

Dr Pero PETROVIĆ¹
Dr Duško KOSTIĆ²

UDK:338.124.4:[338.23:336.74
Biblid: 0025-8555, 67(2015)
Vol. LXVII, br. 4, str. 391–410
Pregledni rad
jul 2015.
DOI:10.2298/MEDJP1504391P

UTICAJ SVETSKE EKONOMSKE KRIZE NA GLOBALNI VALUTNI RAT

APSTRAKT

Rad razmatra kako se produblјivanje globalne ekonomske krize odrađava na svetske finansijske tokove i funkcionisanje međunarodnih finansijskih institucija, sa posebnim fokusom na pitanja da li je sa padom evra počeo globalni valutni rat i da li se stvara svojevrsna bankarska zavera na svetskom tržištu zlata. Dugoročna finansijska kriza stavlja zahteve za odlučujuće reformske poteze u funkcionisanju i strukturi MMF-a, Svetske banke i drugih globalnih i regionalnih finansijskih institucija. Kina postaje sve izdašniji zajmodavac, u krajnjoj instanci za veliki broj finansijski osiromašenih država, nudeći im iz geopolitičkih razloga sve značajniju podršku u juanima. Kina i Rusija se u domenu ekonomskog razvoja jako dopunjuju: delokrug saradnje je jako širok a postoji snažan potencijal za uspostavljanje druge svetske valute, čime bi se potisnuo dolar kao dominantna valuta u svetskim robnim i finansijskim transakcijama. Autori zaključuju da se borba za povećanje konkurentnosti nacionalne države, na štetu drugih, nastavlja i u eri najdublje svetske finansijske krize.

Ključne reči: globalna ekonomska kriza, monetarna politika, američki dolar, rezervna valuta, valutni rat, trgovina zlatom.

Svetska ekonomska kriza umnogome utiče na brojne, uglavnom evolutivne promene u funkcionisanju međunarodnih finansijskih institucija i na promenu svetske finansijske arhitekture sve do rata valutama. Usred globalne finansijske krize monetarne vlasti pojedinih zemalja naglo povećavaju

¹ Dr Pero Petrović je naučni savetnik u Institutu za međunarodnu politiku i privredu, Beograd. E-mail: pero@diplomacy.bg.ac.rs. Rad je realizovan u okviru projekta „Srbija u savremenim međunarodnim integrativnim procesima – spoljnopolitički, međunarodni, ekonomski, pravni i bezbednosni aspekti” Ministarstva prosvete, nauke i tehnološkog razvoja Republike Srbije, br. OI179023 za period 2011–2015.

² Doc dr Duško Kostić, Fakultet za diplomatiju i bezbednost, Beograd, e-mail: dusko.kostic@gmail.com.

vlastitu novčanu masu na tržištu, te tim novcem kupuju strane deonice (akcije), obveznice ili novčanice u cilju depresijacije vlastite valute. Već decenijama u središtu stručnih rasprava stoji pitanje koja će valuta zameniti američki dolar kao „svetski novac”, odnosno ima li uopšte zamene za dolar. Pojavom evra sve je išlo u tom pravcu da on bude dominantna valuta u međunarodnim finansijskim tokovima. Međutim, u drugoj deceniji XXI veka postavlja se pitanje hoće li siloviti prodor juana na međunarodno finansijsko tržište ugroziti dominaciju dolara?

Kina i Rusija su u 2014. godini sklopili dva ključna sporazuma: o tridesetogodišnjoj energetske saradnji (težak oko 400 milijardi dolara) i o trogodišnjoj zameni valuta mimo dolarskog obračuna (nominovan na oko 24 milijarde dolara, sa mogućnošću uvećanja i produženja). Kina je do kraja 2014. godine aktivirala ukupno 28 valutnih aranžmana potpisanih sa državama širom sveta, čime je potvrđena spremnost vlade u Pekingu za restrukturiranje međunarodnih finansijskih ova zemlje sa oko 3890 milijardi dolara deviznih rezervi. Brojni eksperti smatraju da su sankcije Rusiji kontraproduktivne i da Zapad tek počinje da uočava neželjene posledice takvog pristupa. U eri pojačanih geopolitičkih tenzija na jugozapadu Azije, Kini ne odgovara oslabljena Rusija. Međutim, ukoliko ipak postane glavni ruski zajmodavac, Kina bi, u krajnjoj instanci, stekla priliku da dodatno iskaže snagu svoje valute u međunarodnim finansijskim odnosima i procesima. Godinama unazad postavlja se pitanje kakva globalna finansijska prava (i obaveze) treba da ima Kina kao država sa ovako velikim deviznim rezervama i sa 1,35 milijardi stanovnika.

Pojavljuje se i neizvesnost na tržištima u usponu usled očekivanog rasta referentne kamatne stope Sistema federalnih rezervi SAD-a (*Federal Reserve System*), na srednji rok.³ Sa aspekta Srbije nameće se pitanje da li skup dolar ugrožava dužnički položaj Srbije. S druge strane, banke u Srbiji imaju visoku likvidnost, ali raspoloživi novac ne ulažu u privredu nego u kupovinu deviza. Brojne promene u međunarodnim finansijskim odnosima ukazuju da se tzv. valutni rat tek rasplamsava i da ćemo rezultate gledati u narednom periodu, a prvenstveno pod uticajem Kine koja je preuzela ulogu prve ekonomije sveta.

MEĐUNARODNE FINANSIJE I SLABLJENJE DOMINACIJE DOLARA

Odnosi u međunarodnim finansijama u XXI veku ubrzano se menjaju. Do kraja XX veka međunarodni poredak kontrolišu SAD, ne samo sa aspekta

³ „Izveštaj o stabilnosti finansijskog sistema za 2014. godinu”, Narodna banka Srbije, 30. jul 2015, www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/90/90_2/finansijska_stabilnost_2014.pdf.

međunarodnih finansija tj. uvođenjem bretonvudskih globalnih institucija, nego preko američkog dolara kao nezvanične svetske valute. Pošto se globalne transakcije uglavnom odvijaju u dolarima, SAD mogu da isključe „neposlušnu” državu iz globalnih finansijskih tokova – kao što se, na primer, desilo uvođenjem sankcija Rusiji i snažnim padom cene nafte koja se uglavnom obračunava u dolarima. Reč je o svojevrsnom geofinansijskom ratu.⁴ Međutim, ranjivost SAD-a ogleda se u tome što je pad cene nafte izazvao nesrazmeran rast dolara, dok se valute drugih proizvođača energije sunovraćuju, a njihovi dolarski dugovi rastu – sa neizvesnim krajem. Taj nepoznat, ogroman iznos u dolarima opterećuje zapadne strukture koje drže te dugove.⁵ Zbog devalvacije, sav novac uložen u tržišta u razvoju, u vreme dok su davala veći prinos, pretvara se u loše i sumnjive zajmove. To znači da se odvija rat valutama koje svakodnevno fluktuiraju, a padaju i vrednosti deonica (akcija). Sve više država trguje van dolarske osnove, za koju se SAD još uvek grčevito bori. To će nekim zemljama nametnuti donošenje odluke da li će ostati u dolarskom sistemu, preći u nezapadni finansijski sistem ili pokušati oboje, pa rizikovati da budu i dalje pod američkim pritiskom.

Uvođenjem sankcija Rusiji, SAD su ugrozile evropske partnere jer zbog skupe energije opada kompetitivnost zajedničkog tržišta Unije. Trka oko smanjenja kursa domaće valute znači da Kina ne devalvira svoju valutu, već jednostavno ne dopušta da ona postane jaka. To je izraz političke volje. Devizni kurs kineske valute u odnosu na američki dolar određuje vlada.⁶ Vlada u Pekingu ima čvrst kurs u odnosu na SAD, što znači da kurs između dveju valuta minimalno osciluje. Jednom mesečno se kurs malo koriguje, ali kinesko ministarstvo finansija donosi odluke koje bi inače trebalo da budu u nadležnosti centralne banke. Kineska strana odnose dveju valuta održava onako kako joj odgovara kupovinom odnosno prodajom američkih državnih obveznica. Očekivanja u pogledu momenta povećanja referentne kamatne stope Sistema federalnih rezervi SAD-a su različita, ali preovladava očekivanje za kraj 2015. godine, što može uticati na ponašanje stranih investitora. Tržišta u razvoju i dalje su osetljiva na odluke centralnih banaka razvijenih zemalja. Najavljen rast kamatnih stopa Sistema federalnih rezervi SAD, za tržišta u usponu, može da bude izazov kad je u pitanju eksterno zaduživanje. Međutim, s druge strane, rizik može biti ublažen programom Evropske centralne banke (*European Central Bank*).

⁴ Ministarstvo finansija SAD-a isključivanje neke zemlje iz globalnih finansijskih tokova poredi sa „neutronskom bombom”, koja je primenjena na Rusiju zbog ukrajinske krize. Međutim, treba imati u vidu neraspoloženje vlada zemalja članica Evropske unije zbog pada evropskog izvoza u Rusiju, nasuprot rasta američke privrede.

⁵ „Izveštaj o stabilnosti finansijskog sistema za 2014. godinu”, op. cit.

⁶ Holger Bar, *The Economist*, 5 March 2015, p. 4.

DA LI TEKUĆA EKONOMSKA KRIZA SMENJUJE DOLAR KAO „SVETSKU VALUTU”?

Aktuelna ekonomska kriza zahvatila je sve nacionalne privrede, ali su politički potresi poprimili dramatične razmere tek pojavom i razbuktavanjem ukrajinske krize u 2014. i 2015. godini. Nakon okončanja Hladnog rata odnosi između SAD-a i Rusije nisu bili na nižem nivou i to ima odraza na svetske finansijske tokove koji su sve osetljiviji i na najmanje političke potrebe. Tako je, na primer, izjava kineskog ministra krajem 2014. godine ojačala rublju koja je tada imala vrtoglavi pad vrednosti od oko 59 odsto u odnosu na prethodnu godinu.⁷ Izjava je imala trenutno dejstvo na moskovsku valutnu berzu, prvu na kojoj je kineski juan zvanično izašao u međunarodnu razmenu. Dva važna pomenuta sporazuma zaključena su između Kine i Rusije u rubljama i juanima, u skladu sa objavom Moskve i Pekinga još 2010. godine da će radi zaštite domaće ekonomije nastojati da se okanu upotrebe američkog dolara u međusobnom poslovanju. Kina je krajem 2014. godine u okviru programa direktne zamene valuta Argentini obezbedila 2,3 milijardi dolara, a Venecueli, po istom principu, pozajmila četiri milijarde dolara.

Međunarodni monetarni fond (*International Monetary Fund*), početkom 2015. godine, procenio je da će globalna privreda u toj godini rasti još sporije nego što je ova međunarodna finansijska institucija prognozirala u jesen 2014. godine – 3,5 odsto umesto 3,8 odsto. Izuzetak po Međunarodnom monetarnom fondu (MMF) je SAD koja je trebalo da zabeleži rast od 3,6 odsto, umesto 3,1 odsto. MMF, pritom, od evrozone očekuje sićušni privredni rast od 1,2 odsto (bez obzira na rekordan pad cena nafte), umesto prethodne prognoze (jesen 2014. godine) od 1,3 odsto. U takvom egzistencijalnom sivilu, Evropska centralna banka je objavom basnoslovnog paketa kupovine obveznica javnog i privatnog sektora i institucija Evropske unije *de facto* devalvirala evro. Tim potezom bi komercijalne banke trebalo da se oslobode hartija od vrednosti, a novcem koje bi dobile njihovom prodajom mogle bi da kreditiraju novi privredni investicioni

⁷ Kineski ministar inostranih poslova Vang Ji (Wang Yi) izjavio je decembra 2014. godine u Bangkoku: „Kina je voljna da pomogne Rusiji, ali veruje da ona ima sposobnosti da prevaziđe tekuće ekonomske probleme. Ukoliko ruskoj strani bude neophodno obezbedićemo podršku u okviru naših mogućnosti” (“Beijing ready to help Russia’s rattled economy, Chinese foreign minister says”, *South China Morning Post*, 22 December 2014, www.scmp.com/news/china/article/1667633/beijing-ready-help-russias-rattled-economy-chinese-foreign-minister-says, 14/05/2015). Izjava je data u trenutku kad Moskva procenjuje da će zbog zapadnih sankcija u 2014. pretrpeti štetu od 140 milijardi dolara. Rublja je momentalno ojačala 3,1% u odnosu na američki dolar zbog obnovljenog poverenja investitora da postoji način na koji Rusija može da izbegne omču zapadnih sankcija.

ciklus. Problem je u tome što bi komercijalne banke mogle (a u stvari nisu obavezne) da se u vremenu kompleksnih i jakih poprečnih struja bace na odobravanje novih kredita.

Plan za snalaženje nemaju, osim evrozona, ni vlade u drugim delovima sveta. Verovatno su zato centralne banke Indije, Kanade, Danske, Švajcarske, Kine i dr. u poslednje vreme povukle niz drastičnih poteza kojima su iznenadile berze: bilo da je u pitanju sniženje referentnih kamatnih stopa, odvajanje od pariteta sa evrom, bilo ubrizgavanje velikih količina gotovine radi obezbeđenja likvidnosti.⁸ Naglo ojačani američki dolar pretili da ugrozi snažan rast američke privrede i izvoza, pa sada treba iznaći rešenje kako da se američke kompanije nose sa konkurencijom koja drastično obara vrednost svoje valute i svoju deflaciju izvozi drugima. SAD u novonastaloj situaciji, u kojoj su na svetskom finansijskom tržištu sve izraženije manipulacije valutama, pokušavaju da iznađu način kako da sprovedu novu efikasnu i efektivnu valutnu politiku.⁹ U međuvremenu, investitori i građani zamoreni najnovijim komešanjem na globalnom tržištu papirnata valuta vraćaju se dokazanom kriznom „džokeru” – zlatu. Nakon objave Evropske centralne banke o doštampavanju evra, unca zlata vrednovana u evrima poskupela je za tri odsto, dok u dolarima i funtama taj rast cene iznosi oko jedan odsto. Predviđa se da će zlato, pod ovakvim okolnostima, biti još skuplje do kraja 2016. godine.

PAD EVRA I GLOBALNI VALUTNI RAT

Sa padom evra i produblivanjem finansijske krize intenziviran je globalni valutni rat. Početkom 2015. godine vrednost evra u odnosu na američki dolar pala je na najniži nivo, pa se postavlja pitanje da li poplava jeftinog štampanog novca Evropske unije podiže vrednost zlata i zaoštrava svetske trgovinske odnose. Nakon objave programa Evropske centralne banke o kupovini državnih obveznica u vrednosti od 60 milijardi evra mesečno, evro je od marta do septembra 2015. godine pao na najniži nivo u poslednjih 11 godina – u januaru 2015. godine vredno je samo 1,12 dolara, a godinu dana ranije 1,37 dolara. Dakle, globalizovani svet je već usred rata valuta. Među ekspertima za međunarodne finansije prevladava mišljenje da je devalvacija valute lakši put za stimulaciju privrede. Tako je Evropska centralna banka sredinom januara 2015. godine počela

⁸ World Bank, *Working Paper*, Washington, D.C., june 2015, pristupljeno: 22.06.2015.

⁹ Phoebus Athanassiou, “Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: Some reflections”, *Legal Working Paper Series*, No. 10, European Central Bank, December 2009, www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp10.pdf, 11/06/2015.

sa doštampavanjem evra, a plan je da se od marta 2015. godine do septembra 2016. godine doštampa preko 1,1 bilion evra radi eventualnog privrednog oporavka evrozona. Odmah nakon ove objave vrednost evra se naglo sunovratila na najniži nivo od 2003. godine, dok su zlato i srebro odmah poskupeli. Među investitorima odnosno finansijerima slučaj Grčke podstiče uverenje da je sadašnji profil Evropske monetarne unije dalje neodrživ u ovakvom formatu i sa ovakvom kreditnom i monetarnom politikom. Pre toga, tokom 2014. godine evro je izgubio 18 odsto vrednosti u odnosu na američki dolar.¹⁰ Novo slabljenje evra dovelo je do toga da on postaje najnovija karika u globalnom ratu valutama. Sada pojeftinjeni evro znači, na primer, da nemački izvoznici automobila postaju direktna konkurencija japanskim i američkim proizvođačima vozila. Primera kojim devalvirane valute podstiču izvoz proizvoda određene države, direktno rušeći ponudu industrija drugih zemalja, ima na pretek. U godinama posle finansijske krize, sve veći broj preduzeća i domaćinstava širom sveta suočava se sa poteškoćama u otplati kamata po osnovu njihovih dugova.

SARADNJA RUSIJE I KINE I UTICAJ NA MEĐUNARODNE FINANSIJE

Kina krajem 2014. godine ističe sve veći značaj strateškog partnerstva sa Rusijom. Iako se obe države po pojedinačnim geografskim, ekonomskim i vojnim pokazateljima, kao i po političkom značaju, ubrajaju u vodeće zemlje sveta, njihov partnerski odnos ih čini daleko snažnijim.¹¹ Početkom ovog veka Rusija je uvozila kinesku robu za manje od milijardu dolara, dok je izvoz bio šest milijardi dolara. Međutim, suficit se, u međuvremenu, pretvorio u deficit.¹² Finansijsko-ekonomska kriza Rusije, jedna je u nizu „transformacionih pomaka” u predstojećih 12 do 18 meseci.¹³ Ukoliko bi Kina juanima sanirala dugove Rusiji, bio bi to prvi slučaj takve vrste angažovanja u globalnim finansijskim procesima.

Dosadašnja situacija da SAD i Evropska unija kontrolišu ceo svet finansija – oko 70 odsto globalne trgovine i celokupni promet zlata i nafte obračunava se u

¹⁰ Samo za 30 dana u decembru 2014. evro se u odnosu na dolar srozao za 8,5%. U međuvremenu svetske valutne berze počele su krajem januara 2015. da se klade hoće li evro vredeti 0,9 američkih dolara i pre 2016. godine.

¹¹ Ivona Lađevac, „Strateško partnerstvo Rusije i Kine”, *Međunarodni problemi*, vol. LXVII, br. 2–3, 2015, str. 239.

¹² Na primer, Rusija je 2013. uvezla robu u vrednosti od 56 milijardi dolara, dok je izvezla za 40 milijardi. U istoj godini je osam odsto trgovinske razmene Kine i Rusije obračunato u juanima i rubljama, što je četiri puta više nego tokom 2012. godine.

¹³ Prema proceni Svetskog ekonomskog foruma iz Davosa, decembar 2014.

američkoj valuti – počinje u drugoj deceniji XXI veka da se menja. Kina će nastaviti da traga za načinima da u narednim godinama prikaže ekonomsku snagu.¹⁴ Izraz poverenja Kine u sposobnost Rusije da prebrodi tekuće nevolje izazvane sankcijama Zapada u širokom je raskoraku sa procenom Zapada da Rusija ubrzano klizi u ekonomsko-finansijski, a samim tim i politički ćorsokak. Ova teza zasnovana je na pretpostavci da Rusija neće još zadugo moći da izdrži zabranu pristupa međunarodnom finansijskom tržištu koja je odlukom vlade SAD-a stupila na snagu sredinom jula 2014. godine, odnosno dve nedelje kasnije sličnim potezom Evropske unije. Analitičari sa američkog Volstrita i londonskog Sitija smatraju da ukoliko želi da obezbedi refinansiranje pristizućih dolarskih denominovanih dugova kompanija, banaka ali i državnih hartija od vrednosti, Rusija mora da napravi kompromis sa Zapadom oko krize u Ukrajini, ili da krene u prodaju zlatnih poluga.

Rusija će, u međuvremenu, ipak morati da vraća pozamašan spoljni dug, čega su svesni zapadna finansijska tržišta i Kina kojoj ne odgovara slabljenje Rusije. Dve države danas imaju obostrane dugoročne interese da aktiviraju valutni aranžman težak oko 20 milijardi dolara koji zamenjuje dolarski obračun. Peking nastoji da dodatno iskaže snagu domaće valute u globalnoj finansijskoj areni, povrh „cementiranja” veza sa Moskvom u trenutku njene priznate slabosti. Moskva bi, istovremeno, mogla da demonstrira svetu, kao i domaćim biračima, da ima finansijskog saveznika u vremenu otvorenog sukoba sa Zapadom. Roba iz zemlje sa jakom valutom je skupa ako se plaća slabijim valutama, pa takva roba najčešće nema kupca. Otuda velike države poput Kine održavaju nižu vrednost domaće valute i podstiču izvoz. Dakle, ne dozvoljavajući snažan juan, Kina jeftinom robom koju izvozi utiče na odnose u međunarodnim finansijskim transakcijama. Jeftinim izvozom Peking održava vrednost juana na 20 do 30 odsto ispod nivoa koji bi odgovarao realnoj tržišnoj proceni. Tržišna cena robe iz Kine je toliko niska da američki proizvođači ne mogu da drže korak, pa je vlada u Vašingtonu odgovorila devalvacijom dolara. Takva novčana politika bi trebalo da pomogne bankama da održe kredite jeftinim da bi bio podstaknut privredni rast. Agresivna novčana politika SAD-a, usmerena na smanjenje nezaposlenosti i davanje impulsa privrednom rastu, odražava se i na devizne kurseve u susednim zemljama i onima koje su njeni trgovinski partneri. Tamo valute postaju jake, što može dovesti do problema u međunarodnim transakcijama i valutnim

¹⁴ Prekogranična trgovina u juanima dostigla je 2014. godine 4,63 biliona (približno 746 milijardi dolara), uz povećanje od 57,5 posto u odnosu na 2012. godinu; ovaj iznos predstavlja 2,5 posto ukupne svetske trgovine. Do kraja 2013. direktne investicije plasirane u juanima dostigle su 533 milijarde juana, uz povećanje od 1,9 puta u odnosu na isto razdoblje 2012. godine.

obračunima. Međunarodna upotreba juana ubrzano raste, a Narodna banka Kine nedavno je potpisala memorandume o razumevanju i sporazume o korišćenju nacionalnih valuta sa centralnim bankama Velike Britanije, Nemačke, Luksemburga, Francuske i Južne Koreje.

ODNOS KINE I SAD-A

Kina daje sve veću finansijsku pomoć u juanima zemljama širom sveta iz geopolitičkih razloga, odnosno radi ekonomskog pozicioniranja, te time preuzima ulogu mogućeg rivala MMF-u i dolarskom svetu, sa važnim kvalitetnim preimućtvom. Dok MMF uz dolarske kredite koje nudi zahteva stroge reforme, Kina ne ističe slične zahteve. Platežna moć Kine i širok izlazak na međunarodnu političku, finansijsku i ekonomsku scenu menja globalnu finansijsku arhitekturu.¹⁵ Siloviti prodor juana na međunarodno finansijsko tržište, kojim od Bretonvudskog sporazuma od 1944. godine suvereno dominira američki dolar, deluje kao jedna od neizbežnih posledica ekonomskog jačanja Kine i slabljenja dugogodišnje pozicije SAD-a kao jedine globalne ekonomske sile. Sredinom XX veka, tačnije 1950. godine, 29 odsto svetskog stanovništva živelo je u Kini, dok je njen udeo u ekonomskoj proizvodnji po paritetu kupovne moći iznosio svega pet odsto. U isto vreme, u SAD-u je živelo oko osam odsto svetskog stanovništva koje je stvaralo 28 odsto vrednosti svetske proizvodnje. Najrealističnija dijagnoza današnjeg ekonomskog (pa i političkog) svetskog poretka, u stvari, glasi da SAD ostaju najveća ekonomija i najveća politička i vojna sila – ali u promenjenom svetu.¹⁶ Glavna karakteristika tih promena je „uspon ostalih”. Ulogu lokomotive globalne privrede preuzeli su Kina, Indija, Brazil, Južna Afrika, itd.

SAD se u sadašnjim uslovima potrage za profitom suočava sa „osvetom globalizacije”, jer su američke korporacije proizvodnju preselile tamo gde je radna snaga jeftinija i tamo investirale u industrijske pogone. Rezultat su velike zarade, ali i deindustrijalizacija SAD-a koja još traje.¹⁷ Ipak, najveći fenomen i najveći paradoks globalne ekonomije je „Kimerika”, kako se odnedavno naziva simbioza najveće svetske ekonomije i najbrže rastuće svetske privrede. SAD i Kina su istovremeno rivali i partneri. „Kimerika” je ekonomski organizam nastao

¹⁵ Pero Petrović, *Međunarodne finansije u novoj arhitekturi*, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, 2014, str. 56.

¹⁶ Mada se očekuje da Kina uskoro postane svetska ekonomija broj jedan, to ne znači da će Kinezi biti bogatiji od Amerikanaca. Prosečan američki dohodak po glavi danas je oko 48.000 dolara, a kineski svega 4000.

¹⁷ „Reindustrijalizacija” je zato politička parola dana koja je više želja nego stvarnost.

kombinacijom kineskog razvoja i američke superpotrošnje. SAD svoj deficit, odnosno potrošnju, finansiraju prodajom državnih obveznica Kini koja ih kupuje dolarima zarađenim iz trgovinskog suficita sa SAD-om.

U bici za likvidnost na međunarodnom finansijskom tržištu, Kina i Rusija treba da podstaknu ostale članice BRIKS-a da što brže aktiviraju razvojnu banku sa najavljenih 100 milijardi dolara kapitala. Uopšteno, brojni poverioci čekaju sredstva upravo iz Kine, mada treba imati u vidu da je kineska ekonomija od 2007. godine povećala dugove za 20,8 biliona dolara, što je više od trećine ukupnog svetskog porasta dugova u periodu do kraja 2014. godine. Ukupan kineski dug (državni, privredni i privatnih lica) iznosi oko 18 biliona dolara, odnosno oko 200 procenata BDP-a. Najveće postkrizno zaduživanje Kine vezano je za bum tržišta nekretnina. SAD su sa Kinom u 2012. godini imale suficit u trgovini uslugama u iznosu od 17 milijardi dolara. U istoj godini, američke strane direktne investicije su u Kini iznosile 51,4 milijarde dolara, što je 7,1% manje nego u 2011. godini. Kineske investicije u SAD-u su u 2012. godini iznosile 5,2 milijarde dolara, što je za 38,2% više nego u 2011. godini.¹⁸ Kina je petogodišnjim razvojnim planom nagovestila nastavak ekonomskih reformi i povećanje investicija i domaće potrošnje, a to znači i povećanje spoljnotrgovinske razmene sa SAD-om u cilju smanjenja aktuelnog spoljnotrgovinskog deficita koji je na kraju 2014. godine iznosio 343 milijarde dolara. I u narednom periodu očekuje se nastavak ovog trenda, odnosno smanjenje spoljnotrgovinskog deficita.

SARADNJA KINE SA 16 ZEMALJA SREDNJE I ISTOČNE EVROPE

Nakon što je u Pekingu, posle prvog takvog samita u Varšavi, septembra 2012. godine održan sastanak državnih koordinatora i predstavnika Kine i šesnaest zemalja Srednje i Istočne Evrope, među kojima je bila i Srbija, novi samit je u istom sastavu održan u Bukureštu (2013), a potom u Beogradu decembra 2014. godine. Svi učesnici foruma saglasili su se da zajednički postave mehanizme za saradnju. Primena tzv. regionalnog pristupa u vidu jačanja odnosa sa zemljama Srednje i Istočne Evrope može se smatrati probijem kineske spoljne politike u ovom delu sveta. Okvir za saradnju „16+1” uobličavan je tokom prethodne tri godine i može se reći da, onoliko koliko je Kina ponovo otkrila zemlje Srednje i Istočne Evrope toliko su i ove zemlje ponovo otkrile jednu novu i različitu Kinu, te je došlo do međusobnog zblizavanja uslovljenog zajedničkim interesima.¹⁹

¹⁸ United States Census Bureau, May 2015, www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html.

¹⁹ Kong Tianping, “‘16+1’ Cooperation Framework: Genesis, Characteristics and Prospects”, *Međunarodni problemi*, vol. LXVII, br. 2–3, 2015, str. 183.

Kina je apostrofirala dvanaest konkretnih mera za razvoj saradnje i uspostavljanje posebne kreditne linije vredne preko 10 milijardi dolara, sa fokusom na projekte u oblasti izgradnje infrastrukture, visokih tehnologija, tzv. zelene ekonomije i za uspostavljanje investicionog fonda. Kineska strana nastojace da obim trgovinske razmene sa ovih 16 zemalja do kraja 2015. godine dostigne iznos od 100 milijardi dolara.²⁰ Osim toga, kineska preduzeća trebalo bi da u narednih pet godina izgrade po jednu ekonomsko-tehnološku zonu u svakoj od zemalja ovog dela Evrope. Razvoj saradnje Kine i zemalja Srednje i Istočne Evrope ima jedinstvene prioritete i ciljeve:

- Postoji tradicionalno prijateljstvo Kine i zemalja Srednje i Istočne Evrope, jer između njih ne postoje otvorena pitanja, odnosno bilateralna saradnja je bez preduslova;
- Kina i ove zemlje žele da jačaju saradnju, što predstavlja početnu snagu i za produbljanje konkretnih bilateralnih odnosa;
- Kina i ovih 16 zemalja suočavaju se sa zajedničkim zadacima razvoja, što svim stranama pruža mogućnost da ostvare obostrano korisnu saradnju;
- Saradnja Kine sa svakom od zemalja Srednje i Istočne Evrope je komplementarna, što je isto jedan od neophodnih uslova za obostrano korisnu saradnju;

Saradnja Kine i zemalja Srednje i Istočne Evrope sve više će dobijati na značaju. Na primer, obim međusobne trgovine iznosio je 2001. godine samo 4,3 miliona dolara, da bi već 2011. dostigao 52,9 milijardi dolara, sa prosečnom godišnjom stopom rasta od 27,6 odsto. Po izbijanju međunarodne finansijske krize prosečna godišnja stopa rasta kineskog uvoza iz zemalja ovog dela Evrope iznosila je oko 30 odsto. Cilj Kine je da u narednih pet godina međusobna trgovinska razmena dosegne vrednost od preko 120 milijardi dolara.²¹ Evropska unija je najveći trgovinski partner Kine, dok je Kina drugi trgovinski partner Unije posle SAD-a. U 2013. godini obim trgovinske razmene EU i Kine iznosio je 560 milijardi evra.

RAZVOJ BRAZILA

Poznato je da nagla ekspanzija globalne ekonomije u ogromnoj meri komplikuje ekonomsku strategiju i svakodnevicu ekonomske politike pojedinih

²⁰ U 2013. godini je ukupna spoljnotrgovinska razmena Kine i ovih 16 zemalja iznosila 50 milijardi dolara, što je ekvivalentno obimu trgovine između Kine i Italije.

²¹ Jasminka Simić, „Ekonomske pojase novog Puta svile: kineski prodor na Zapad ili odgovor na azijske izazove”, *Međunarodni problemi*, vol. LXVII, br. 2–3, 2015, str. 205.

država. Ekonomska suverenost države ne samo da je sužena nego se neprestano dovodi u pitanje, te i u daleko razvijenijim zemljama novi odnosi moći, nove tehnologije i novi tipovi finansijskih instrumenata znatno otežavaju uvođenje efektivne kontrole kretanja kapitala.²² Brazil se, uostalom kao i ostale zemlje BRIKS-a, ubrzano razvijao u prvoj deceniji XXI veka. Međutim u drugoj dekadi ovog veka Brazil i dalje privlači investitore iz celog sveta, ali se njegov privredni rast znatno usporava. Na devalvaciju domaće valute reala od šest odsto u 2012. godini, Brazil se odlučio zbog njene precenjenosti, a u sklopu niza ekonomskih mera koje treba da omoguće priliv inostranog kapitala. Brazil je u 2012. godini ostvario rast BDP-a od 4,5 odsto, ali se već 2013. godine taj rast usporio na 3,5 odsto na godišnjem nivou. Međutim treba imati u vidu da ova ogromna zemlja – četvrta po veličini u svetu – obiluje rudnim blagom, kafom, naftom, šumama, rekama, voćem i povrćem i još je neodoljivo privlačna kako za posao tako i za uživanje. Nezaposlenost je i dalje niska (oko šest odsto), i dalje postoji tražnja za visokokvalifikovanim stručnjacima, a investicije su u 2011. godini dostigle rekordnih 67 milijardi dolara tako da Brazil ima stabilnu stopu rasta i u 2013. i 2014. godini od 3,5 odsto, bez opasnosti da će time podstaći visoku inflaciju. U svetu vlada veliko interesovanje za ulaganja u ogromna novootkrivena nalazišta nafte i podjednako su privlačne visokoproduktivne poljoprivredne firme.

U poređenju sa Rusijom i Kinom, čak i Indijom, Brazil ima predvidljivije zakonske propise koji se uglavnom poštuju. Investitorima, takođe, odgovara što je država socijalno odgovorna i tako smanjuje jaz između ekstremno siromašnih i bogatih.²³ Ipak, „veliki biznis” zazire od „apsurdno komplikovanog sistema dažbina i poreza” što, donekle, usporava strana direktna ulaganja.²⁴ Pozitivna su nastojanja da se značajno smanji budžetski deficit i nameti za automobilsku i rudnu industriju.

Primer Brazila jasno pokazuje kako se može sniziti cena novca; velika količina dolara koje u sistem upumpava američki Sistem federalnih rezervi moraju negde da se ulože. Zato su se investitori okrenuli Brazilu, gde dolare moraju da zamene za reale, odnosno, gde dolarima kupuju reale. A to dovodi do povećanja kursa reala. Brazilska vlada pokušala je to da spreči, pa je uvela porez

²² Rast i dominacija transnacionalnih kompanija, koje po obrtu kapitala premašuju društveni bruto proizvod srednje razvijene zemlje, čini beskorisnim uvođenje ili održavanje trgovinskih barijera. Dakle, proces globalizacije u kojem „pravila igre” nameću veliki i moćni ne može se zaustaviti.

²³ Paradoksalno, one koji jure velike profite u isto vreme odbija to što je minimalna plata u Brazilu tri puta viša od vijetnamske ili indonežanske.

²⁴ Brazil bi morao da se oslobodi još jedne latinoameričke boljke: glomaznog i preplaćenog državnog aparata koji raskošno živi na račun poreskih obveznika.

na strane investicije – što je još jedan od načina da se smanji kurs domaće valute. To, međutim, može da se postigne i intervencijom na tržištu deviza: jedna centralna banka prodaje sopstvenu valutu da bi joj snizila cenu. To su učinili Švajcarska i Japan. Nemačka se još dobro drži i pored povećanja vrednosti evra. Razlog tome je pre svega specifičnost i kvalitet nemačkih proizvoda.

RAZVOJ INDIJE

U poslednje dve godine privreda Indije raste brže od privrede Kine, te je prema procenama od februara 2015. godine treća po veličini svetska ekonomija na sigurnom putu da po tempu ekspanzije nadmaši prvu. Pripremajući se za novu fiskalnu godinu (počela 1. aprila), indijska vlada je objavila nove projekcije rasta koje je svrstavaju među „visokoletače” globalne ekonomije i stavljaju u ulogu predvodnika jata dinamičnih privreda.²⁵ Za 2015. godinu je predviđen rast do 8,5 odsto, i ako se to bude ostvarilo Indija će po tempu ekonomske ekspanzije, u ovoj kalendarskoj godini, prvi put nadmašiti Kinu. Time treća po veličini svetska ekonomija (prema projekciji MMF-a iz oktobra 2014. godine) postaje dinamičnija od prve, koja je mereno metodologijom pariteta kupovne moći u 2014. pretekla SAD. Kineski privredni rast za 2015. godinu projektovan je na sedam odsto, a u kontekstu sazrevanja i generalnog usporavanja kineske ekonomije. Indija po ekspanziji odskoče i od rasta privreda ostalih članica zemalja BRIKS-a koje su u stalnom usponu.²⁶ Pri tome treba imati u vidu da jeftina nafta predstavlja istinski poklon za nacionalnu ekonomiju koja poput Indije uvozi 75 odsto svoje potrošnje, a taj poklon je prema procenama vredan čak 50 milijardi dolara. Dakle, ako bi cene ostale na sadašnjem nivou Indija bi mogla da ubrza stopu privrednog rasta i na preko deset odsto godišnje i tako postane zamajac globalne privrede, odnosno privreda sa najvišom godišnjom stopom rasta.

Indijski potencijali su svakako veliki, ali i prepreke na putu njihove realizacije. Od predimenzionirane i trome birokratije preko zastarelih i potrebama ekonomije neodgovarajućih zakona, preterane regulative, loše infrastrukture do zastoja na administrativnim granicama 27 saveznih država, što ima negativan odraz na nivo konkurentnosti indijske privrede. Indijska privreda ide dalje u sveobuhvatne

²⁵ Pošto je metodologija izračunavanja ukupnog godišnjeg učinka ekonomije prethodno usklađena sa praksom većine industrijalizovanih zemalja, pokazalo se da su indijska ostvarenja i potencijali znatno veći nego što su to pokazivali dosadašnji indikatori. Tekući rast je tako revidiran sa 4,7 na 6,9 odsto, dok su prognoze za fiskalnu 2015. umesto 7,4 odsto sada projektovane na 8,1–8,5 odsto.

²⁶ S obzirom da je Brazil zaglavljen u staglaciji, a Rusija u recesiji zbog visoke cene svog glavnog izvoznog artikla, nafte i dejstva zapadnih sankcija.

reforme, tako da je i najnoviji državni budžet reformski orijentisan. U njemu se veliki naglasak stavlja na proširenje i obnovu infrastrukture: za puteve, pruge, luke, aerodrome i dr., a predviđa se da će ukupne investicije u infrastrukturu u 2015. godini iznositi preko 11 milijardi dolara.²⁷ Ukupni budžet Indije za fiskalnu 2015. godinu projektovan je na 287 milijardi dolara i za 5,7 odsto je veći od prošlogodišnjeg, uz deficit od 3,8 odsto BDP-a, koji je za 0,2 odsto manji nego 2014. godine.

Pošto domaći proizvodi u inostranstvu postaju jeftiniji, a uvozni skuplji, raste konkurentnost indijske privrede. Tada i druge države radi zaštite sopstvene konkurentnosti postupaju na isti način, te pokretači valutnog rata moraju ponoviti postupak, što dovodi do prevelike količine novca na tržištu i višeg nivoa inflacije koja smanjuje produktivnost i standard. Sa značajnijim rastom inflacije štetiše povlače štednju i kupuju devize, što dovodi do još veće devalvacije domaće valute i naglog ubrzanja inflacije, naročito u privredno slabijim državama. Svakako da ekonomska politika koju vodi Indija to treba da ima u vidu, te da se prilagođava situaciji na globalnom finansijskom tržištu.

EVROPSKA CENTRALNA BANKA I NOVI ODNOSI U EVROZONI

Više zemalja Evropske unije, a pre svih Grčka, Portugalija, Španija, Irska i Italija, moraju da prođu kroz težak proces prilagođavanja vladinih finansija i spoljne konkurentnosti da bi pozicija njihovog javnog duga ponovo postala održiva. Imajući u vidu intenzivan pritisak finansijskih tržišta, u nekim slučajevima deluje malo verovatno da će podešavanje fiskalnog programa biti dovoljno da se izbegne „iznenadno kočenje” neophodnog spoljnog finansiranja javnog sektora. Smatra se, da kada se to desi, Evropska unija neće više biti u stanju da izbegne pitanje da li (i u kom obliku) može da obezbedi javnu finansijsku podršku jednoj od zemalja članica. Mehanizam za stabilizaciju i nove mere Evropske centralne banke dokazuju rešenost Unije da štiti finansijsku stabilnost u evrozoni i umanju kratkoročnu zabrinutost za solventnost pojedinih članica evrozone kod kojih je došlo do pogoršanja fiskalnog položaja i dinamike dugovanja.

Evropska centralna banka treba da od marta 2015. do septembra 2016. godine masovno kupi obveznice javnog i privatnog sektora država evrozone i institucija Evropske unije, ulažući u taj posao 60 milijardi evra mesečno (za sada ne i Grčke obveznice). Štampajući evro, uslovno rečeno, Evropska centralna banka će podići

²⁷ To što će indijska ekonomija rasti brže od kineske ne znači, međutim, da će je i preteći: BDP Indije (7,2 biliona dolara u 2014 godini) višestruko je manji od kineskog (117,6 biliona) – pa bi za dostizanje, s obzirom da Kina neće stajati u mestu, bile potrebne decenije.

inflaciju na viši nivo, potrošnju, privredni rast i zaposlenost, jer sve prethodne mere nisu dale rezultate.²⁸ Početak tzv. labavljenja Evropske centralne banke izazvao je dramatičan pad vrednosti evra na globalnim finansijskim tržištima. U odnosu na američki dolar, valuta evrozona srozala se na najniži kurs od septembra 2003. godine (1,08). Uz evro vrednost su izgubile i akcije evropskih kompanija, dok je vrednost premije na rizik (očekivane zarade) od posedovanja obveznica, pojedinih članica evrozona, prilično skliznula nadole. Sumnja međunarodnih investitora u isplativost postkriznih ulaganja u evrozonu proteže se još od prve finansijske krize iz 2008. godine. Politički nesložna, ekonomski podeljena na snažnije severno i problematično jugoistočno krilo, načeta upornim problemom rekordne nezaposlenosti, evrozona je globalnim finansijskim manje profitno atraktivna od Azije, čak i Afrike. Ozbiljni investitori i dalje imaju nove dileme da li da učestvuju u kupoprodaji dugova Evropske monetarne unije čiji je profit sve više neizvestan.

Pojavom finansijske krize u evrozoni dolazi i do promene odnosa između Evropske unije i MMF-a. Prema novoj recepturi MMF-a, predloženi sistem efikasne budžetske koordinacije predstavljao bi korak ka zajedničkom, centralizovanom ekonomskom upravljanju unutar evrozona. Međutim, neophodna je bolja unutrašnja monetarno-fiskalna kontrola, odnosno povećana koordinacija na planu fiskalne i ekonomske politike.²⁹

U sadašnjoj situaciji nameće se pitanje koja bi institucija bila u boljem položaju da projektuje i nadzire strog program prilagođavanja koji bi opravdavao obimnu finansijsku podršku: Unija ili MMF. Razlika se svodi na sledeće: MMF ima novca, stručnost i malo političkih ograničenja; institucije EU imaju novac i stručnost, ali Evropska komisija se suočava sa ozbiljnim političkim ograničenjima u osmišljavanju prilagođavanja programa.³⁰ Ovde nije reč o tome da li bi Evropska unija bila „mekša” od MMF-a, nego koja bi institucija imala jači mehanizam prisile u slučaju da pojedine zemlje (kao npr. Grčka) jednostavno ne sprovede

²⁸ Tim povodom Evropska centralna banka je marta 2015. godine krenula da emituje „elektronsku gotovinu” i da virtuelnim evrima prvo kupuje nemački, italijanski, belgijski i francuski dug uobličen u državne obveznice.

²⁹ Ideja o Evropskom monetarnom fondu je prvi put predstavljena javnosti 6. marta 2010. u intervjuu nemačkog ministra finansija Wolfganga Šojblea (Wolfgang Schäuble), u kojem je rekao da je Evropi potrebna institucija nalik MMF-u koja bi se nosila sa situacijama poput grčke dužničke krize. Navedeno prema: Gerrit Wiesmann and Ralph Atkins, “Schäuble calls for tough EMF sanctions”, *The Financial Times*, 11 March 2010, www.ft.com/cms/s/0/c36bf126-2d41-11df-9c5b-00144feabdc0.html#axzz3nj6j9UBa, 02/06/2015.

³⁰ U velikoj meri to zavisi od stava Nemačke, čija je moć finansiranja u evro zoni, najveća.

podešavanje programa. MMF može da učini vrlo malo ako zemlja koja je u pitanju jednostavno ne održi preuzete obaveze – osim da joj uskrati dalje finansiranje.

Nasuprot tome, Evropska unija ima nekoliko drugih instrumenata na raspolaganju: može da uskrati finansiranje iz strukturnih (i drugih) fondova. Pored toga, Evropska centralna banka može da vrši ogroman pritisak diskvalifikujući javni dug zemlje članice (ili uopšte njena sredstva) iz upotrebe u okviru operacija svoje monetarne politike. Dakle, Unija bi mogla da osmisli mehanizam koji bi bio sposoban da se nosi sa problemom neizvršenja novčanih obaveza. Brojni eksperti i državnici smatraju da se ta dilema može izbeći stvaranjem Evropskog monetarnog fonda, koji bi bio u stanju da organizuje i realizuje uredno izvršavanje obaveza kao poslednju moguću meru. Pri tome, razlika se sastoji u tome što bi evropski pandan MMF-a delovao u slučaju da nekoj od članica evrozona zatreba finansijska pomoć, jer se pokazalo da na evropskom finansijskom polju nedostaje slična institucija da pomaže zemljama koje su zapale u ozbiljnu finansijsku krizu.³¹

Evropska komisija smatra da može da iskoristi svoja prava u oblasti privredne konkurencije, što bi podrazumevalo jačanje saradnje s drugim akterima na međunarodnoj sceni (kao što je G20), ali i vršenje pritiska jer se smatra da su svetska finansijska tržišta promenljiva i nepregledna.³² Ideja o Evropskom monetarnom fondu nailazi na široku podršku u zemljama evrozona. Kao što Međunarodni monetarni fond čini na svetskoj sceni, tako bi i njegov evropski parnjak bio poslednje sredstvo za članice u evrozoni koje dospeju u finansijsku krizu. Evropski monetarni fond bi, pre svega, bio monetarni stabilizator tako što bi najpe uspostavljao finansijsku disciplinu, a potom davao zajmove na kratak rok. Skeptičniji komentatori kažu da je problem odložen, ali ne i rešen, jer nema jasnog odgovora na to kako će se slabe i prezadužene ekonomije izboriti sa dugovima i sa zajmovima za njihovo saniranje. Pojedini makroekonomisti smatraju da zajednička evropska valuta nije dobra za sve članice Evropske unije, jer onemogućava njihovo ekonomsko prilagođavanje u vreme krize. Predlažu se dve zone: zona jakog i zona slabog evra.

Na primeru Grčke pokazalo se da je evro dobra valuta u dobrim vremenima i loša za vreme krize jer onemogućava samostalnu monetarnu politiku državama koje bi u krizi inače mogle da sprovedu devalvaciju nacionalne valute kako bi povećale konkurentnost i prevazišle krizu. U zonu jakog evra bi spadale severne

³¹ Phoebus Athanassiou, “Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: Some reflections”, op. cit.

³² Jean Pisani-Ferry and André Sapir, “The best course for Greece is to call in the Fund”, *The Financial Times*, 1 February 2010, www.ft.com/intl/cms/s/0/01554c86-0f69-11df-a450-00144feabdc0.html#axzz3nj6j9UBa, 06/06/2015.

evropske države i one države koje su nekad spadale u monetarnu zonu nemačke marke, među njima i Slovenija, a imaju suficit u robnoj razmeni.³³

Svakako da će se u naporima za obuzdavanje krize u pojedinim zemljama evrozone odnosi između Evropske unije i MMF-a u budućnosti i dalje komplikovati, uostalom kao i odnosi pojedinih zemalja u okviru same evrozone. Evropska unija pod hitno se mora suprotstaviti rastućoj sumi nenaplativih zajmova ako želi oporavak bankarskog kreditiranja koje je od ključnog značaja za ekonomski oporavak evropskog kontinenta.

BANKE „ŠTIMAJU” KURSEVE VALUTA

Najveće svetske banke iz SAD-a, Velike Britanije i Švajcarske su još od početka svetske finansijske i opšte ekonomske krize, od 2008. do kraja 2013. godine, štimovale kurseve svetskih valuta.³⁴ Probrana grupa trgovaca devizama pet moćnih svetskih banaka štimovala je kursne razlike u korist poslodavaca i pojedinih klijenata. Ovo otkriće rezultat je gotovo dvogodišnje istrage Uprave za kontrolu i nadzor finansijskog sektora Velike Britanije (*Financial Conduct Authority – FCA*) i Komisije za trgovanje berzanskim proizvodima SAD-a (*Commodity Futures Trading Commission – CFTC*). Globalni regulatori su kvintetu megabanaka odredili zbirnu kaznu zbog neregularnog trgovanja devizama, odnosno žustrog manipulisanja kursovima deset svetskih valuta. Britanska FCA naložila je da pet banaka plate kaznu od 1,8 milijardi dolara zbog propusta u kontroli deviznog poslovanja, dok je američka CFTC izrekla kaznu za istih pet banaka u iznosu od 1,5 milijardi dolara sa obrazloženjem da su pokušale da manipulišu i pomažu drugim bankama u mahinacijama sa globalnim deviznim kursom u korist pojedinih trgovaca. Najveću kaznu u iznosu od 661 miliona dolara platiće švajcarski *UBS* i to zato što – uprkos blagovremenoj dojadi o smutnim radnjama u deviznoj sekciji – nije preduzeo ništa da spreči štimovanje valuta.³⁵ Zbirna kazna od 3,3 milijarde dolara na prvi pogled izgleda ogromna, a u stvari je to skromna suma, ako se zna da je američka *Citibank* sredinom 2014. godine, kažnjena sa sedam milijardi dolara zbog mahinacija kreditnim stopama. Uostalom ovih pet mega banaka su u

³³ J. Menciger, *Delo*, 5. septembar 2014.

³⁴ Novembra 2013. godine finansijske vlasti SAD-a, Velike Britanije i Švajcarske odredile su zbirnu kaznu od 3,3 milijarde dolara za pet najvećih banaka: *Citigroup*, *JP Morgan Chase*, *HSBC*, *Royal Bank of Scotland* i *UBS* (Antoine Gara, “JP Morgan, Citi Among Five Banks In \$3.3 Billion Forex Settlement”, *Forbes*, 15 November 2014, www.forbes.com/sites/antoinegara/2014/11/12/jpmorgan-citi-among-five-banks-in-3-3-billion-forex-settlement/).

³⁵ Švajcarska federalna vlast za nadzor banaka najavila je poravnanje sa bankom *UBS* u vrednosti od 139 miliona dolara.

iščekivanje kazne odvojile 5,2 milijarde dolara za tu namenu. Transatlantska istraga otkrila je da su male grupe bankarskih deviznih „eksperata” na Internetu međusobno razmenjivale šifrovane, a inače poverljive informacije o svojim klijentima i njihovim poslovnim planovima. Neidentifikovani bankarski službenici, usred finansijske krize, usaglašavali su gornji, srednji i donji kurs u kojima su njihovi poslodavci i razni drugi klijenti prodavali i kupovali devize.

Moguće finansijske posledice otkrivenih mahinacija mogu da budu ogromne. Svetsko devizno tržište, jedno od najvećih i finansijski najprotočnijih, dnevno obrne oko 5,4 biliona dolara, a pritom se više od 40 odsto tih transakcija obavlja u Londonu. Navedene banke uočile su profite u deviznom prometu, te su na nedozvoljenim tehnikama ostvarivale enormne zarade. Sredinom februara 2015. godine otkrivena je i bankarska zavera na svetskom tržištu zlata. Vašington je počeo da istražuje da li je desetak megabanaka godinama „štimovalo” cenu dragocenih metala. Ministarstvo pravde SAD-a i Komisija za terminske robne transakcije otvorili su istragu o mogućim manipulacijama cenom dragocenih metala na svetskom tržištu. Reč je o dugogodišnjoj praksi učesnika takozvanog procesa londonskog fiksiranja cene zlata.³⁶ Najnovija američka provera poslovnih uzusa poslovnih banaka na Zapadu i eventualne štete nastale iz grupnih mahinacija, usledila je nakon što je od izbijanja globalne finansijske krize nadležnima postalo jasno da određene finansijske institucije manevrišu na tržištu hartija od vrednosti i akcija, istovremeno štimujući međubankarske kamatne stope i međunarodni kurs deviza.³⁷ Nakon dogovora nadmetanjem, vest o ceni četiri skupocena metala razliva se već decenijama razrađenim berzanskim kanalima na svetsko tržište metala i hartija od vrednosti. Promet ovim metalima je ogroman, a samo 2014. godine svetska tražnja za zlatom iznosila je 3924 tone. Samo jedan cent gore ili dole u dnevnoj ceni zlata i tri preostala dragocena metala donosi ili odnosi ogromne sume učesnicima ove trgovine. Zainteresovanih je mnogo, u rasponu od centralnih banaka širom sveta, preko juvelirske i drugih industrija koje koriste dragocene metale kao sirovinu, do špekulanata koji vezuju investicije za cenu zlatnih poluga ili količinu strateških metala, posebno paladijuma.³⁸

³⁶ Utvrđeno je neregularno postupanje sledećih megabanaka: *HSBC, Bank of Nova Scotia, Barclays, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, JP Morgan Chase, Société General, Standard bank* i *UBS*.

³⁷ Dva puta dnevno – u 10:30 i 15 časova po londonskom vremenu – grupa pažljivo probranih ljudi seda za telefon da se dogovore o ceni zlata, srebra, platine i paladijuma na svetskom tržištu. Dogovor se odvija nadmetanjem, dok, zvanično, ne procene trend na tržištu. Nezvanično, ekipa na telefonima procenjuje koja cena odgovara njima i njihovim klijentima (izraženo u dolarima, funtama ili evrima).

³⁸ Fantastična moć zatvorenih bankarskih krugova načeta je 2012. godine kada je istragom utvrđen grupni dosluh u nameštanju međubankarskih kamatnih stopa.

Dogovorno nameštanje tzv. libora (londonske međubankarske ponudene stope) i tzv. evrolibora omogućilo je investicionim ograncima megabanaka da mnogo duže nego što je realno prikazuju profit i zadrže uticaj na globalnom tržištu svakovrsnih jeftinih kredita. Taj bankarski „previd” potom je, na mnogo mesta, krppljen novcem poreskih obveznika širom razvijenog sveta. Međutim, kako su istrage postajale sve upornije (a globe sve veće) bankari su žurno revidirali poslovni stil i na tržištu dragocenih metala. Elektronska referentna cena srebra na globalnom nivou sada je u rukama *Thomson Reuters*-a i *CME Group*, dok londonska berza metala dva puta dnevno utvrđuje referentnu cenu platine i paladijuma. Međunarodna asocijacija za referentne stope počela je od marta 2015. godine da elektronski utvrđuje cenu zlata, zamenjujući osporeni „londonski proces” određivanja.

ZAKLJUČAK

U stručnoj ekonomskoj javnosti preovlađuje mišljenje da su komešanja na tržištu valuta nastala pritiskom na nacionalne vlade da stvore nova radna mesta i podignu nivo životnog standarda. Jedan od instrumenata za to je povećanje izvoza, odnosno smanjenje vrednosti domaće valute i sledstveno podizanje nivoa konkurentnosti. Međutim, takav poduhvat izaziva izvesne reakcije i neželjene posledice. Do nove pojave valutnog rata došlo je 2008. godine kada su SAD počele ponovno da štampaju velike količine dolara, kako bi kupovinom drugih valuta spustile vrednost dolara i povećale domaći izvoz.

Na isti način su odgovorile Velika Britanija i Kina, dok je tada evrozona na čelu sa Nemačkom izbegla ulazak u finansijski sukob. To je u evrozoni izazvalo prenošenje krize sa bankarskog sektora na periferne države članice Unije, koje su svoje proizvode prodavale na dolarskom tržištu, a gde su zbog rasta vrednosti evra njihovi proizvodi postali nekonkurentni.

Finansijsko tržište može da funkcioniše samo ako ljudi veruju da su procesi kojima se utvrđuju devizni standardi pošteni i pravični, a ne korumpirani manipulacijama nekih od najvećih banaka na svetu. Izbegavanje valutnog rata moguće je na više načina. Snažne države obično negativne efekte valutnog rata pokušavaju da izbegnu istovremenim povlačenjem više raznih poteza koji imaju za cilj povećanje konkurentnosti. Politički slabe države, u strahu od socijalnih nemira izbegavaju smanjenje državnih troškova i racionalizaciju državne uprave, te se radije odlučuju na štampanje novčanica i inflacijsko sniženje realnog dohotka stanovništva. Druga krajnost koja se javlja u državama kod kojih je preveliki uticaj banaka, uvoznika i štediša na politiku je potpuno izbegavanje

valutnog rata u sukobu sa drugim državama, što dovodi do apresijacije domaće valute i slabljenja konkurentnost domaće proizvodnje.

LITERATURA

- Athanassiou, Phoebus, “Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: Some reflections”, *Legal Working Paper Series*, No. 10, European Central Bank, December 2009, www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp10.pdf, 11/06/2015.
- Gros, Daniel and Mayer, Thomas, “How to deal with sovereign default in Europe: Create the European Monetary Fund now!”, *CEPS Policy Brief*, No. 202, February 2010, www.ceps.eu/system/files/book/2010/02/No%20202%20EMF%20e-version%20update%2017%20May.pdf.
- „Izveštaj o stabilnosti finansijskog sistema za 2014. godinu”, Narodna banka Srbije, 30. jul 2015, www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/90/90_2/finansijska_stabilnost_2014.pdf.
- Lađevac, Ivona, „Strateško partnerstvo Rusije i Kine”, *Međunarodni problemi*, vol. LXVII, br. 2–3, 2015.
- Mayer, Thomas, “The case for a European Monetary Fund”, *Intereconomics*, May–June 2009.
- Paunović, Sanja, *Uloga međunarodnog monetarnog fonda u savremenoj ekonomskoj krizi*, doktorska disertacija, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011.
- Petrović, Pero, *Međunarodne finansije u novoj arhitekturi*, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, 2014.
- Simić, Jasminka, „Ekonomski pojas novog Puta svile: kineski prodor na Zapad ili odgovor na azijske izazove”, *Međunarodni problemi*, vol. LXVII, br. 2–3, 2015.
- Tianping, Kong, “‘16+1’ Cooperation Framework: Genesis, Characteristics and Prospects”, *Međunarodni problemi*, vol. LXVII, br. 2–3, 2015.
- Truman, Edwin M., “The IMF and the Global Crisis: Role and Reform”, Peterson Institute for International Economics, 2009.
- United States Census Bureau, May 2015., www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html.

Pero PETROVIĆ and Duško KOSTIĆ

**THE IMPACT OF WORLD ECONOMIC CRISIS
ON GLOBAL CURRENCY WAR**

ABSTRACT

The article examines how the deepening of the world economic crisis impacts global financial flows and performance of international financial institutions, with focus on two issues: 1) did the decrease of the Euro mean the beginning of the global currency war?; 2) is there any sort of banks' "conspiracy" in the world gold market? Long-term financial crisis demands a decisive reform measure to mend the functioning and structure of the IMF, World Bank Group and other global and regional financial institutions. This means that the outcome of their policies has been inadequate, so far, and that their role is subjected to a critical observation in finding an efficient performance of financial markets. Beijing is becoming more generous lender for a large number of the low-performing countries, offering them the significant support in Yuans due to Chinese geopolitical interests. China and Russia in the field of economic development are strongly complemented: the scope of cooperation is very broad, and there is a strong potential for the establishment of other world currencies, which would suppress the U.S. dollar as the dominant currency in global commodity and financial transactions. The authors conclude that the struggle to increase the competitiveness of the national state, at the expense of others, continues in the era of the deepest global financial crisis.

Key words: global economic crisis, monetary policy, US dolar, reserve currency, currency war, gold trade.