

Dr Nedeljko Milaković*

Saznanje pune istine o aktuelnoj krizi i, posebno, njeno prevazilaženje, sputavaju partikularni interesi

„Ko ne zna istinu, taj je, jednostavno, glupan.
Ali, ko je zna i naziva je laž, taj je zločinac“.

Bertolt Breht (Bertolt Brecht, 1898-1956), dramski pisac

Rezime

Rad je podjeljen na tri poglavlja. U prvom poglavlju se razmatra akutna kriza evra i Evropske Unije gdje se ustanovljuje da ni evro ni EU nemaju alternativu, ali da ih naopako shvaćeni interesi ozbiljno dovode u pitanje. U drugom poglavlju se tretiraju valutni ratovi i problem nepostojanja svjetske rezervne valute i ukazuje se na pokušaje pojedinih zemalja da taj problem rješavaju bilateralnim ugovorima. U trećem poglavlju se razmatra monetarno-kreditna politika BiH u vezi sa aktuelnim svjetskim zbivanjima i dolazi se do zaključka da je neuspješna u dva ključna segmenta.

UMJESTO UVODA

Ekonomsko-finansijska kriza i dalje, gotovo nesmanjenom žestinom, tutnji Evropom i svijetom. Svjedoče o tome i naslovi brojnih tekstova i priloga u poznatim svjetskim dnevnicima i magazinima, poput ovih: „Evropa gori“, „Kolos bez kompasa“, „Laku noć, Ameriko“, „Pomoć sa primislama“ i sličnih. Iz njih nije teško razabrati da se radi o sudbini evra kao zajedničke valute Evropske Unije, a možda i nje same, kao i o globalnim valutnim odnosima u svijetu, posebno između Sjedinjenih Američkih Država, Kine i drugih zemalja u brzom ekonomskom usponu. Bavićemo se tim pitanjima ne zaobilazeći, naravno, ni monetarnu tematiku Bosne i Hercegovine sa njenim „Valutnim odborom“.

1. EVRO I EVROPSKA UNIJA NA VELIKOJ SU PROBI

Evro, koga emituje Evropska centralna banka sa sjedištem u Frankfurtu na Majni u Njemačkoj, danas je zvanična zajednička valuta 16 zemalja Evropske Unije i drugih šest evropskih zemalja koje

su obrazovale „Evrozonu“. Nakon dugogodišnjih priprema uveden je 1. januara 1999. godine kao depozitni novac, a tri godine kasnije, 1. januara 2002. godine i kao gotov, papirni i metalni novac i tako eliminisao nacionalne valute kao sredstva plaćanja. Nakon starta vrlo brzo se konsolidovao i postao je valuta visokog povjerenja, te je, i protivno volji ustanove koja ga emituje, zauzeo drugo mjesto kao svjetska rezervna valuta, odmah iza američkog dolara (vidjeti odgovarajuću tabelu).

Svjetska finansijsko-ekonomska kriza koja je počela još sredinom 2007. godine kao kriza američkih hipotekarnih dugova i koja nika-ko da prođe, ugrozila je, stvarno ili prividno, mnoge vrijednosti koje su do njene pojave bile apsolutno neprikosnovene. Među njima su, da se ne povjeruje, takve institucije kao što su evro kao zajednička valuta Evrozone, pa čak i sama Evropska unija¹.

U novčanim, odnosno valutnim relacijama i odnosima mnogo šta je duboko prikriveno i uporno izmiče objektivnom, cjelovitom saznanju. Po našem mišljenju, tome su dva osnovna uzroka. Jedan je, što se radi o izuzetno jakim neposrednim materijalnim interesima, a drugi, koji se čak čini i važnijim, što je sve u tom domenu podvrgnuto snažnim emocionalnim, masovnim psihozama koje su najčešće iracionalne i nepredvidive.

* Samostalni analitičar i konsultant

¹ Njemački savremeni ekonomski i društveni teoretičar Henrik Enderlajn (Henrik Enderlein) tvrdi da: „Svaki razuman političar zna, da se radi o preživljavanju Evrozone“ (Spiegel Internet stranica).

Kada se iz priložene tabele analiziraju kursevi evra u cjelokupnom proteklom periodu, počev od njegovog uvođenja 1999. godine pa sve do danas, onda se nameće nedvosmislen zaključak da se u domenu kursa, koji je za jednu valutu najvažniji, u sadašnjosti ne događa ništa što se već nije, i to više puta, dogodilo u prošlosti. Tako se, npr. već duže vrijeme za jedan evro dobija više od 1,30 dolara (27.12.2010. iznosio je kurs 1:1,3113 i bio je za 0,08% viši u odnosu na prethodni dan). Taj kurs je, još uvijek, značajno iznad kursa koji je bio prvog dana nakon uvođenja evra na ber-

zu 5. januara 1999. godine (1,1790). U međuvremenu je pao do 0,8252 (26. oktobra 2000. godine) i rastao do 1,5990 (15. jula 20008. godine). Treba imati u vidu da se za cijelo proteklo vrijeme, realni sektor Evropske Unije isključivo zalagao za niži kurs evra, jer je tako jačao svoju konkurentsku sposobnost van Evropske Unije, dok su se uvoznici mineralnih goriva zalagali za viši kurs, koji im omogućuje jeftiniji uvoz.

Sadašnje procjene tvrde da je kurs evra još uvijek precijenjen u odnosu na dolar.

Dosadašnji godišnji najniži i najviši kursevi evra (1 evro/dolara)

Godišnje najviše i najniže vrijednosti evra prema dolaru (referentni kurs ECB)				
Godina	Datum	Najniži	Datum	Najviši
1999	3.12.	1,0015	5.1.	1,1790
2000	26.10.	0,8252	6.1.	1,0388
2001	6.7.	0,8384	5.1.	0,9545
2002	28.1.	0,8578	31.12.	1,0487
2003	8.1.	1,0377	31.12.	1,2630
2004	14.5.	1,1802	28.12.	1,3633
2005	15.11.	1,1667	3.1.	1,3507
2006	2.1.	1,1826	5.12.	1,3331
2007	12.1.	1,2893	27.11.	1,4874
2008	27.10.	1,2460	15.7.	1,5990
2009	4.3.	1,2555	2.12.	1,5090
2010	8.6.	1,1942	13.1.	1,4563

Izvor: Wikipedia na njemačkom jeziku

Mišljenje o evru doživjelo je „kopernikanski obrt“ sa izbjicanjem krize likvidnosti, najprije u Grčkoj, a potom u Irskoj i Portugalu. Da toga nije bilo, evro bi sve više istiskivao dolar iz strukture svjetskih deviznih rezervi. Grčka kriza je, međutim, iznenadila svijet, a u Evropskoj Uniji izazvala je pravi šok. Neki od EU prvaka koji su u noći 10. maja zajedno sa predstavnicima MMF-a donosili odluku o promptnom obezbjeđenju 110 milijardi evra za sanaciju grčke nelikvidnosti, prenosili su na internet stranicama atmosferu koja je vladala. Bili su izgubljeni i van sebe i presretni kada su došli do rješenja. Kada je takav utisak na njih ostavila grčka kriza, zemlja koja je tek negdje oko tri odsto Evropske Unije ili manje, čiji su dugovi bili veliki ali sagledani i rješivi, gdje se uglavnom znalo šta treba činiti, onda nije teško zaključiti kako primaju sve ono što je poslije došlo sa irskom i portugalskom krizom.

Ispostavilo se da „kišobran spasa“ od 750 milijardi dolara, sa kojim su računali, neće biti dovoljan za postojeće i nove slučajeve insolventnosti država i banaka u vrlo mogućem domino efektu (vidjeti odgovarajuće podatke o zaduženosti).

Državni dugovi zemalja Evrozone 2010. godine u procentima procijenjenog BDP

Grčka	124,9
Italija	116,7
Belgija	101,2
Portugal	84,6
Irska	82,9
Francuska	82,5
Njemačka	76,7
Austrija	73,9
Malta	70,9

Malta	70,9
Španija	66,3
Holandija	65,6
Kipar	58,6
Finska	47,4
Slovenija	42,8
Slovačka	39,2
Luksemburg	16,4
Prosjek Evrozone	84,0
Granica po ugovoru iz Mاستrihta	60,0

Izvor: EU-Komisija

Nisu, međutim, problem samo državni dugovi. I ovaj put se pokazalo da u periodu kriza i privatni dugovi postaju javni problem.

Javni i privatni dugovi prema stranim bankama (dugovi države, banaka, privatnih firmi i ostalih dužnika), četiri ugrožene zemlje Evrozone, iznose, kod:

- Irske 731 USD,
- Grčke 175 USD,
- Portugala 235 USD i
- Španije 876 USD,

ukupno: 2.017 milijardi USD

Među bankama povjeriocima su banke:

- Njemačke 394 USD,
- Britanije 272 USD,
- Španije 78 USD,

- SAD	69 USD,
- Belgije	54 USD,
- Francuske	307 USD,
- Japana	27 USD,
- Ostalih zemalja	816 USD,

ukupno: 2.017 milijardi USD

Navedeni podaci o dužničko-vjerovničkim odnosima ukazuju na svu složenost problema. Pored zemalja dužnika, u problemu su i zemlje vjerovnici. Otvaranje postupka stečaja nesolventnih dužnika, kod njih otvara problem banaka koje će ostajući bez svojih potraživanja (imovine) i same postati nesolventne i time će ugroziti svoje deponente. Širenju dužničko-vjerovničke paklene spirale kao da nema granica. U strahu od nje, želi se sanacija država po posebnom i prioritetnom postupku, premda se redovno dodaje kako bi kod toga i privatni kapital trebalo da učestvuje i da podnese određene žrtve, ali se još uvijek nije došlo do načina kako bi ga trebalo uključiti.

Insolventne države kod svoje sanacije, i pored toga što koriste evro kao zajedničku valutu, nailaze na problem smanjenog kreditnog rejtinga. Za obveznice, koje bi same emitovale za svoju sanaciju, trebalo bi da ponude i da plate nekoliko puta veću kamatnu stopu. Tako, npr. rizični dodatak Irske u odnosu na Njemačku iznosi 6,5 procentnih poena (8,9:2,4), a Grčke čak 7,8 procentnih poena.

Da bi se rizične marže u kamatnim stopama eliminisale ili značajno smanjile, Luksemburg je predložio da Evropska Unija emituje svoje namjenske obveznice za stvaranje zajedničkog sanacionog fonda. Međutim, ovaj prijedlog je dočekan „na nož“ u nekim članicama EU posebno kod određenih krugova u Njemačkoj. Tvrdi se da tako nešto direktno protivrječi Lisabonskom ugovoru koji, navodno, isključuje međusobno jamčenje članica EU, a njegovu izmjenu, uz dobru volju, ne bi bilo moguće izvesti ni do početka 2013. godine. S tim u vezi, u Njemačkoj se već formira javno mišljenje protiv evra kao zajedničke valute i zagovara se ponovno uvođenje njemačke marke. Nailazimo na procjene da tako misli svaki treći njemački građanin². Dakako, ima i suprotnih mišljenja. Među poznatim ličnostima koje su ustale u odbranu Evra i Evropske Unije je i bivši kancelar Helmut Šmit. U autorskom članku objavljenom 17. decembra 2010. godine u dnevniku *Cajt* (*Zeit*), Šmit, između ostalog, piše: „Ko u postojećim uslovima javno govori o raspadu evro-saveza, tome nedostaje svaka dalekovidost“. Za Šmita je evro ništa manje nego „samopotvrđivanje evropske civilizacije“³. Šmit se dalje zalaže da Njemačka i Nijemci budu spremni da podnesu stanovite žrtve za zajedničku evropsku stvar i da se tako iskupe za ono što su učinili Evropi i svijetu u minulim vremenima. On, međutim, ističe da se kod odbrane evra ne radi ni o kakvoj žrtvi, već o neposrednoj i opštoj koristi. Kaže da bi stanje koje bi nastupilo poslije evra bilo nepodnošljivo. Sjever bi uveo marku čiji bi kurs nerealno skočio i paralisao izvoz, a valute juga bi toliko pale i devalvirale da bi došlo do eksplozije cijena i galopirajućih inflacija.

U odbranu evra, odnosno Evropske Unije, stali su i drugi poznati Nijemci. Prof. Peter Bofinger kaže da bi ponovno uvođenje D-marke „bilo neodgovorno... evro je uspješan model...potrebno je da ga bezuslovno zadržimo“. Izričit je u tome da treba podržati luksemburški prijedlog i „uvesti zajedničke državne obveznice za Evrozonu“⁴.

Pisac Dirk Kurbjuvajt je napisao esej naslovljen „Divna domovina“ i sa podnaslovom „Zašto je Nijemcima potrebna Evropa“ u kome se, između ostalog, kaže: „ne postoji vlastiti nacionalni put“⁵.

Teško je reći šta će se dalje događati, kakva će biti sudbina evra i Evropske Unije. Nije slučajno što ovo dvoje povezujemo. Ne bude li evra, neće biti ni EU, a bez toga je Evropa niko i ništa, ne samo u tradicionalnoj komparaciji sa SAD, već i sa Kinom, Japanom, Indijom, Brazilom i drugim zemljama koje se razvijaju velikom dinamikom.






Nema ni jednog racionalnog razloga koji bi bio protiv evra i Evropske unije. Naprotiv, ni najveći pesimisti jedva da mogu pretpostaviti kakva bi bila alternativa njihovom nestanku. Bio bi to totalni krah svjetskog monetarnog i finansijskog sistema sa nesagledivim trajnim posljedicama. Problem je, međutim, u tome što, kako smo već isticali, kod ovakvih kategorija, manje odlučuje razum i dugoročni ciljevi, a više partikularni i kratkoročni interesi, tako da je sve moguće. Pridružujemo se onim mišljenjima po kojima se očekuju rasplet u periodu od naredne jedne do dvije, najviše tri godine.

2. VALUTNI RATOVI SU NA DJELU SA SVIM NEGATIVNIM UČINCIMA

Kriza koja godinama traje izazvala je već pomalo zaboravljeni fenomen tzv. valutnog ratovanja poznat s početka prošlog vijeka. Čuvena lozinka „izvoziti ili umrijeti“ ponovo se nametnula. Kini koja raspolaže sa daleko najvećim valutnim rezervama (vidjeti tabelu) ozbiljno se prigovara da svoju nacionalnu valutu „juan“ drži potcijenjenom, prije svega u odnosu na američki dolar i tako podstiče svoj izvoz i ograničava svoj uvoz. S druge strane, Sjedinjenim Američkim Državama se zamjera što svoje enormne vojne i druge rashode, kod kuće i po svijetu, finansiraju inflatornim dolarom i na taj način „pljačkaju“ i „potkradaju“ ostatak svijeta koji, u tom istom dolaru, drži daleko najveći dio svojih deviznih rezervi (vidjeti tabelu).

Problem svjetskih deviznih rezervi bi se posebno zaoštrio ako bi došlo do raspada evro-sistema.

Lista petnaest zemalja sa najvećim deviznim rezervama:

Rang	Zemlja	Milijardi USD
1	 Narodna Republika Kina	\$ 2648.3 (Sep. 2010)
2	 Japan	\$1118.1 (Okt. 2010)
—	 Evrozona	\$ 753 (Sep. 2010)
3	 Rusija	\$ 497.082 (Nov. 2010)
4	 NRK -Tajvan	\$ 383.38 (Sept. 2010)
5	 Saudijska Arabija	\$ 410 (Dec. 2009)
6	 Indija	\$ 300.214 (Nov. 4, 2010)
7	 Južna Koreja	\$ 293.35 (Okt. 2010)
8	 Brazilija	\$ 287 (Okt. 2010)
9	 Hong Kong	\$ 266.1 (Sep. 2010)

³ Vjerovatno da nije slučajno što su se pojavile vijesti da je, kod vlasnika, ostalo nezamjenjeno 13 milijardi maraka. Koliko su od toga pojeli miševi, a koliko se čuva u čarapama, za svaku eventualnost, niko pouzdano ne zna. Inače, nema krajnjeg roka za zamjenu maraka za evro.

⁴ Osvrt na Šmitov članak donijeli su vodeći njemački dnevници na svojim internet stranicama.

⁵ Prof. Peter Bofinger (56) predaje novčanu teoriju, kao posebno područje makroekonomije, na univerzitetu u Virzburgu (Würzburg). Od 2004. godine član je Stručnog savjeta (pet mudraca) za procjenu ukupnog privrednog razvoja (*Spiegel* 51/2010 str 52).

⁶ Dirk Kurbjuweit, HERRLICHE HEIMAT, Warum die Deutschen Europa brauchen (*Spiegel* 51/2010, str. 52).

10		Švajcarska	\$ 250 (Avg. 2010)
11		Singapur	\$ 221.4 (Okt. 2010)
12		Njemačka	\$ 184 (Sep. 2009)
13		Tajland	\$ 159.1 (Sep. 2010)
14		Alžir	\$ 157 (Sep. 2010)
15		Italija	\$ 144 (Juni 2010)
16		Francuska	\$ 143 (Juni 2010)
17		USA	\$ 129 (juli 2010)

Izvor: Wikipedia na engleskom jeziku

Valutna kompozicija zvaničnih deviznih rezervi po godinama u %

	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09
USA dolar	70.9%	70.5%	70.7%	66.5%	65.8%	65.9%	66.4%	65.7%	64.1%	64.1%	62.2%
Evro	17.9%	18.8%	19.8%	24.2%	25.3%	24.9%	24.3%	25.2%	26.3%	26.4%	27.3%
Funta sterling	2.9%	2.8%	2.7%	2.9%	2.6%	3.3%	3.6%	4.2%	4.7%	4.0%	4.3%
Japan. jen	6.4%	6.3%	5.2%	4.5%	4.1%	3.9%	3.7%	3.2%	2.9%	3.1%	3.0%
Švajc. franak	0.2%	0.3%	0.3%	0.4%	0.2%	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%
Ostale valute	1.6%	1.4%	1.2%	1.4%	1.9%	1.8%	1.9%	1.5%	1.8%	2.2%	3.1%

Izvor: Wikipedia na engleskom jeziku

Poznato je da je devizno tržište najveće svjetsko finansijsko tržište. Prema procjenama Banke za međunarodna platna poravnanja iz Bazela, na njemu se dnevno trguje sa 4.000 milijardi dolara, što je dobrih dvanaest puta veći novčani promet od prometa na svim svjetskim berzama akcija. Devizno tržište nikad ne staje. Otvoreno je 24 sata sedam dana u nedelji. Kakva će biti budućnost ovog tržišta u uslovima valutnih ratova i bilateralnih valutnih sporazuma, niko još ne zna. Veliki i moćni traže načina da se zaštite (vidi se i po tome što već zaključuju međusobne sporazume), ali kakve će to imati posljedice na globalnom planu, na dalje produbljavanje svjetske krize i, posebno, na njen uticaj na male i siromašne. To kao da nije ničija briga.

3. PROSTOR BIH NIJE ZAŠTIĆEN OD OPASNOG VRTLOGA SVJETSKOG FINANSIJSKOG KAPITALA

Bosna i Hercegovina ima svoju centralnu monetarnu ustanovu - Centralnu banku BiH. Ima i svoju valutu - konvertibilnu marku (KM). Može se reći da su time osigurani svi uslovi koji su potrebni za vođenje lokalne monetarne politike i za zaštitu od negativnih uticaja koji bi mogli da dođu sa svjetskog finansijskog tržišta. Centralna banka BiH posluje po modelu „valutnog odbora“ čija je osnovna karakteristika da je kurs domaće valute DM prema evru, valuti Evrozone, jednostrano fiksiran: 1 evro/1,99583 KM. Ne samo primarni novac Centralne banke BiH, već i ukupna domaća novčana masa (formirana kroz depozitno-kreditne transakcije poslovnog bankarstva) trebalo bi da u cjelosti budu pokriveni neto deviznom aktivom Centralne banke.

Teoretska i praktična saznanja govore o tome da nacionalne valute, ma kako bile moćne, ne mogu obavljati ulogu svjetske rezervne valute⁶. Kako Međunarodni monetarni fond do sada nije ponudio nikakvo rješenje, pojedine zemlje se odlučuju na bilateralne sporazume. Tako su, npr. nedavno Rusija i Kina potpisale sporazum o prestanku upotrebe američkog dolara u međusobnoj trgovini i umjesto dolara počele da koriste svoje valute. Takav sporazum Kina je još ranije zaključila sa Brazilom. I neke druge zemlje najavljuju takve međusobne sporazume.

Centralna banka u ovom sistemu nema uticaja na novčanu masu u zemlji, koja je apsolutno limitirana raspoloživom neto-deviznom aktivom. Budući da na tu deviznu aktivu centralna banka nema uticaja (ne može niti povećati niti ograničiti i smanjiti uvoz, a nema uticaja ni na prekogranična kretanja novca i kapitala) proizlazi da jedna egzogena varijabla (neto devizne rezerve) determiniše domaću novčanu masu. Centralna banka BiH posluje kao „čisti“ valutni odbor, što znači da nema pravo da daje kredite poslovnim bankama, pa ni one u krajnjoj nuždi⁷. Uloga centralne banke BiH uglavnom se ograničava na mjenjačke poslove i na nadziranje mehanizma pokrića. Ne nadzire poslovne banke, zašto su nadležne entitetske agencije.

Stiče se utisak da je Centralna banka BiH suviše pasivna i da malo čini na svojoj afirmaciji. I dalje traje kao čisti valutni odbor, premda je nakon prvih šest godina mogla da dobije kreditnu funkciju i tako poslovnim bankama i realnom sektoru značajno pomogne u održavanju potrebne likvidnosti (bankama sa pozajmicama u nuždi, a realnom sektoru sa reeskontnim kreditima). Nije učinila ništa ni na zaštitu od stranog vrućeg novca. Trebalo je da kao centralna monetarna ustanova pravovremeno reaguje i da postavi pitanje svrsishodnosti uvođenja devizne klauzule u kreditne ugovore poslovnih banaka, preko koje sada ovaj novac izaziva dosta nelagodne potrebe na domaćem finansijskom tržištu

Centralna banka BiH onakva kakva je sada ne služi ni sektoru poslovnog bankarstva, ni realnom sektoru, tako da se u njihovom poslovanju ne bi ništa promijenilo ni kada je ne bi bilo. Za ono što radi suviše je skupa. Nije ni slučajno da je jedina u Evropi koja posluje po čistom modelu valutnog odbora. Centralna banka Bugarske, koliko nam je poznato, posluje po modifikovanom modelu.

Sve ono što smo govorili o evru i EU trebalo bi imati u vidu kod koncipiranja naše buduće monetarno-kreditne politike. Dvije su stvari prioritetne. Stavljanje te politike u funkciju stabilnog dinamičnog razvoja realnog sektora i zaštitu domaćeg finansijskog tržišta od opasnih finansijskih vrtloga koji su, u današnjem svijetu, veći nego ikad.

ZAKLJUČAK

Evro i Evropska Unija nalaze se pred najvećim problemima od svoga nastanka. Iako nema ni jednog objektivnog razloga koji bi ih osporio, opšta svjetska finansijsko-ekonomska kriza i otvoreni i prikriveni partikularni materijalni i politički interesi, stavljaju ih

pred velika iskušenja u narednom periodu, za koji je sada teško precizno ocijeniti koliko će dugo trajati i kako će se na kraju završiti.

Valutni ratovi su ponovo aktivirani. Veliki nalaze rješenja za nedostatak svjetske rezervne valute u bilateralnim ugovorima, a o malima još uvijek niko ne vodi računa.

Monetarno-kreditna politika BiH nije našla načina da se stavi u funkciju stabilnog dinamičnog razvoja, niti da zaštiti lokalno finansijsko tržište od svjetskih turbulencija.

IZVORI

Korišćena literatura i izvori navedeni su u tekstu.

Summary

The paper is divided into three chapters. The first chapter deals with the acute crisis of euro and the European Union, where it is established that neither the euro nor the EU have no alternative, but are seriously challenged by the wrongly understood interests. The second chapters deals with the topic of currency wars and the lack of world reserve currency and points to the attempts of some countries to solve this problem by bilateral agreements. The third chapter deals with monetary-credit policy of Bosnia and Herzegovina in relation to current world events and leads to the conclusion that it has been unsuccessful in two key segments.