

TOMISLAV HERCEG
IVA VUKSANOVIĆ HERCEG
FRAN GALETIĆ

NARANDŽASTA POLITIKA – NOVI DOSTIGNUTI NIVO POLITIČKE KORUPCIJE

Rad analizira strukturnu promenu u globalnoj političkoj ekonomiji od početka 2026. godine, obeleženu heterodoksnim, impulsivnim merama američke administracije nakon dolaska Donalda Trampa na vlast u januaru 2025. godine. Cilj rada je teorijski uobličiti i prikazati na empirijskim podacima postojanje „narandžaste politike“ – novog i sofisticiranog oblika sistemske korupcije zasnovanog na namernom izazivanju tržišnog haosa i na eksploataciji institucionalnih pristrasnosti. Koristeći teorijski okvir bihevioralne ekonomije, rad istražuje fenomen projektovanja veštačke tržišne buke i kognitivnog preopterećenja s ciljem stvaranja „haosa unutar reda“. Analiza podataka obuhvata period od 16 meseci, prateći korelaciju između ključnih političkih izjava, s jedne strane i fluktuacija cena i obima trgovine različitih klasa aktive, s druge strane. Istraživanje identifikuje tri ključna nalaza. Prvo, zabeležena je selektivna volatilnost kod različitih klasa aktive. Drugo, postojanje predvidive korelacije između političkih deklaracija i fluktuacija cena omogućilo je uskoj grupi insajdera sprovođenje profitabilne asimetrične arbitraže. Treće, s obzirom na to da se dnevni obimi trgovanja na ovim

Dr Tomislav Herceg, vanredni profesor Sveučilišta u Zagrebu – Ekonomski fakultet, e-mail: therceg@efzg.hr.

Dr Iva Vuksanović Herceg, vanredni profesor Univerziteta u Beogradu – Ekonomski fakultet, e-mail: iva.vuksanovic@ekof.bg.ac.rs.

Dr Fran Galetić, vanredni profesor Sveučilišta u Zagrebu – Ekonomski fakultet, e-mail: fgaletic@efzg.hr. Nalazi iz ovog rada biće prezentovani i na XXIV međunarodnom simpozijumu na temu „Finansijski i aktuarski izazovi u osiguranju“ u junu mesecu 2026. godine.

tržištima mere milijardama dolara, ove značajne rente potvrđuju pojavu novog koruptivnog mehanizma gde se bogatstvo crpi direktno od investitora na tržištu.

Ključne reči: naranđasta politika, politička korupcija, bihevioralna ekonomija, asimetrične informacije, strateška arbitraža

U V O D

Početak 2026. godine označio je strukturnu promenu u globalnoj političkoj ekonomiji, označavajući početak ere koju karakterišu teške tržišne anomalije. Ovaj period karakterišu nagle, ograničeno racionalne političke odluke koje počivaju na heuristikama, čineći željene ekonomske ishode krajnje nejasnim. Ključno obeležje ovog savremenog pejzaža jeste sprovođenje potpuno heterodoksnih ekonomskih mera. Ove politike zaobilaze institucionalnu ekspertizu, ignorišu uspostavljene makroekonomske modele i zanemaruju standardne tržišne signale.

Ovakvi sistemski poremećaji mogu da odjeknu na globalnom nivou samo ako ih pokrene globalno važan ekonomski akter. U pomenutom slučaju, oni su potekli od vodećeg svetskog tržišnog lidera i pionira demokratskih institucija. Otuda je preokret koji je usledio u januaru 2025. godine nakon dolaska Trampa za predsednika SAD tako duboko dramatičan. Iz perspektive bihevioralne ekonomije, najupečatljiviji ishod impulsivnih intervencija jeste namerno projektovanje tržišne buke i kognitivnog preopterećenja.

Paradoksalno, kada je Ričard Taler napisao svoje delo o bihevioralnoj ekonomiji nagrađeno Nobelovom nagradom – demonstrirajući kako psihološke pristrasnosti stvaraju predvidive obrasce, ili „red unutar haosa“ – nije mogao da pretpostavi da će deceniju kasnije institucionalni dizajn biti upotrebljen kao oružje za stvaranje „haosa unutar reda“. Haosa za autsajdere. Ali ne i za insajdere. Nadalje, dok asimetrična dinamika moći omogućava vlastima da eksploatišu tržišno raspoloženje, arhitekture izbora obično imaju za cilj stabilizaciju očekivanja. Gotovo nijedan učesnik na tržištu – posebno oni koji su ukalkulisali fundamentalnu stabilnost najveće svetske ekonomije – nije mogao da predvidi administraciju koja manipulaciju psihologijom investitora postavlja kao svoj primarni strateški cilj. Namernim podsticanjem volatilnosti raspoloženja, ovaj okvir je omogućio odabranoj grupi privilegovanih, visoko informisanih insajdera da izvuku ekstremne rente iz politički proizvedene buke.

S obzirom na psihološku i strukturnu složenost pomenutog fenomena, ovaj rad konceptualizuje ovu sistematsku eksploataciju institucionalnih pristrasnosti kao „naranđastu politiku“. Takav nezapamćeni poremećaj standardnog ponašanja tržišta zahteva sopstveni, poseban bihevioralni okvir. Mala je verovatnoća da će ovaj termin ući u glavne tokove ekonomske nomenklature. Zaista, empirijska replikacija identičnog scenarija je statistički verovatna koliko i lociranje jetija.

Ovaj rad ima za cilj da pokaže kako je „narandžasta politika“ uspela da stvori tržišne poremećaje koji su izazvali cenovne šokove koji su, zauzvrat, izazvali ogromne promene u obimima trgovanja na Njujorškoj berzi (*Dow Jones Industrial*), na tržištima plemenitih metala (npr. zlato i srebro), na tržištu dolara i drugih glavnih valuta (dolarski indeks, DXY) i kriptovaluta (npr. bitcoin). Ove iznenadne promene, poznate najbližem okruženju američke administracije, omogućile su stvaranje ogromnog bogatstva. Ovoga puta novac nije dobijen „pljačkom“ poreskih obveznika, već tržišnih investitora.

Da li je to novi metod korupcije? Ali ovog puta subjekata (donosioca odluka) je manje, a prema objektu – spekulativnim investitorima – javnost ima daleko manje sažaljenja nego prema poreskim obveznicima. U tome se ogleda mračna genijalnost „narandžaste politike“.

PREGLED LITERATURE

Decenijama unazad, polje preseka političkog odlučivanja i ponašanja finansijskih tržišta ostaje u centralnom fokusu ekonomske i finansijske literature. Istraživači kontinuirano analiziraju kako se promene u monetarnoj i fiskalnoj politici, regulatorne promene i širi geopolitički kontekst odražavaju na različite klase aktive, uključujući plemenite metale, kriptovalute, devizna tržišta i akcijske indekse. Današnja visokointegrisana globalna tržišta učinila su investitore izuzetno osetljivim na političke zaokrete. Kao rezultat toga, tržišna prilagođavanja često se dešavaju odmah nakon političkih saopštenja ili iznenadnih promena u makroekonomskim prognozama.

Temeljni okvir za razumevanje ove dinamike predstavili su Bejker, Blum i Dejvis kroz svoj Indeks neizvesnosti ekonomske politike (EPU indeks – *Economic Policy Uncertainty*).¹ Njihov rad pokazuje da skokovi u pogledu ispoljavanja političkih dvosmislenosti narušavaju nivo investicija, smanjuju zaposlenost i destabilizuju finansijske sisteme. Shodno tome, empirijski istraživači se rutinski oslanjaju na EPU indeks kao ključnu nezavisnu varijablu kako bi izmerili kako različite klase aktive reaguju na političke šokove.

Na tržištima akcija, politička volatilnost tipično izaziva oštre padove cena i skokove tržišne varijanse. Prema Pastoru i Veroneziju, investitori zahtevaju višu premiju za rizik tokom politički nestabilnih perioda, što obara vrednost akcija.² Njihovi modeli pokazuju da su tržišta posebno ranjiva na uznemirenost u vezi sa poreskim reformama, regulatornim promenama i prilagođavanjima politike

¹ Scott R. Baker, Nicholas Bloom, Steven J. Davis, Measuring economic policy uncertainty, *The quarterly journal of economics*, tom 131, 2016, 1593–1636.

² Luboš Pástor, Pietro Veronesi, Uncertainty about government policy and stock prices, *The journal of Finance*, tom 67, 2012, 1219–1264.

centralne banke. Ovi tržišni šokovi često su uvećani tokom ekonomskih padova, kada je tolerancija investitora na rizik već ugrožena.

Paralelno sa istraživanjem tržišta akcija, obiman korpus literature prati odnos između političkih odluka i plemenitih metala, posebno zlata. Pošto zlato tradicionalno služi kao finansijsko sigurno utočište (*safe haven*), ono se tokom kriza ponaša drugačije od tradicionalne imovine. Baur i Lusi pokazuju da zlato efikasno funkcioniše kao kratkoročni instrument zaštite od rizika (*hedge*) tokom tržišnih padova,³ dok Baur i Mekdermot potvrđuju njegovu otpornost tokom sistemskih kolapsa tržišta.⁴ Kada politička nestabilnost raste, kapital se često pretače u zlato jer investitori nastoje da izoluju svoje portfolije od gubitka na akcijama i devalvacije fiat valuta. Nedavni empirijski radovi unose dodatne nijanse u ovaj odnos. Dok Ćin, Su i Tao tvrde da zlato nudi efikasan amortizer tokom teških ekonomskih padova,⁵ Džang i saradnici demonstriraju da je odnos između EPU indeksa i prinosa od zlata nelinearan.⁶ Oni tvrde da ova veza u velikoj meri zavisi od težine tržišnog šoka i specifično posmatranog vremenskog okvira, što znači da je oslanjanje investitora na zlato krajnje kontekstualno, a ne uniformno.

Brzi uspon digitalne ekonomije i blokčejn platformi podstakao je istraživače da pažljivo ispituju kako politika oblikuje tržišta kriptovaluta. Iako se bitcoin i alternativna digitalna imovina često predstavljaju kao decentralizovane alternative tradicionalnim investicijama, njihova ekstremna volatilnost i regulatorna ranjivost čine ih visoko osetljivim na akcije države.

Na primer, Čeng i Jen identifikovali su snažnu korelaciju između političke neizvesnosti u Kini i inovacija u cenama bitcoina,⁷ dok je Šeik primetio da regulatorni i monetarni zaokreti redovno podstiču volatilnost kriptotržišta.⁸

³ Dirk G. Baur, Brian M. Lucey, „Is gold a hedge or a safe haven? An analysis of stocks, bonds and gold“, *Financial review*, tom 45, 2010, 217–229.

⁴ Dirk G. Baur, Thomas K. McDermott, „Is gold a safe haven? International evidence“, *Journal of Banking & Finance*, tom 34, 2010, 1886–1898.

⁵ Meng Qin, Chi-Wei Su, Yu-Dong Xiao, Sheng Zhang, „Should gold be held under global economic policy uncertainty?“, *Journal of Business Economics and Management*, tom 21, 2020, 725–742.

⁶ Huaping Zhang, Riza Demirel, Jiayao Huang, Wei Huang, Muhammad Tariq Suleman, „Economic policy uncertainty and gold return dynamics: evidence from high-frequency data“, *Resources policy*, tom 72, 2021, 102078.

⁷ Hao-Ping Cheng, Kai-Chao Yen, „The relationship between the economic policy uncertainty and the cryptocurrency market“, *Finance Research Letters*, tom 35, 2020, 101308.

⁸ Iram Shaikh, „Policy uncertainty and Bitcoin returns“, *Borsa Istanbul Review*, tom 20, 2020, 257–268; Lee A. Smales, „Bitcoin as a safe haven: Is it even worth considering?“, *Finance Research Letters*, tom 30, 2019, 385–393.

Dodatno podržavajući ovo, Vang i saradnici dokumentovali su jasne efekte preli-vanja rizika (*spillover* efekti) između rizika ekonomske politike i obrazaca trgova-nja bitkoinom.⁹ Ove studije kolektivno pokazuju da, uprkos svom decentralizo-vanom dizajnu, kriptovalute ne funkcionišu u vakuumu izolovanom od državnog upravljanja.

Ovo je pokrenulo savremenu akademsku debatu o tome da li bitkoin za-ista može da odražava svojstva zlata kao sigurnog utočišta (*safe haven*). Erkart i Džang sugerišu da bitkoin može ponuditi lokalizovane prednosti zaštite od rizika u odnosu na specifične fiat valute, iako ovo ponašanje varira kroz tržišne cikluse.¹⁰ Nasuprot tome, Smejls tvrdi da spekulativna priroda bitkoina i njegovi ekstremni skokovi cena čine ovu valutu nepouzdanim sigurnim utočištem.¹¹ Podržavajući ovaj stav, Feder-Sempah i saradnici analizirali su performanse imovine tokom ne-davnih globalnih kriza, zaključivši da zlato održava nivo strukturne stabilnosti koji kriptovalute još uvek ne mogu da dostignu.¹²

Devizna tržišta su podjednako izložena političkim zaokretima. Promene u makroekonomskoj politici – kao što su prilagođavanja kamatnih stopa, intervenci-je centralne banke i trgovinski sporovi – direktno menjaju ponudu i tražnju za va-lutama. U trenucima geopolitičkog stresa, kapital ubrzano teče ka valutama sigurnog utočišta, kao što su američki dolar, japanski jen ili švajcarski franak. Istražujući ovu dinamiku, Reboredo je otkrio da zlato služi kao efikasan instrument zaštite od slabljenja američkog dolara,¹³ dok su Reboredo i Rivera-Kastro pokazali da zajed-nička kretanja između cena zlata i deviznih kurseva postaju značajno izraženija tokom akutnih tržišnih kriza.¹⁴

⁹ Gang-Jin Wang, Chao Xie, Danyan Wen, Longfeng Zhao, „When Bitcoin meets economic policy uncertainty (EPU): Measuring risk spillover effect from EPU to Bitcoin“, *Finance Research Letters*, tom 31, 2019.

¹⁰ Andrew Urquhart, Hanxiong Zhang, „Is Bitcoin a hedge or safe haven for currencies? An intraday analysis“, *International Review of Financial Analysis*, tom 63, 2019, 49–57.

¹¹ Lee A. Smales, „Bitcoin as a safe haven: Is it even worth considering?“, *Finance Research Letters*, tom 30, 2019, 385–393.

¹² Ewa Feder-Sempach, Piotr Szczepocki, Joanna Bogolebska, „Global uncertainty and potential shelters: gold, bitcoin, and currencies as weak and strong safe havens for main world stock markets“, *Financial Innovation*, tom 10, 2024, 67.

¹³ Juan C. Reboredo, „Is gold a safe haven or a hedge for the US dollar? Implications for risk management“, *Journal of Banking & Finance*, tom 37, 2013, 2665–2676.

¹⁴ Juan C. Reboredo, Miguel A. Rivera-Castro, „Gold and exchange rates: Downside risk and hedging at different investment horizons“, *International Review of Economics & Finance*, tom 34, 2014, 267–279.

Ono što je ključno jeste da savremena finansijska literatura posmatra ova tržišta kao međusobno povezanu mrežu, a ne kao izolovane silose. Jedna politička odluka može izazvati istovremeno talasanje kod više klasa imovine kroz promenu raspoloženja investitora i alokacije kapitala. Na primer, agresivno podizanje kamatnih stopa moglo bi istovremeno da obori akcijske indekse i pokrene rasprodaju kriptovaluta, dok bi u isto vreme ojačalo domaću valutu i smanjilo tražnju za zlatom. Kako bi obuhvatili ove složene, međutržišne dinamike, istraživači često koriste napredne ekonometrijske modele kao što su VAR, GARCH i kvantilne regresije kako bi mapirali kanale transmisije rizika.

Ukratko, literatura potvrđuje da političke odluke deluju kao moćan katalizator za kretanje cena finansijske imovine, mada smer i obim tog uticaja zavise od specifične klase imovine, kvaliteta šireg makroekonomskog okruženja i prirode neizvesnosti. Dok akcije generalno trpe pod uticajem političke dvosmislenosti, a zlato jača zbog privlačnosti sigurnog utočišta, kriptovalute pokazuju veoma složeno i nestalno ponašanje. U međuvremenu, devizna tržišta apsorbuju ove šokove kroz promene u tokovima kapitala i izmenjena monetarna očekivanja. Na kraju, navigacija kroz moderna finansijska tržišta zahteva posmatranje političkih mera kao primarne varijable koja pokreće psihologiju investitora i sistemske tržišne trendove.

ISTORIJSKO ZALEĐE

Istorijski odnos između državne politike i vrednovanja finansijske imovine ogleda se u složenom uzajamnom delovanju efekata signaliziranja, prilagođavanja u likvidnosti i ponovnih procena rizika. U srži ove interakcije nalazi se uloga države kao regulatora i kao primarnog ekonomskog aktera čije odluke diktiraju cenu kapitala i nivo sistemske neizvesnosti. Analiza longitudinalnih podataka sugerise da, dok su cene akcija prvenstveno osetljive na režime kamatnih stopa, plemeniti metali služe kao anticiklični barometar političke stabilnosti i integriteta valute.

Monetarna politika ostaje najobimnije dokumentovana državna determinanta performansi tržišta akcija. Centralne banke utiču na vrednovanje akcija kroz manipulaciju kratkoročnim kamatnim stopama i operacijama na otvorenom tržištu. Prema modelu diskontovanih novčanih tokova (*discounted cash flow model*), smanjenje kamatnih stopa snižava stopu po kojoj se diskontuje buduća zarada preduzeća, čime se povećava sadašnja vrednost akcija.¹⁵ Pored ovog mehaničkog odnosa, ekspanzivna monetarna politika signalizira posvećenost vlade ekonomskom rastu, što jača poverenje investitora. Nasuprot tome, restriktivne politike osmišljene

¹⁵ Jonathan Brogaard, Andrew Detzel, „The asset-pricing implications of government economic policy uncertainty“, *Management science*, tom 61, 2015, 3–18.

za borbu protiv inflacije često su vodile do kontrakcija na tržištu akcija kako troškovi pozajmljivanja rastu, a potrošnja stanovništva usporava.

Empirijske studije pokazuju da saopštenja o promenama kamatnih stopa izazivaju trenutnu volatilnost dok tržišta pokušavaju da ukalkulišu dugoročne implikacije na profitabilnost.¹⁶ Dok se monetarna politika fokusira na likvidnost, fiskalna politika se bavi strukturnim komponentama privrede kroz oporezivanje i državnu potrošnju. Uticaj fiskalnih odluka na akcijske indekse često je posredovan onim što istraživači identifikuju kao neizvesnost ekonomske politike. Kada vlade uvedu iznenadne promene u stopama poreza na dobit preduzeća ili značajno pomere prioritete potrošnje, rezultirajuća dvosmislenost može dovesti do primene premije za rizik na akcije. Ova neizvesnost često dovodi do odvajanja (*decoupling*) cena akcija od njihovih fundamentalnih vrednosti, pošto investitori zahtevaju više prinose kako bi kompenzovali nepredvidivost zakonodavnog okruženja Sjedinjenih američkih država i Ujedinjenog kraljevstva.¹⁷ U slučajevima kada se fiskalna politika doživljava kao neodrživa, kao što je tokom perioda brzog rasta državnog duga, tržište može reagovati negativno zbog očekivanih budućih povećanja poreza ili inflatornih pritisaka.

Plemeniti metali, posebno zlato i srebro, zauzimaju jedinstvenu poziciju u hijerarhiji finansijske imovine zbog svoje istorijske uloge kao čuvara vrednosti. Odluke vlade koje narušavaju uočenu stabilnost fiat valuta tipično rezultiraju rastom vrednosti ovih metala. Ovo je najočiglednije tokom perioda kvantitativnog popuštanja (*quantitative easing*), gde masivna ekspanzija novčane mase stvara strah od dugoročnog obezvređivanja valute. U takvim kontekstima, zlato funkcioniše ne samo kao roba, već i kao instrument zaštite od neuspeha vladine politike.¹⁸ Odnos između zlata i akcijskih indeksa često je inverzan u trenucima krize, što je fenomen opisan kao efekat sigurnog utočišta. Kada se stabilnost vlade dovede u pitanje usled geopolitičkih konflikata ili unutrašnjih političkih previranja, kapital teži da migrira sa volatilnih tržišta akcija ka uočenoj trajnosti plemenitih metala.¹⁹

Geopolitičke odluke i međunarodni odnosi koji iz njih proističu dodatno usložnjavaju kretanje indeksa. Akcije na državnom nivou, kao što su uvođenje

¹⁶ Nikolaos Antonakakis, Ioannis Chatziantoniou, George Filis, „Dynamic spillovers of oil price shocks and economic policy uncertainty“, *Energy Economics*, tom 44, 2014, 433–447.

¹⁷ Sijan Lamichhane, „The Impact of Economic Policy Uncertainty on Stock market volatility: Evidence from the UK and USA“, doktorska disertacija, 2026.

¹⁸ D. G. Baur, B. M. Lucey, op. cit., 217–229.

¹⁹ Mustafa Shaik, Salma Ahmed Jamil, Imtiaz Train Hawaldar, Md Sahabuddin, Mohammad Rizwan Rabbani, Muhammad Atif, „Impact of geo-political risk on stocks, oil, and gold returns during GFC, COVID-19, and Russian–Ukraine War“, *Cogent Economics & Finance*, tom 11, 2023, 2190213.

ekonomskih sankcija ili formiranje trgovinskih blokova, stvaraju efekte preliivanja koji prevazilaze nacionalne granice. Finansijska tržišta u međusobno povezanim regionima često pokazuju visok stepen prenošenja volatilnosti (*volatility contagion*) nakon političkih šokova u susedstvu.²⁰ Ovo sugerise da uticaj odluka vlade nije ograničen na jurisdikciju koja ih je pokrenula, već se širi kroz globalne finansijske mreže. Otpornost akcijskog indeksa ili stabilnost cene metala tokom takvih šokova često je refleksija uočene snage i predvidivosti matičnih državnih institucija.

Savremene studije naglašavaju da „efekat najave“ (*announcement effect*) trgovinskih politika često prevazilazi njihovu stvarnu implementaciju u smislu trenutnog uticaja na tržište. Na primer, istraživanja koja analiziraju predsedničku tranziciju iz 2024. godine i potonje carine povodom „Dana oslobođenja“ početkom 2025. godine pokazuju da je volatilnost unutar istog meseca za S&P 500 dostigla nivoa koji nisu viđeni još od pandemije kovida 19, pri čemu je CBOE indeks volatilnosti (VIX) skočio iznad 55. Tokom ovog perioda, zlato je služilo kao ključna imovina sigurnog utočišta, beležeći rast mesecima uzastopno i značajno poskupljujući dok su investitori tražili zaštitu od distorzije podataka o BDP-u uzrokovane neizvesnošću oko carina i prevremenim uvozom (*import front-loading*). Nadalje, studije događaja koje pokrivaju izbore 2024. godine ističu da su, dok su tržišta u razvoju reagovala pozitivno na izglede za novu dinamiku trgovine, razvijena tržišta pokazala opreznije ili negativne abnormalne prinose, što podržava hipotezu da tržišta ubrzano internalizuju političke šokove kao sistemski rizik.²¹

Uloga predsedničkih društvenih mreža kao direktnog pokretača obima trgovanja na tržištu takođe je bila u fokusu nedavnih akademskih analiza. Studije ukazuju na to da su tvitovi koji sadrže ključne reči poput „carina“ ili „trgovinski rat“ izazivali trenutne padove akcijskih indeksa i stvarali značajne efekte preliivanja na azijskim valutnim parovima kao što je USD/CNH.²² Ova visokofrekventna volatilnost naglašava promenu u finansijskom ponašanju gde politička retorika funkcioniše kao primarni katalizator za migraciju kapitala u robu, jačajući status zlata kao instrumenta zaštite od deprecijacije valuta i promenljivih očekivanja u pogledu kamatnih stopa.²³

²⁰ Rashid Said, Esha Ashfaq, Syed Muhammad Khuram Shah, „The Effect of Political Events on Stock Market Performance and Their Spillover Impact on South Asian Economies: Evidence from Pakistan“, *Advance Journal of Econometrics and Finance*, br. 1, tom 4, 2026, 728–732.

²¹ Ifeoma Anyikwa, Alexander Phiri, „Global Stock Market Reactions to the 2024 US Presidential Election: Do Events Surrounding Trump’s Re-Election Matter?“, *Journal of Risk and Financial Management*, tom 19, 2026, 191.

²² <https://www.ig.com/en/news-and-trade-ideas/how-donald-trump-s-tweets-influenced-financial-markets-241107>.

²³ <https://www.mitrade.com/au/insights/news/live-news/article-2-1716488-20260513>.

ANALIZA EFEKATA NARANDŽASTE POLITIKE NA TRŽIŠTA

Politička i ekonomska saopštenja, regulatorne mere i njihovi potonji preokreti u Sjedinjenim Državama duboko su isprepleteni sa dinamikom tržišta. Međutim, sam obim nedavnih političkih intervencija, brzih najava i naknadnih povlačenja odluka je bez presedana. Nadalje, nedavno donošenje odluka sve više odstupa od uspostavljene ekonomske logike, posebno u pogledu tradicionalnih prednosti slobodne trgovine. Bezbroj takvih deklaracija dokumentovan je tokom proteklih 16 meseci, od kojih su najznačajnije sažete u Tabeli 1.

Tabela 1. Političke mere, saopštenja i političke odluke u SAD od 20. januara 2025. do 12. maja 2026. godine

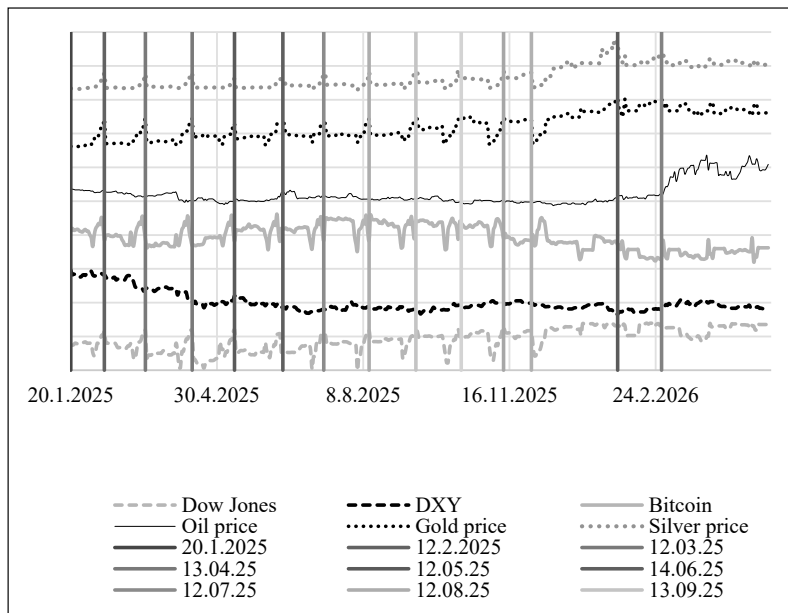
Datum	Mera / otkazivanje / saopštenje
20. 1. 2025.	Inauguracioni govor
12. 2. 2025.	Zatvaranje Saveznog instituta za zapošljavanje (FEI), direktiva o efikasnosti rada i uvođenje centralizovanih diplomatskih poruka
4. 3. 2025.	Carina od 25% na uvozni aluminijum i čelik
12. 3. 2025.	Povlačenje predloženog paketa carina
3. 4. 2025.	Saopštenje Bele kuće o usklađivanju imigracione politike i dodatna ograničenja za spoljnu trgovinu
13. 4. 2025.	Ograničenje bespovratnih sredstava (grantova) za imigrante
5. 5. 2025.	Kraj vojne operacije u Jemenu
12. 5. 2025.	Saopštenje o privremenom smanjenju carina na 30% tokom 90 dana sa određenim trgovinskim partnerima kako bi se omogućili bilateralni pregovori
14. 6. 2025.	Privremena suspenzija carina u vezi sa poljoprivredom
4. 7. 2025.	SAD su izvršile vojne udare na Iran
12. 7. 2025.	Memorandum o bezbednosnoj saradnji između SAD i Japana
4. 8. 2025..	Direktiva o pravilima za demokratizaciju pristupa alternativnoj imovini, čime se investitorima sa 401(k) planovima omogućava korišćenje opcija privatnog kapitala (<i>private equity</i>) i preduzetničkog kapitala (<i>venture capital</i>)
12. 8. 2025.	Potpisano opozivanje Izvršne naredbe o konkurenciji, čime su ukinute tržišne regulative iz Bajdenove ere kako bi se smanjio teret korporativnog usklađivanja

Datum	Mera / otkazivanje / saopštenje
21. 8. 2025.	Potpisivanje Zakona o fleksibilnosti kredita za mala preduzeća
13. 9. 2025.	Obraćanje o politici energetske stabilnosti na Bliskom istoku
3. 10. 2025.	Naloženo Ministarstvu trgovine da ispita barijere na inostranim tržištima koje utiču na domaću industrijsku opremu
7. 10. 2025.	Objavljivanje okvira saveznog budžeta za fiskalnu godinu
2. 11. 2025.	Najavljen sveobuhvatni plan za pojednostavljenje saveznog procesa izdavanja dozvola za domaće terminale za eksploataciju nafte
12. 11. 2025.	Potpisan masovni sporazum o ekonomskim i trgovinskim odnosima sa Kinom, čime su carine privremeno smanjene za 10 procentnih poena radi suzbijanja priliva fentanila, uz zamrzavanje recipročne eskalacije
19. 11. 2025.	Hitno saopštenje o politici bezbednosti granica
3. 1. 2026.	Snage SAD su izvele vojnu operaciju u Venecueli i zarobile Nikolasa Madura
18. 1. 2026.	Ukidanje carina od 25% prema osam evropskih zemalja
29. 1. 2026.	Vrhovni sud je proglasio Trampove carine nevažećim
17. 2. 2026.	Opšta carina na uvoz od 10% na gotovo svu globalnu robu
28. 2. 2026.	Vojni napad na Iran
16. 3. 2026.	Najava carina protiv „nerazumnih i diskriminatornih politika koje štete američkoj proizvodnji“
2. 4. 2026.	Izvršna naredba kojom se uvode nove carine na uvozne farmaceutske proizvode i aktivne sastojke. Istom naredbom su rekalibrisane specifične carine na metale, fiksirajući ih na 50% za sirovi čelik i aluminijum, i na 2025.% za derivate metalnih proizvoda; raspoređivanje novih snaga na Bliskom istoku.
7. 4. 2026.	Prekid vatre sa Iranom
1. 5. 2026.	Saopštenje o okončanju neprijateljstava sa Iranom

Izvor: Sopstvena baza podataka prikupljena na osnovu zvaničnih saopštenja Bele kuće na stranici <https://www.whitehouse.gov/briefings-statements/>

Tržišta pokazuju povećanu osetljivost na takve deklaracije, što izaziva kratkoročne spekulativne mehurove. Grafikon 1 prikazuje potonje trajektorije indeksa *Dow Jones Industrial Average*, američkog dolara, bitkoina, kao i cena zlata, srebra i nafte. Jasna korelacija se pojavljuje između ključnih političkih datuma detaljno opisanih u Tabeli 1 i sinusoidnih fluktuacija uočenih na Grafikonu 1.

Grafikon 1. Dow Jones Industrial indeks, američki dolar, bitcoin, zlato, srebro i nafta

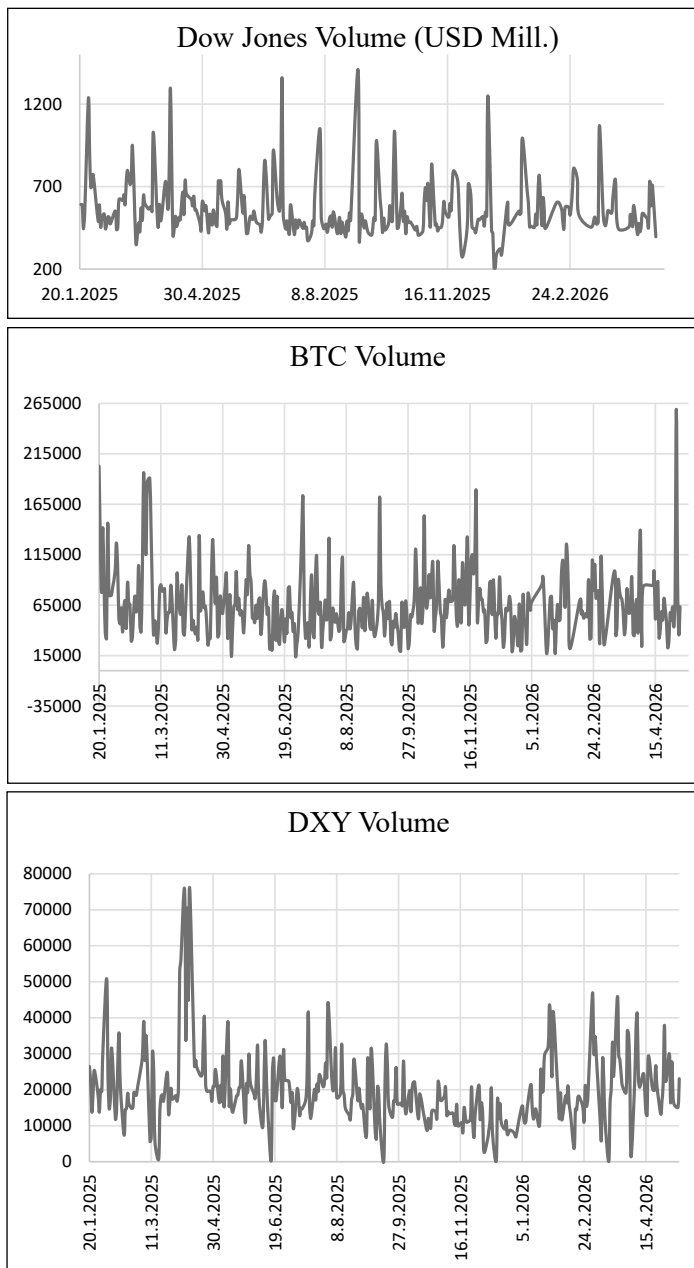


Izvor: Sopstveni proračun na osnovu podataka sa internet stranice www.investing.com

Grafikon 2 prikazuje povezane obime trgovanja na najvolatilnijim tržištima prikazanim na Grafikonu 1. Grafikon 1 pokazuje da su trajektorije cena bitcoina i indeks američkog dolara (DXY) ostali izolovani od izraženije kratkoročne volatilnosti nakon ovih deklaracija. Međutim, evidentan je dugoročni trend deprecijacije za obe klase aktive, pri čemu se slabljenje dolara (*greenback*) poklapa sa proklamovanim ciljevima američke politike usmerenim na povećanje izvozne konkurentnosti. Nasuprot tome, ovi politički zaokreti izazvali su značajne istovremene skokove na tržištima akcija i robe.

Ova volatilnost stvorila je unosno okruženje za odabranu grupu dobro informisanih učesnika na tržištu koji su, posедуjući asimetrične informacije o predstojećim regulatornim merama, sprovodili stratešku arbitražu – kupujući potcenjenu imovinu pre skokova cena i likvidirajući pozicije pre padova koji bi sledili na tržištima zlata, srebra, akcija i sirove nafte. S obzirom na to da se dnevni obimi trgovanja na ovim tržištima izražavaju u milijardama dolara (Grafikon 2), ove značajne rente sugerišu pojavu novog mehanizma institucionalne korupcije katalizovane ovim nestalnim političkim okruženjem. Potpuni ekonomski uticaj ovih tržišnih distorzija tek treba da bude kvantifikovan nakon završetka ovog režima. Međutim, ova oblast privlači značajnu pažnju pravosudnih organa zaduženih za procenu zakonitosti izvlačenja renti koje proističu iz veštački proizvedenih tržišnih previranja.

Grafikon 2. Obimi trgovanja na Njujorškoj berzi, tržištima bitkoina, zlata i srebra



Izvor: Sopstveni proračun na osnovu podataka sa internet stranice www.investing.com

ZAKLJUČAK

U ovom radu razvijamo ideju i empirijski dokumentujemo postojanje novog, sofisticiranog oblika sistemske korupcije kroz namerno generisanje tržišne nestabilnosti. Analizom političkih poteza američke administracije u proteklih 16 meseci, rad pokazuje da učestale političke intervencije, brze najave i naknadni preokreti odluka američke administracije svesno odstupaju od ekonomske logike. Kroz prizmu bihevioralne ekonomije, istraživanje potvrđuje da se institucionalni dizajn koristi za stvaranje veštačkih tržišnih previranja, transformišući predvidive psihološke obrasce u instrument za izvlačenje ekstremnih renti u korist privilegovanih insajdera. Glavni empirijski podaci, sistematizovani kroz ključne političke datume (Tabela 1) i analizu tržišnih kretanja (Grafikon 1 i Grafikon 2), pružaju direktan uvid u mehanizam delovanja „narandžaste politike“.

Na bazi analiziranih podataka može se izvesti nekoliko zaključaka:

1. *Selektivna volatilnost imovine*: Dok su bitcoin i indeks američkog dolara (DXY) ostali izolovani od izraženije kratkoročne volatilnosti (uz prisutan dugoročni trend deprecijacije koji oslikava ciljeve zvanične politike slabljenja dolara radi izvozne konkurentnosti), politički zaokreti izazvali su masovne istovremene skokove i kratkoročne spekulativne mehurove na tržištima akcija ili nafte.

2. *Asimetrična arbitraža*: Postojanje jasne korelacije između političkih deklaracija i sinusoidnih fluktuacija cena omogućilo je odabranoj grupi dobro informisanih učesnika, koji su posedovali asimetrične informacije, sprovođenje strateške arbitraže.

3. *Institucionalna korupcija novog nivoa*: S obzirom na to da se dnevni obimi trgovanja na ovim tržištima mere milijardama dolara, ove značajne rente potvrđuju pojavu novog koruptivnog mehanizma gde se bogatstvo crpi direktno od investitora na tržištu.

Iako će se potpuni ekonomski uticaj ovih tržišnih distorzija moći precizno kvantifikovati tek nakon završetka ovog specifičnog režima, rad jasno ukazuje na dalekosežne pravne i političke posledice ovog fenomena. Činjenica da ova oblast već privlači značajnu pažnju pravosudnih organa, zaduženih za procenu zakonitosti izvlačenja renti iz veštački proizvedenog haosa, potvrđuje da „narandžasta politika“ ne predstavlja samo prolaznu anomaliju. Ona postavlja opasan presedan u globalnoj političkoj ekonomiji, gde psihološka manipulacija i namerno upravljanje informacijama postaju primarno oružje političke elite za redistribuciju kapitala na globalnom nivou.

Dr. TOMISLAV HERCEG

Associate Professor, University of Zagreb – Faculty of Economics and Business

Dr. IVA VUKSANOVIĆ HERCEG

Associate Professor, University of Belgrade – Faculty of Economics and Business

Dr. FRAN GALETIĆ

Associate Professor, University of Zagreb – Faculty of Economics and business

ORANGE POLICY – A NEWLY ATTAINED LEVEL OF POLITICAL CORRUPTION

Summary

The paper analyzes a structural shift in the global political economy since the beginning of 2026, marked by heterodox, impulsive measures taken by the U.S. administration following Donald Trump's election in January 2025. The purpose of the paper is to theoretically conceptualize and demonstrate through empirical data the existence of „Orange Policy“ – a new and sophisticated form of systemic corruption based on the deliberate creation of market chaos and the exploitation of institutional biases. Following the theoretical framework of behavioral economics, the paper investigates the phenomenon of engineered artificial market noise and cognitive overload aimed at creating „chaos within order“. The data analysis covers a 16-month period, tracking the correlation between key political statements, on one hand, and price fluctuations and trading volumes of various asset classes, on the other. The research identifies three key findings. First, a selective volatility was observed across different asset classes. Second, the existence of a predictable correlation between political declarations and price fluctuations enabled a narrow group of insiders to execute highly profitable asymmetric arbitrage. Third, given that the daily trading volumes in these markets amount to billions of dollars, these substantial rents confirm the emergence of a new corruptive mechanism where wealth is extracted directly from market investors.

Key words: orange policy, political corruption, behavioral economics, asymmetric information, strategic arbitrage

Literatura

Antonakakis N., Chatziantoniou I., Filis G., „Dynamic spillovers of oil price shocks and economic policy uncertainty“, *Energy Economics*, tom 44, 2014.

Anyikwa I., Phiri A., „Global Stock Market Reactions to the 2024 US Presidential Election: Do Events Surrounding Trump's Re-Election Matter?“, *Journal of Risk and Financial Management*, tom 19, 2026.

Baker S. R., Bloom N., Davis S. J., „Measuring economic policy uncertainty“, *The quarterly journal of economics*, tom 131, 2016.

Baur D. G., , McDermott T. K., „Is gold a safe haven? International evidence“, *Journal of Banking & Finance*, tom 34, 2010.

Baur D. G., Lucey B. M., „Is gold a hedge or a safe haven? An analysis of stocks, bonds and gold“, *Financial review*, tom 45, 2010.

- Brogaard J., Detzel A., „The asset-pricing implications of government economic policy uncertainty“, *Management science*, tom 61, 2015.
- Cheng H-P., Yen K-C., „The relationship between the economic policy uncertainty and the cryptocurrency market“, *Finance Research Letters*, tom 35, 2020.
- Feder-Sempach E., Szczepocki P., Bogolebska J., „Global uncertainty and potential shelters: gold, bitcoin, and currencies as weak and strong safe havens for main world stock markets“, *Financial Innovation*, tom 10, 2024.
- Lamichhane S., „The Impact of Economic Policy Uncertainty on Stock market volatility: Evidence from the UK and USA“, doktorska disertacija, 2026.
- Pástor L., Veronesi P., „Uncertainty about government policy and stock prices“, *The journal of Finance*, tom 67, 2012.
- Qin M., Su C-W., Xiao Y-D., Zhang S., „Should gold be held under global economic policy uncertainty?“, *Journal of Business Economics and Management*, tom 21, 2020.
- Reboredo J. C., „Is gold a safe haven or a hedge for the US dollar? Implications for risk management“, *Journal of Banking & Finance*, tom 37, 2013.
- Reboredo J. C., Rivera-Castro M. A., „Gold and exchange rates: Downside risk and hedging at different investment horizons“, *International Review of Economics & Finance*, tom 34, 2014.
- Said R., Ashfaq E., Khuram Shah S. M., „The Effect of Political Events on Stock Market Performance and Their Spillover Impact on South Asian Economies: Evidence from Pakistan“, *Advance Journal of Econometrics and Finance*, br. 1, tom 4, 2026.
- Shaik M., Jamil S. A., Train Hawaldar I., Sahabuddin M., Rizwan Rabbani M., Atif M., „Impact of geo-political risk on stocks, oil, and gold returns during GFC, COVID-19, and Russian–Ukraine War“, *Cogent Economics & Finance*, tom 11, 2023.
- Shaikh I., „Policy uncertainty and Bitcoin returns“, *Borsa Istanbul Review*, tom 20, 2020, 257–268.
- Smales L. A., „Bitcoin as a safe haven: Is it even worth considering?“, *Finance Research Letters*, tom 30, 2019.
- Urquhart A., Zhang H., „Is Bitcoin a hedge or safe haven for currencies? An intraday analysis“, *International Review of Financial Analysis*, tom 63, 2019.
- Wang G. J., Xie C., Wen D., Zhao L., „When Bitcoin meets economic policy uncertainty (EPU): Measuring risk spillover effect from EPU to Bitcoin“, *Finance Research Letters*, tom 31, 2019.
- Zhang H., Demirer R., Huang J., Huang W., Tariq Suleman M., „Economic policy uncertainty and gold return dynamics: evidence from high-frequency data“, *Resources policy*, tom 72, 2021.

Datumi prijema i prihvatanja rada
Primljen: 09.04.2026.
Prihvaćen: 10.05.2026.

PREGLEDNI RAD