

PRIKAZ RADA (PAPER REVIEW): Robert J. Shiller (1997), „Why do people dislike inflation?“

Miloš Krstić¹, milos.krstic@ekof.bg.ac.rs

JEL klasifikacija (classification): E31, E71.

Robert Dž. Šiler (Robert J. Shiller), profesor je na Univerzitetu Jejil (Yale University) i zajedno sa Judžinom Famom (Eugene Fama) i Larsom Piterom Hansenom (Lars Peter Hansen), dobitnik je Nobelove nagrade za ekonomiju 2013. godine, za empirijsku analizu cena finansijskih instrumenata (engl. *Empirical Analysis of Asset Prices*)². Iako se profesor Šiler proslavio radovima iz oblasti finansijskih tržišta, bihevioralnih finansija i cenovnih balona na tržištu nekretnina, nepravedno bi bilo zapostaviti njegov doprinos i u drugim oblastima ekonomske nauke.

Rad profesora Šilera pod nazivom *Why Do People Dislike Inflation?* iz 1997. godine, deo je zbornika radova pod nazivom *Reducing Inflation: Motivation and Strategy* iz 1997. godine, čiji su urednici, profesori sa Berklija, David H. Romer i Kristina D. Romer (Christina D. Romer). U pomenutom zborniku radova, šesnaest eminentnih ekonomista analiziralo je, iz različitih perspektiva i upotrebom različitih metoda, opravdanost niske stope inflacije kao legitimnog cilja monetarne politike, kao i moguće strategije za redukovanje inflacije. Iako rad koji prikazujemo nije najcitiraniji iz Šilerovog opusa, nemerljiv je njegov doprinos u pogledu razumevanja inflacije od strane javnog mnjenja i značaja koji to ima za kreatore ekonomskih politika. Glavni cilj pomenutog rada jeste utvrđivanje stavova javnog mnjenja u vezi sa osnovnim konceptima inflacije i njenom štetnošću, u nekoliko posmatranih država kao i analiza relevantnosti intergeneracijskih i internacionalnih razlika u cilju objašnjavanja različitog kretanja inflacije u analiziranim zemljama. Ideja je, da bi rezultati dobijeni ovim istraživanjem, mogli da pomognu kreatorima ekonomski politika prilikom dizajniranja politika vezanih za inflaciju i devizni kurs. Istraživanje je bilo pomognuto od strane Nacionalnog biroa za ekonomska istraživanja (engl. *National Bureau of Economic Research - NBER*), a za prikupljanje rezultata korišćeni su neformalni intervjui i upitnici u čijem su sastavljanju učestvovali profesor Šiler i nekoliko njegovih doktoranada. Re-

¹ Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet, Kamenička 6, 11000 Beograd, Srbija

² <https://www.nobelprize.org/uploads/2018/06/press-24.pdf>

zultati istraživanja bili su dostupni na jesen 1995. godine, ali su objavljeni u okviru zbornika 1997. godine.

Metodologija. Profesor Šiler, na samom početku rada, objašnjava izvore motivacije za analizu ove problematike. Prema dostupnim podacima, reč inflacija je ubedljivo najpopularniji i najkorišćeniji ekonomski pojam među javnim mnjenjem, čak i u periodima niskih stopa inflacije. U vestima, termin inflacija, javlja se u 30% više situacija nego sledeći najpopularniji ekonomski termin - nezaposlenost. Reč inflacija prisutnija je u dnevnim vestima čak i od reči pol (*eng. sex*). Zbog očigledne prisutnosti fenomena inflacije u svakodnevnici i zabrinutosti među javnim mnjenjem izazvane istom, za kreatore ekonomske politike, od primarnog je značaja zaključiti koji deo zabrinutosti je opravdan, a koji deo zabrinutosti je posledica dubljeg nerazumevanja koncepta inflacije i srodnih fenomena. Ranije sprovedena empirijska istraživanja potvrdila su uticaj inflacije i na politička dešavanja poput rezultata izbora.

Pre prikupljanja odgovora putema anketa, Šiler i njegovi saradnici su neformalno intervjuisali slučajno izabrane pojedince u SAD-u i Nemačkoj i došli do početne hipoteze da ljudi ne vole inflaciju jer ona negativno utiče na njihov životni standard tj. utiče na smanjenje raspoloživog realnog dohotka. Za prikupljanje neophodnih rezultata anketirani su slučajni pripadnici javnog mnjenja birani metodom slučajnog uzorka, ali i profesionalni ekonomisti sa prestižnih američkih univerziteta (Harvard, Yale, Berkeley, Columbia itd.). Prilikom anketiranja javnog mnjenja, obuhvaćeni su ispitanici iz SAD-a, Nemačke i Brazila, podeljeni u dve starosne grupe (rođeni 1940. i ranije i rođeni 1950. i kasnije). Ovakav pristup kao osnovni cilj ima ispitivanje međugeneracijskih i međunarodnih razlika u pogledu razumevanja fenomena inflacije. Nemačka je izabrana za analizu kao zemlja za čije stanovništvo je karakteristično izrazito visok stepen averzije prema inflaciji i kao zemlja koja je tokom istorije uglavnom imala niske stope inflacije. Brazil je sa druge strane izabran kao zemlja koja je tokom istorije često beležila visoke stope inflacije. Istraživanje je podrazumevalo sprovođenje tri ankete - A, B i C. Kao opravdanje za sprovođenje tri ankete navedena su dva razloga: 1) veliki broj pitanja bi mogao da se odrazi na smanjenu koncentraciju ispitanika, čime bi odgovori mogli postati neadekvatni, 2) izbegavanje kontradiktornih odgovora na slična pitanja. Upitnik A imao je dve stranice i bio je koncipiran kao kombinacija pitanja sa višestrukim izborom (*engl. multiple-choice*) i pitanja otvorenog tipa, pri čemu su ispitanici imali mogućnost da iznesu kraće deskriptivne odgovore. Ovaj upitnik poslat je na 400 adresa slučajno izabranih ispitanika, pripadnika javnog mnjenja u SAD-u, uz prateće pismo koje je za cilj imalo da podstakne ispitanike da daju što iskrenije odgovore uz digresiju da će dati odgovori biti

veoma značajni za kreatore ekonomskih politika. Od 400 poslatih upitnika, 120 odgovora je bilo validno. Upitnik B imao je šest stranica, a činila su ga pitanja sa višestrukim izborom u vezi sa osnovnim konceptima i teorijama inflacije. Ovaj upitnik prosleđen je na adrese 400 slučajno izabranih ispitanika, pripadnika javnog mnjenja u SAD-u i 200 adresa profesionalnih ekonomista sa pomenutih američkih univerziteta. Validno za analizu bilo je 118 odgovora ispitanika iz javnog mnjenja i 80 odgovora profesionalnih ekonomista. Upitnik C, isto kao i upitnik B, imao je šest stranica i činila su ga pitanja sa višestrukim izborom. Ovaj upitnik prosleđen je slučajno izabranim pojedincima u SAD-u, Nemačkoj i Brazilu (u Brazilu putem mejla uz nešto drugačije prateće pismo), pri čemu je zabeležena stopa odgovora od oko 33%.

Rezultati i njihova interpretacija. Pre diskusije dobijenih rezultata, Šiler skreće pažnju na tri razloga zbog kojih je dobijene nalaze, neophodno uzeti sa rezervom: 1) prevođenje upitnika – potencijalno neadekvatno razumevanje suštine pitanja zbog prevođenja teksta; 2) više različitih interpretacija pitanja od strane ispitanika; 3) pristrasnost uzorka (engl. *selection bias*) - odgovaraju samo oni ispitanici koji žele da odgovore. Prilikom sprovođenja istraživanja, korišćena je definicija inflacije prema kojoj se ona posmatra kao rast prosečnog nivoa cena, tj. depresijaciju domaću valute u odnosu na potrošačku korpu.

Kao najznačajniji nalazi dobijeni iz upitnika A, izdvajaju se:

- Inflacija je loša buduća da se, prema mišljenju najvećeg broja ispitanika, ona negativno odražava na životni standard. Kao dodatni razlozi navode se smanjenje vrednosti dolara, neizvesnost u pogledu planiranja potrošnje i negativan uticaj na privredu u celini;

- Inflacija bi mogla da dovede do siromaštva i gladi, političke nestabilnosti i u krajnjem slučaju do finansijskog kolapsa;

- Najznačajniji uzroci inflacije prema anketiranim ispitanicima su: pre svega *pohlepa*, zatim *Vlada*, *preterana potrošnja ili pozajmljivanje*, *FED i kamatne stope*, *velike korporacije i korporativni profiti* itd. U vezi sa tim, ispitanici su zbog inflacije najčešće ogorčeni na *Vladu*, *proizvođače*, *vlasnike radnji i uopšte kompanije*;

- Ispitanici su pokazali nerazumevanje veze između inflacije i rasta dohotka. Rast dohotka dominantno su pripisivali sopstvenim dostignućima, a ne inflaciji.

Upitnici B i C, dizajnirani su u cilju kvantifikovanja odgovora prikupljenih putem neformalnih intervjua i upitnika A, kako bi se obezbedila njihova međusobna uporedivost. Jedan deo pitanja, iz upitnika B i C, bio je definisan u vidu pitanja sa višestrukim izborom, a drugi deo po principu

Likertove skale. Najznačajniji rezultati u vezi sa razumevanjem fenomena inflacije, dobijeni iz upitnika B i C su sledeći:

- Zbog inflacije su najzabrinutiji ispitanici iz Nemačke i ispitanici rođeni 1940. godine i stariji;

- Tri četvrtine ispitanika u SAD-u i Nemačkoj izabralo bi nisku stopu inflacije čak i kada bi to značilo višemilionsku nezaposlenost (*trade-off* Filipsove krive). U slučaju Brazila, 54% ispitanika bira nisku inflaciju u pomenutim okolnostima. Ovakve razlike, Šiler pripisuje nerazvijenosti sistema socijalne zaštite u Brazilu i višegodišnjem iskustvu Brazila sa visokim stopama inflacije;

- 52% ispitanika iz javnog mnjenja se u potpunosti slaže da je suzbijanje visoke inflacije prioritet nacionalnih politika podjednako kao i prevencija narkomanije i održavanje zadovoljavajućeg kvaliteta obrazovanja (samo 18% profesionalnih ekonomista se slaže);

- U svim posmatranim zemljama se bar oko 40% ispitanika slaže da visoke stope inflacije od preko 30% godišnje, ugrožavaju ekonomski rast;

- Svega 3% ispitanika u SAD-u, 9% u Nemačkoj i 0% ispitanika u Brazilu se u potpunosti slažu da će njihov dohodak u nekom momentu, biti korigovan približno za stopu inflacije;

- Ispitanici, pripadnici javnog mnjenja, ne bi podržali ekonomsku politiku koja bi udvostručila realni ekonomski rast ako bi podrazumevala i udvostručenu inflaciju. Ovakav rezultat govori da razlozi za averziju prema inflaciji nisu isključivo u njenom uticaju na realni dohodak, već da postoje i drugi uzroci.

Ostali uzroci odsustva simpatija ljudi prema inflaciji su:

- Polovina ispitanika, pripadnika javnog mnjenja, slaže se u potpunosti ili delimično da bi povećanje njihove zarade za određeni procenat povećalo njihovo zadovoljstvo i ispunjenost poslom čak i kada bi cene porasle za isti procenat. Ovaj rezultat potvrđuje Šafir-Dajmond-Tverski teorem (Shafir et. al, 1997), po kojoj postoji tzv. *novčana iluzija* tj. zadovoljstvo ljudi zavisi od njihove nominalne, a ne realne zarade;

- Kako javno mnjenje, tako i profesionalni ekonomisti se u određenoj meri slažu da su periodi visoke inflacije pogodni za pojedine oportuniste u ostvarivanju njihovih sebičnih interesa;

- U sve tri posmatrane zemlje se bar 50% ispitanika u nekoj meri slaže sa konstatacijom da visoke stope inflacije uništavaju socijalnu koheziju i osećaj za kolektivno dobro;

- Skoro polovina ispitanika (42%), pripadnika javnog mnjenja, smatra da su cene u trenutku sprovođenja istraživanja, tri puta veće nego što su bile dvadeset godina ranije i to zbog fundamentalnih promena u privredama, a ne

zbog kumuliranja inflacije tokom godina. Sa ovom konstatacijom slaže se samo 8% profesionalnih ekonomista.

Poseban značaj u istraživanju, Šiler pripisuje političkim i ekonomskim posledicama inflacije, kao komplementarnim. Šiler se u jednom trenutku poziva na konstataciju Džona Majnarda Kejnsa (Keynes, 1919) da inflacija remeti odnose između zajmodavaca i zajmoprimaca. Takođe, Šiler se poziva i na izjavu tadašnjeg nemačkog kancelara, Helmuta Kola koji je tvrdio da inflacija veoma brzo može da ugrozi poverenje u političke institucije i da dovede do ugrožavanja demokratije. Kol kao primer razornog uticaja inflacije na politički i društveni život navodi ratove na Balkanu tokom 90-ih godina XX veka, kojima su prethodile epizode ekonomskih poteškoća i hiperinflacije. U SAD-u, 77% ispitanika se slaže da ukoliko se inflacija otrgne izvan kontrole, može da dovede do političkog i ekonomskog haosa. U Brazilu je taj procenat drastično manji (41%), najverovatnije zbog naviknutosti stanovništva na život pod visokom inflacijom. Sa druge strane, ispitanici iz sve tri zemlje, manje su ubeđeni u uticaj političke nestabilnosti na inflaciju. Bitno je spomenuti da su u oba konteksta, ekstremnije odgovore davali stariji ispitanici. Odgovori iz upitnika C, daju i sledeće rezultate - visoke stope inflacije često doprinose gubitku međunarodnog ugleda države (sa ovom formulacijom slaže se oko 75% ispitanika u sve tri zemlje), a depresijacija domaće valute u odnosu na strane simbol je ekonomskog slabljenja.

Interesantan je nalaz da se i javno mnjenje i profesionalni ekonomisti slažu u pogledu uticaja inflacije na devizni kurs i na kamatne stope. Javno mnjenje je u 55% slučajeva dalo tačan odgovor o uticaju inflacije na devizni kurs, dok je procenat tačnih odgovora u slučaju uticaja inflacije na kamatne stope još i veći (72%). Na pitanje da li život i pod umerenom inflacijom u jednom trenutku mora da dovede do problema i do situacije gde će dolar biti gotovo bezvredan, 64% ispitanika odgovara potvrdno („potpuno se slažem“ ili „delimično se slažem“), za razliku od 3% profesionalnih ekonomista.

Poslednji aspekt analize odnosi se na uzroke različitih stavova prema inflaciji među ljudima, kao i na društvenu prizmu fenomena inflacije (uticaj medija i teorija društvenog ugovora). Prema Šileru, razlike u percepciji inflacije među pojedincima u različitim zemljama mogu biti posledica heterogenosti informacionih skupova. Primera radi, pretpostavka je da odgovore ispitanika iz Nemačke boji iskustvo te države sa hiperinflacijom tokom 1920-ih godina kao i iskustvo razorene privrede nakon Drugog svetskog rata. Rezultati ankete to i potvrđuju. Naime, 85% ispitanika iz Nemačke je čulo stav da je Adolf Hitler došao na vlast u Nemačkoj, baš zbog problema visoke inflacije sa kojim se

Nemačka suočavala (55% Amerikanaca i 79% Brazilaca). Šiler ističe i sledeće nalaze:

- Ispitanici, pripadnici javnog mnjenja, iz sve tri zemlje se u 85% slučajeva slažu da visoka inflacija smanjuje vrednost štednje jer kamatne stope ne rastu dovoljno;

- Radnička klasa teško uspeva da podmiri osnovne životne troškove (najviše se sa ovom konstatacijom slažu Brazilci, a najmanje Nemci);

- Penzioneri su gubitnici i ne mogu sebi da priušte koliko bi trebalo jer penzije ne prate rast inflacije (Brazilci i Amerikanci se skoro 100% slažu u nekoj meri, Nemci 85%);

- Brazilci su u 55% slučajeva upoznati sa činjenicom da je tokom 80-ih godina XX veka Čile imao niže stope inflacije od Argentine, što je posledica geografske blizine. Amerikanci su sa ovom činjenicom upoznati u 11% slučajeva, a Nemci u 14% slučajeva.

Prema ideji nemačkog ekonomiste Gintera Šmoldersa (Schmölders, 1969), inflacija je pre svega sociološki fenomen i individualne reakcije pojedinačnih ekonomskih agenata zavisiće od grupne interakcije pa je način na koji mediji predstavljaju problematiku inflacije, jedna od ključnih determinanti pojedinačnih reakcija. U tom kontekstu, Šiler tvrdi da bi autori članaka i urednici masovnih medija morali da budu svesni značaja pitanja inflacije, te da bi pisanju tekstova morali da pristupe posvećenije, dublje zadirući u srž fenomena. Ispitanici iz redova javnog mnjenja, smatraju da ekspertsko mišljenje usmerava pažnju medija ka inflaciji, dok profesionalni ekonomisti smatraju da bavljenje pitanjem inflacije isključivo služi za rast broja gledalaca i čitalaca. Anketa je pokazala i da je javno mnjenje u sve tri zemlje, ubeđeno u postojanje svojevrstnog društvenog ugovora po kojem su se Vlade obavezale da će se suprotstaviti inflaciji (najizraženije u Nemačkoj).

Zaključak. Na samom kraju rada, Šiler daje osnovne zaključke i objašnjava implikacije dobijenih rezultata za kreatore ekonomskih politika. Sumirano, Šiler smatra da rezultati ukazuju na zaključak da inflacija šteti životnom standardu jer neki „zli“ i pohlepni ljudi dižu cene kako bi ostvarili svoje sebične interese, a zarade ne prate taj rast cena. Inflacija takođe, kako rezultati pokazuju, šteti nacionalnom moralu, može da dovede do političkog haosa i anarhije i povrede nacionalnog prestiža. Uključivanje tri zemlje, koje se značajno razlikuju u pogledu averzije prema inflaciji, nije dokazalo značajnije razlike u pogledu različitosti stavova javnog mnjenja u vezi sa fenomenom inflacije. Moguće objašnjenje za veću perzistentnost inflacije u Brazilu, u odnosu na SAD i Nemačku jeste nalaz da Brazilci ne smatraju da je inflacija štetna za ekonomski rast, da će izazvati ekonomski i politički haos ili da će

ugroziti međunarodnu konkurentnost države, koliko to smatraju Amerikanci i Nemci. Na kraju krajeva, Brazilci su svojim odgovorima pokazali da su spremniji da prihvate visoku inflaciju pre visoke nezaposlenosti. Međugeneracijske razlike pokazale su se izraženijima nego međunarodne razlike, a one su prema Šilerovom mišljenju posledica drugačijeg seta informacija na osnovu kojih su ispitanici različitih starosnih doba odgovarali. Šilerov savet za kreatore ekonomskih politika usmerenih ka suzbijanju inflacije je da moraju da shvate koji deo zabrinutosti u vezi sa inflacijom dele sa javnim mnjenjem, te kako da se prevaziđe komunikacioni jaz i zaobiđu suštinska razilaženja u razumevanju inflacije. Šilerove rezultate i ideje iz ovog rada u svojim istraživanjima koristili su i citirali, između ostalog i Džordž Akerlof (George Akerlof, dobitnik Nobelove nagrade za ekonomiju 2001. godine), Gregori Menkju (N. Gregory Mankiw), Ben Bernanke (dobitnik Nobelove nagrade za ekonomiju 2022. godine), Frederik Miškin (Frederic S. Mishkin), Stenli Fišer (Stanley Fischer), Moris Obstfeld (Maurice Obstfeld) i mnogi drugi poznati ekonomisti, u kontekstu razvoja strategije targetiranja inflacije i značaju inflacionih očekivanja za centralne banke u kontekstu održavanja cenovne stabilnosti.

Literatura:

Keynes, J. M. (1919), *The Economic Consequences of the Peace*, Cambridge University Press, Cambridge.

Schmölders, G. (1969). *Der Umgang mit Geld im privaten Haushalt*, Berlin: Dunker and Humblot.

Shafir, E., Diamond, P. and Tversky A. (1997). „Money Illusion“, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 112, Pp. 341-374. <https://doi.org/10.1162/003355397555208>

Shiller, R. (1997). „Why Do People Dislike Inflation?“, in Romer, D.H. & Romer, C.D. (ed.) (1997), *Reducing Inflation: Motivation and Strategy*, University of Chicago Press, Pp. 13-69. <https://doi.org/10.3386/w5539>

The Nobel Prize, <https://www.nobelprize.org/uploads/2018/06/press-24.pdf> [Pristupljeno: 12/01/26]

Primitljeno (Received): 17.1.2026.
Pre štampa (Online First) 2.2.2026.