu uspeti. Videti Arthur M. Schlesinger, Jr, *The Age of Roosevelt*, vol. II: *The Coming of the New Deal*, Houghton Mifflin, Boston, 1959; Heinemann, London, 1960, str. 193. Ali videti i Rexford G. Tugwell, *The Brains Trust*, Viking Press, Njujork, 1968, str. 73, koji insistira na tome da je Ruzvelt slušao predavanja iz ekonomije, „i to ne samo iz specijalističkih oblasti kao što su finansije, transport, porezi i osiguranje, već je i u teorijskoj ekonomiji bio daleko od početnika.“

¹⁰ Videti Robert H. Ferrell, *American Diplomacy in the Great Depression: Hoover-Stimson Foreign Policy, 1929–1933*, Yale University Press, Nju Hejven, 1957, str. 33.

ratu koja je dospevala, recimo, u decembru 1932, zbog toga što su njihova sredstva u Njujorku bila veća od tog iznosa, zanemarujući tako razliku između kapitala i prihoda ili to da francuski Trezor ne može da preuzme upravljanje tim dolarima ili zlatom Francuske banke a da ne prekrši svoja ovlašćenja ili budžetske procese.)¹¹ Jednako odlučan, ali u tome da ne plati ratu koja je dospevala u decembru 1932, bio je i francuski Zastupnički dom, što dokazuje Eriov odlazak sa vlasti 14. decembra 1932, jer se zalagao za to da se plati deo duga koji je sutradan dolazio na naplatu.¹²

Izvesna pažnja je posvećena neuspehu automatskih sila da preokrenu događaje koji su gurnuli sistem u pravcu depresije, i to zbog zlatnog standarda, ali ne zbog drugih razloga. Uglavnom svi tvrde da nije problem bio u zlatnom standardu, već u načinu na koji se on sprovodio.¹³ Države koje su gubile zlato nisu uvek vršile deflaciju, a u onima koje su ga sticale, pre svega u Francuskoj i Sjedinjenim Državama, ekspanzija je bila vrlo mala ili nikakva. Nije univerzalno prihvaćeno da i ostali

¹¹ *The Memoirs of Herbert Hoover*, vol. III, str. 185. Huver je tvrdio da bi Francuzi platili ratu duga u decembru 1932. da Ruzvelt nije dao tu nesrećnu izjavu u Vorm Springsu kako isplatu od 15. decembra ne smatra neophodnim uslovom za otvaranje daljih pregovora. Suma koju je trebalo platiti iznosila je 50 miliona dolara, a francuska sredstva u Njujorku bila su 500 miliona dolara.)

¹² Videti Henry L. Stimson i MacGeorge Bundy, *On Active Service in Peace and War*, Harper & Brothers, Njujork, 1947, str. 217. Erio je prema Stimsonovom mišljenju ispao pravi junak jer se usprotivio svom narodu u ime međunarodnog razumevanja – i to mnogo veći od bilo koga sa američke strane Atlantika. Stimson je bio jedan od retkih zastupnika otpisivanja duga u vladi Sjedinjenih Američkih Država. Videti Elting E. Morison, *Turmoil and Tradition: A Study of the Life and Times of Henry L. Stimson*, Houghton Mifflin, Boston, 1960, str. 433, o tome kako su Stimson i Mils otišli u Belu kuću u januaru 1933. da traže od predsednika Huvera da se odluči na hrabar korak. „U jednom trenutku predsednika je uhitila mogućnost da potpiše jedan tako važan državni dokument, ali onda se predomislio. Stimson je, kaže on, bio deset miliona kilometara udaljen od njegove pozicije – ti dugovi su samo kap u struji običnog blagostanja“.

¹³ Videti Lionel Robbins, *The Great Depression*, Macmillan, London, 1934, posebno str. 97 i dalje.

aspekti međunarodnog monetarnog sistema treba da deluju simetrično; zaustavljanje toka kapitala, na primer, može izazvati deflaciju u zemljama koje prestanu da uvoze kapital, mada bi trebalo da deluje ekspanzivno u onima koje više ne šalju štednju u inostranstvo. Isto tako, uvođenje carina trebalo bi da deluje ekspanzivno za državu uvoznika ako je kontraktivno za državu koja gubi izvozno tržište. Ako pada cena određenog artikla, koji je deo spoljnotrgovinske razmene, evidentno je da će isto tako opadati i prihodi i potrošnja država koje su se specijalizovale za njegovu proizvodnju, ali u zemljama koje ga redovno kupuju trebalo bi da dođe do rasta. I ponovo apresijacija valute izaziva deflaciju, ali je posledična depresijacija u drugim državama gura u suprotnom smeru. I stoga nije adekvatno objašnjavati svetsku depresiju gubicima zlata ili tržišta, padom cena, apresijacijom valute, ako se ne specifikuje zbog čega ekspanzivne sile, koje se javljaju kao posledica depresivnih faktora koje smo nabrojali, nisu funkcionisale kako treba. Tu postoji niz činilaca u koje se može upreti prstom, a o kojima ćemo nešto više reći čim se za to ukaže prilika: akceleratori, novčana iluzija, elastična očekivanja, dinamično širenje deflacije na bankarski sistem i slično. Bez neke takve asimetrije ili pozitivne povratne sprege nije, međutim, moguće da se javi ozbiljna depresija.

U simetričnom sistemu u kome postoje pravila za uravnotežavanje, kakvo bi trebalo da bude zlatni standard, do sloma sistema može doći usled toga što svaki element pokušava da maksimizuje svoju kratkoročnu dobit. Ovako Adam Smit zamišlja kompetitivni sistem, u kome svaki čovek (ili država), radeći u svoju korist, povećavaju i opštu, ili zbog odsustva interakcija ili zbog spoljašnjih ekonomija. Ali svetski sistem koji čini nekoliko aktera (država) nije takav, i ovde se javlja greška u zaključivanju zbog toga što celina – koja često prevazilazi skup svojih elemenata – deluje i menja ishod. U nameri da popravi svoje ekonomsko blagostanje carinama, depresijacijom valute ili deviznom kontrolom, jedna država može ugroziti dobrobit svojih

partnera u mnogo većoj meri od koristi koju će ona sama steći. Taktika „neka komšiji crkne krava“ može dovesti do odmazde, zbog čega će na kraju svaka zemlja završiti u gorem položaju samo zato što je jurila vlastitu korist.¹⁴ Državni ekonomski interesi su ponekad komplementarni, ponekad suprotstavljeni, ali svakako takvi da ishod ne kontrolišu jedna ili dve države, već on zavisi od zajedničke akcije svih.¹⁵

Ovo je tipična igra nulte sume, u kojoj će svaki dugoročni cilj koji jedan igrač pokuša da sprovede iskoristiti i ostali igrači. Dogovor da svi igrači usvoje zajedničku dugoročnu strategiju možda je dobra zamisao, ali verovatno će se razlikovati stepen žrtve koju svaki akter mora da podnese u svakom trenutku vremena. Britanija hoće da stabilizuje funtu po ceni od 3,40 dolara, ali Sjedinjene Američke Države ovo preterano ne zanima dok vrednost funte ne dostigne 4,86 dolara. Ili se uspostavi mreža isplate reparacija, ratnih dugovanja i komercijalnih pozajmica prema kojima Nemačka duuguje reparaciju Britaniji i Francuskoj, a trgovinski kredit Sjedinjenim Američkim Državama; Britanija

¹⁴ Videti prvi inauguracioni govor predsednika Ruzvelta: „Naše međunarodne trgovinske veze, iako izuzetno važne, u ovom trenutku su od sekundarnog značaja u odnosu na uspostavljanje čvrste nacionalne ekonomije. U praktičnoj politici prednost dajem onome što je ovog časa najvažnije. Trudiću se iz sve snage da obnovim svetsku trgovinu kroz međunarodna ekonomska usaglašavanja; ali rešavanje domaćih gorućih problema ne može da čeka“ – *The Papers and Addresses of Franklin D. Roosevelt*, vol. II: *The Years of Crisis*, Random House, Njujork, 1938, str. 14. Videti takođe Blum, *From the Morgenthau Diaries*, vol. I, str. 75: „Evropske nacije su kompletno prezrele politiku kupovine zlata, ali nijedna država već nekoliko godina ne obraća previše pažnje na tuđu ekonomsku dobrobit, a 1933. godine je na predsednika vršen toliki pritisak da je on morao nešto da preduzme“; i Hugh T. Patric, „Some Aspects of Interwar Economy“, izlaganje pripremljeno za Šestu konferenciju o modernom Japanu: „Nedoumice o jačanju predratnog Japana“, održanu u Portoriku, od 2. do 7. januara 1968. (mimeografisano), str. 43: „Postoji izvesno opravdanje za kritiku Japanu da je koristio politiku ‘da komšiji crkne krava’; svetska ekonomija je u to vreme bila takva da je svaki komšija morao da se brine samo o sebi.“

¹⁵ Videti Oskar Morgenstern, *International Financial Transactions and Business Cycles*, Princeton University Press, Princeton, 1959, str. 572.

duguje Sjedinjenim Američkim Državama otprilike onoliko koliko dobija od Nemačke, a takođe joj i Francuskauguje ratni dug; Francuska treba da dobije lavovski deo reparacija, koji mnogostruko premašuje njena ratna dugovanja prema Britaniji i Sjedinjenim Američkim Državama. U toj situaciji Nemačka će mnogo pre odustati od isplate reparacije nego što će zakasnuti sa ratom komercijalnog duga, budući dauguje određena sredstva u inostranstvu i zainteresovana je da zadrži svoj kredit. Britanija je spremna da otpiše reparacije, ali samo ako se ponište i njena ratna dugovanja. Francuska insistira na tome da joj se isplati reparacija, pristaje da se otpišu ratna dugovanja, i relativno je ne zanima vraćanje komercijalnih kredita. Sjedinjene Američke Države ne vide nikakvu vezu između ratnih dugovanja i reparacije, i spremne su *in extremis* da prihvate moratorijum na reparacije i ratna dugovanja, ali traže da im se garantuje nepovredivost otplate komercijalnih dugovanja i žele da se isplata ratnih dugovanja obnovi posle jednogodišnjeg moratorijuma. Ne postoji pravično rešenje. Sistem neizbežno dolazi do toga da počne ispočetka sve reparacije, dugovanja i otplate komercijalnih kredita. Na potpuno isti način, pokušaji da se u jednom sistemu država sa povezanom spoljnom trgovinom ostvari izvozni suficit u perspektivi dovode do obustavljanja celokupne spoljnotrgovinske razmene jer jedan za drugim trgovački partner smanjuje uvoz iz susednih zemalja.

Pod takvim okolnostima međunarodnoj ekonomiji i monetarnom sistemu potrebno je vođstvo, jedna država koja bi bila spremna, svesno ili nesvesno, da uz neki sistem internalizovanih pravila uvede standarde ponašanja za sve države i da traži od drugih država da ih poštuju; da preuzme neproporcionalno veći teret od ostalih, ali da pre svega pruža drugima podršku u teškim trenucima, tako što će prihvatati njihovu suvišnu robu, održavati tok investicionog kapitala i diskontovati cenu državnih hartija. Britanija je igrala tu ulogu čitav jedan vek, sve do 1913; a Sjedinjene Američke Države u periodu posle Drugog

svetskog rata do, recimo, uvođenja Poreza za izjednačavanje kamata 1963. Tema ove knjige, i ujedno delimično objašnjenje dužine trajanja svetske depresije, i uglavnom osnovno objašnjenje njene dubine, upravo je bila nesposobnost Britanije da zadrži svoju ulogu osiguravača sistema i neodlučnost koju su Sjedinjene Američke Države ispoljile u prihvatanju te uloge sve do 1936.

Tumačenje međunarodnih ekonomskih i monetarnih sistema u svetlu teorije igara, kao i insistiranje na asimetričnom funkcionisanju sistema, takođe ide u korist opštem zaključku da u to vreme uvrežena strepnja zbog opasnih spekulacija, nužnog podizanja cena, poželjnog snižavanja carina i potrebne stabilizacije deviznog kursa, i nije bila toliko neopravdana, kao što smatraju savremeni ekonomisti. Istina je da berzanske spekulacije posle 1929. godine nisu više izazivale probleme, i da niko nije znao kako da podigne nivo svetskih cena, ili makar domaće cene pomoću depresijacije kursa, što bi samo moglo da snizi cenu zlata u inostranstvu. Programi za uspostavljanje „primirja“ u carinskom ratu ili za zaustavljanje konkurentskih depresijacija kursa bili su potpuno negativni, i zaustavljali su sile koje su držale svetsku ekonomiju u stalnom kretanju, ne čineći ništa pozitivno da bi obrnule mehanizam pozitivne povratne sprege. Jasno je da su vodeći teoretičari i praktičari 1930-ih pogrešili u vezi sa najvećim brojem pitanja, kao što su rebalans budžeta, i mada je terapija bila loša, sama dijagnoza, međutim, nije bila toliko pogrešna koliko se uopšteno veruje.

Prinučeni da napravimo neizbežan izbor između hronološke i funkcionalne organizacije, u knjizi se uglavnom držimo prve ali svaku godinu ili dve godine povezujemo sa određenim kompletom problema ili pojava. U Drugom poglavlju pripremamo scenu tako što govorimo o oporavku posle Prvog svetskog rata do otprilike 1926. i situaciji sa ratnim dugovanjima, reparacijom, stabilizacijom deviznog kursa i inostranim

pozajmicama. U Trećem poglavlju bavimo se 1927. godinom i najavom problema u ostvarivanju saradnje centralnih banaka, na međunarodnom tržištu kapitala, i oko rasta cena na Njujorškoj berzi. U Četvrtom poglavlju analiziramo položaj na tržištu osnovnih prehrambenih proizvoda i sirovina, za koje se može reći da se preokrenulo između 1925. i 1928. Naslov Petog poglavlja je 1929, odnosno godina pada Berze.

Svaka godina od 1930. do 1933. tema je zasebnog poglavlja, koja se bave „Padom u provaliju“ (Šesto poglavlje), „1931.“ (Sedmo poglavlje), „Deflacija se nastavlja“ (Osmo poglavlje) i „Svetskom ekonomskom konferencijom“ (Deveto poglavlje). Potom ubrzavamo hronološki tempo. U desetom poglavlju razmatramo 1934. i 1935, a naslov je „Početak oporavka“. U jedanaestom poglavlju, naslovljenom „Dobit zlatnog bloka“ nalazimo se u 1936. U dvanaestom poglavlju analiziramo 1937. godinu i recesiju. „Uticaj naoružavanja na raspad svetske ekonomije“ u trinaestom poglavlju pokriva finalni period 1938. i 1939. godine. Poslednje poglavlje, „Objašnjenje depresije 1929. godine“ (Četrnaesto poglavlje), spaja analitičke niti u jedan zaključak.

U meri u kojoj je organizacija knjige više analitička nego hronološka, malo je teže pratiti određeni problem u godinama koje prethode njegovom stupanju na scenu i u onima koje sledeju. O nedovoljno razvijenim državama uglavnom će biti reči u Četvrtom poglavlju, u kome se govori o ceni primarnih proizvoda, na primer, ali ne smemo ih izgubiti iz vida ni u najdubljoj depresiji 1932. i 1934. godine, ili u kasnijim fazama oporavka.

U sklopu hronološkog bavljenja temom nekoliko prekretnica zaslužuje pominjanje: 1929. 1930, 1931. i 1933. – pad berze, finansijska kriza, neuspelo oživljavanje u proleće 1930. i propuštena prilika da se organizuje oporavak na Svetskoj ekonomskoj konferenciji. Većina analiza koncentrisana je na oktobar 1929.

i maj i juni 1931.¹⁶ Neverovatan period od drugog kvartala 1930. do juna-jula 1933, kada je održana Svetska ekonomska konferencija, važan je da bi se objasnilo zbog čega je depresija bila toliko duboka, zbog čega je toliko dugo trajala i zbog čega je oporavak bio samo delimičan.

¹⁶ Videti, na primer, podelu depresije na pet faza koju daje Herbert Huver: (1) od oktobra 1929. do aprila 1931; (2) od aprila 1931. do jula 1931. (potres dolazi iz Evrope); (3) od avgusta 1931. do decembra 1931. (kolaps sterlinga); (4) od decembra 1931. do jula 1932. (dostizanje dna); (5) izborna kampanja u Sjedinjenim Američkim Državama, što je izazvalo bankarsku paniku u martu 1933. – *The Memoirs of Herbert Hoover*, vol. III, str. 38.

DRUGO POGLAVLJE

Oporavak od Prvog svetskog rata

Godina 1925. uglavnom označava prelazak iz perioda posleratnog oporavka u kratak i ograničeni procvat koji je prethodio depresiji. Bila je to godina stabilizacije sterlinga i drugih valuta koje su ga pratile u okviru zlatnog standarda. (U Sjedinjenim Američkim Državama je takođe dostignut vrhunac procvata u nekoliko važnih aspekata: propast spekulacija sa zemljištem na Floridi, vrhunac posleratne stambene gradnje, i najviša cena žita.) Ali i 1924. je bila dobra zbog stabilizacije marke i Dozovog plana, kao i 1926. kad su izmirena poslednja ratna dugovanja prema Sjedinjenim Američkim Državama i francuski franak se defakto stabilizovao.

Do oporavka od Prvog svetskog rata nikad nije došlo u nekoliko važnih aspekata, kao što je nenadoknativ gubitak cveta evropske mladosti, ili relativno nazadovanje Evrope zbog podsticaja ekonomskog rasta u dominionima, Japanu i Sjedinjenim Američkim Državama. Ali do 1925. ili 1926. godine Evropa je prestala da se osvrće na 1914. i počela je da razmišlja o budućnosti sa mnogo više samopouzdanja. Ali postignuti oporavak je nosio u sebi klicu propasti, i to su bili osnovni preduslovi iz kojih je iznikla svetska depresija 1929. Tu pre svega mislimo na

sve upornije odbijanje radnika da prihvate smanjenje nadnica posle otprilike 1921, i njihove zahteve da rast nadnica i cena bude neopoziv;¹ reparacije i ratni dugovi koji su i dalje delovali destabilizujuće, iako se činilo da su rešeni primenom Dozovog plana i međusavezničkih sporazumima oko dugovanja; sistem deviznog kursa, prema kome je funta bila precenjena a franak potcenjen, što je dovelo do znatne akumulacije francuskih potraživanja prema Britaniji; i ulazak u SAD u svet kreditiranja, u kome su delimično zamenili Britaniju, sa ogromnim entuzijazmom, bez iskustva, i bez jasnog rukovodećeg principa.

Procvat i krah 1920–1921

Između 1919. i 1920. dogodio se kratak, nagli procvat, koji se uglavnom ogledao u jagmi za dopunom zaliha koje su se istanjile za pet godina ratovanja. Ovo je bilo posebno izraženo u Britaniji i Sjedinjenim Američkim Državama.² Začepljene akumulirane finansije oslobođene su na ograničene akcije i cene su jurnule gore. Francuska, Nemačka i ostatak evropskog kontinenta su se uglavnom držali po strani, pošto nisu imali finansijska sredstva da učestvuju u cenkanju. Posle naglog

¹ Piter Temin tvrdi da je Prvi svetski rat prekretnica, jer su do njega preduzetnici smatrali nadnice fiksnim troškom, a posle njega graničnim. Videti njegov članak „Three problems in Economic History“, *Journal of Economic History*, vol. XXXI, broj 1 (mart 1971), str. 67.

² Milton Friedman i Anna Jacobson Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867–1960*, Princeton University Press, Princeton, 1963, str. 360; autori tvrde da je kontrakcija u 1920. i 1929. u oba slučaja potekla iz Sjedinjenih Američkih Država, uprkos tome što je poprimila svetske razmere, i navode kao dokaz vodeće kretanje američkog zlata. Njihovo mišljenje o obe kontrakcije nije univerzalno prihvaćeno. Za nešto drugačije gledište, u kome se veći značaj pridaje monetarnoj politici s početka 1920-ih i kao krivci vide i Sjedinjene Američke Države i Britanija, videti Jergen Pedersen, „Nekoliko beležaka o ekonomskoj politici SAD u periodu 1919–1932“, u knjizi koju je u čast Johana Akermanna uredio Hugo Hegeland, *Money, Growth and Methodology*, Lund Social Science Studies, Lund, 1961, str. 474 i dalje.