

AMERIČKI DOLAR BLAGOSLOV (I/ILI) PROKLETSTVO

AMERICAN DOLLAR – BLESSING AND/OR CURSE

Doc.dr Ivan Mirović,

Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Fakultet poslovne ekonomije
Bijeljina, BiH, Republika Srpska
ivan.mirovic@fpe.unssa.rs.ba

Rezime: Autor u ovom radu pokušava da odgovori na pitanje statusa američkog dolara kao svjetske rezervne valute u kontekstu američke ekonomske i političke moći u uslovima krize i novog pozicioniranja vodećih zemalja svijeta. Stoji li i dalje teza da je priznanje dolara kao rezervne svjetske valute rezultat istorijskih uslova, razvijenog američkog finansijskog tržišta, te povjerenja u stabilnost i vijednost te valute? U radu se analiziraju odnosi između trgovinskog deficita i kolapsa dolara, izvoz američke krize u ostatak svijeta, skrivena i skrivana inflacija, američko tržište kapitala, američki dug, implikacije pada cijena energenata, dolar, evro, juan i jen. Intrigantno je pitanje koliko je dolar kao rezervna valuta blagoslov i/ili prokletstvo po SAD. Otvara se i pitanje sudbine dolara u uslovima opadanja američke ekonomije i pojavi zemalja BRIKS-a, kao i neminovnosti uspostavljanja novog monetarnog sistema i uvođenja nove rezervne svjetske valute.

Ključne riječi: američki dolar, rezervna valuta, finansijska kriza, trgovinski deficit, inflacija, potrošački kredit, juan, jen, evro.

Abstract: The author in this paper tries to answer the question of status of American dollar as the world's reserve currency in the context of American economic and political power in crisis conditions and new positioning of leading world countries. Is the thesis still relevant - dollar as world reserve currency has been positioned there as a result of historic conditions, developed American financial market, and confidence in stability and value of that currency? The paper analyses the relationship between trade deficit and collapse of dollar, export of American crisis to the rest of the world, hidden and concealed inflation, American capital market, American debt, implications of power sector prices fall, dollar, euro, Yuan and Yen. The intriguing issue is how much dollar as reserve currency has been a blessing and/or a curse to the USA. The destiny of dollar in the conditions of recession of American economy has also been discussed and the emerging of BRICS countries, as well as, inevitability of establishing of a new monetary system and introduction of reserve world currency.

Keywords: American dollar, reserve currency, financial crisis, trade deficit, inflation, private loans, Yuan, Yen, Euro.

I UVOD

Istraživanje najnovije američke finansijske i ekonomske krize pokazuje da u ekonomskoj nauci moramo biti obazrivi u izricanju konačnih i kategoričnih iskaza o fenomenima koji su i sami podložni neminovnoj promjeni, poput statusa američkog dolara kao rezervne svjetske valute sa ukidanjem zlatnog standarda. Sa ukidanjem zlatnog standarda, status rezervne valute ima ona valuta koja spada u sastav korpe (Special Drawing Rights-“SDR”) koji se pojavio prije svega kao sredstvo prevazilaženja deficita međunarodne likvidnosti.

Međutim, SDR nisu uspjele da pod pritiskom FED-a novu bezgotovinsku valutu, koja neodoljivo podsjeća na „bankor,, Džona Kejnsa pretvore u svjetsku valutu. U korpu valuta SDR ulaze danas, dolar, evro, funta i jen. Status dolara kao zvanične rezervne valute povećava joj autoritet i potražnju na svjetskim finansijskim tržištima, što vodi povećanju moći SAD kao emitenta i sigurnog pribježišta u uslovima krize. Činjenica, da dolar predstavlja značajan dio svjetskih rezervi daje dodatnu moć emitentu da djeluje na globalnom planu i u uslovima krize. Međutim, dolar, kao svjetska rezervna valuta i nesumnjivo preimućstvo američke moći protekom vremena javlja se ne samo kao blagoslov već i kao prokletstvo. Naime, monetarno upravljanje američkom ekonomijom ima implikacije na globalnu ekonomiju i finansijsku krizu, ali i na status dolara i vice versa. Svjetska finansijska i ekonomska kriza izazvala je potrebu za jačanjem međunarodne monetarne saradnje, kao i stvaranje nove globalne valute koja bi u bliskoj budućnosti mogla zamijeniti američki dolar.

Globalna valuta, kao i nacionalne valute, ima tri bitne funkcije, obračunsku, kao jedinica mjere vrijednosti dobara i usluga, razmjensku i funkciju čuvara vrijednosti. Za međunarodnu ulogu važno je istaći i sidro valutu u režimu fiksnog deviznog

kursa.¹³⁰ Status dolara kao svjetske rezervne valute rezultat je ekonomske i političke moći SAD, izašlih iz rata kao najmoćnije ekonomske države svijeta, kao i činjenice da su zlatne rezerve SAD sa završetkom rata iznosile oko 2/3 svjetskih rezervi.

Naime, priznanje dolara kao globalne rezervne valute rezultat je istorijskih uslova, razvijenog američkog finansijskog tržišta, te poverenja u vrijednost i stabilnost te valute.

Dolar kao globalna valuta ima određene prednosti, ali i nedostatke po SAD, kao zemlju emitenta.

Prednosti su:

- a. smanjenje troškova pozajmljivanja i transakcionih troškova,
- b. relativno jeftino finansiranje budžetskog deficita
- c. tolerisanje značajnog trgovinskog deficita,
- d. smanjenje spoljnog duga putem depresijacije dolara,
- e. smanjenje rizika od fluktuiranja deviznog kursa za domaće kompanije,
- f. porast reputacije SAD i lakše finansijsko integrisanje sa drugim zemljama u funkciji rasta spoljne trgovine i privrednog rasta.

Nedostaci su:

- a. fluktuacija u tražnji dolara i veća sklonost prema eksternim šokovima,
- b. povećana potražnja za valutom poskupljuje izvoz,
- c. slabija kontrola nad monetarnim i finansijskim agregatima i moguće zamagljivanje odgovornosti.,¹³¹

II TRGOVINSKI DEFICIT I KOLAPS DOLARA

Najnoviju krizu američkog kapitalizma efektuiranu u padu životnog standarda usloveli su između ostalog i „rastući i kontinuirani,, disbalnsi izvoza i uvoza. Trgovinski deficit izazvao je kolaps dolara i pretvorio SAD od najvećeg svjetskog kreditora u najvećeg dužnika.¹³² Prema navodima, „Vašington tajmsa,, državni dug SAD je premašio 19 biliona dolara, oko 13,7 biliona otpada na privatne investitore kao i na američke i strane investicione kompanije. Ostatak je unutrašnji dug.

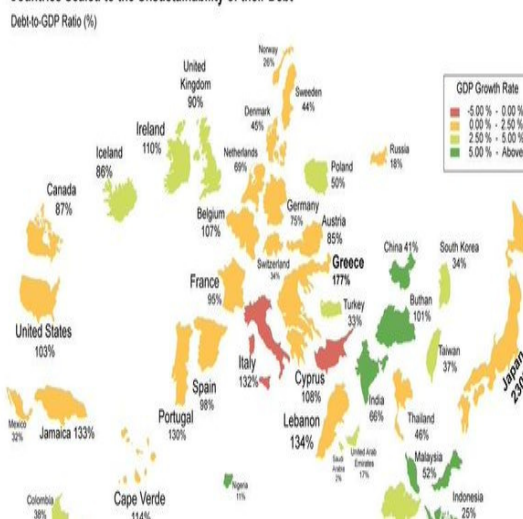
¹³⁰ Goldberg, L. (2011) The international role of the dollar: Does it matter if this changes? (No. 522). Staff Report, Federal Reserve Bank of New York dostupno na <http://www.econstor.eu/handle/10419/60956>

¹³¹ Christian Thimann, "Global Role of Currencies" WPS ECB, Frankfurt am Main, march 2009.; dostupno na <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/>

¹³² Schiff, P. i Downes, J. "Dokaz sloma" 2.0: Kako profitirati od ekonomskog kolapsa: Mate, Zagreb, 2011. str xi

„Naš deficit (SAD) na tekućem računu koji iznosi otprilike 800 milijardi dolara i raste, te se uglavnom odnosi na trgovinski deficit, finansira se posuđivanjem iz stranih zemalja kao što su Kina i Japan, koje nam izvoze svoja dobra. To je dug koji ne možemo vratiti jer smo ostali nacija posuđivača i potrošača, ne više nacija štediša i proizvođača.¹³³

Countries Scaled to the Unsustainability of their Debt



Slika br1: Grafički prikaz zemalja i njihovog duga u odnosu na BDP (2014-2015)¹³⁴

Zemlje sa višim omjerima duga u BDP-u su Japan (230%), Grčka (177%), Liban (134%), Jamajka (133%), Italija (132%), Portugal (130%), Capo Verde (114,22%), Irska (109,70%), Kipar (107,50%), Belgija (106,50%) i SAD (102,98%).

SAD su u 2014. godini bila 6. najzaduženija nacija u smislu duga i BDP-a, a 2015. godine 11. na skali. Njihov pad na ljestvici nije rezultat isplate dugova, nego zato što su se prije svega druge zemlje više zadužile.

Interesantno je da zemlje s najnižim dugom o odnosu na BDP, a to su Saudijska Arabija, Nigerija, UAE i Rusija imaju velike nacionalizovane prirodne resurse, prije svega naftu i prirodni plin, ali i industrije.

Bilans plaćanja u međunarodnoj razmjeni dokazuje da SAD kao zemlja uvoznica ima visok kapitalni bilans s deficitom trgovinskog i suficitom kapitalnog računa. Naime, inoplaćanja SAD za robe i usluge vraćaju se u obliku investicija u

¹³³ Ibidem, str 76

¹³⁴ <http://howmuch.net/articles/countries-scaled-to-the-unsustainability-of-their-debt>

hartije od vrijednosti dužničkog karaktera, posebno državnih obveznica koje se moraju vratiti na rok sa kamatom.

Dakle, suficit kapitalnog računa kazuje da je više novca ušlo nego što je izašlo iz SAD. Finansijsku imovinu u SAD kupuju znatnim dijelom centralne banke iz inostranstva. Poznato je da visok trgovinski deficit otvara pitanje kredibiliteta SAD, po jednim shvatanjima riječ je o visokom kreditnom bonitetu, po drugim stavovima, ogroman i „rastući problem koji prijeti uništenjem."

Respektabilno je trgovinsku razmjenu sagledati u svjetlu činjenice da je rast američkog uvoza funkcija rasta američke ekonomije i stanovništva, dok je izvoz funkcija rasta stranih ekonomija, posebno ekonomija industrijskih zemalja. U osnovi trgovinskog deficita je u krajnjoj instanci kontrakcija američke proizvodne osnove i novo ekonomsko pozicioniranje u svijetu. Zatim tu je i pogešna hipoteza, koju ohrabruju i teorijska uvjerenja, da američka potrošnja pokreće globalni ekonomski rast, odnosno „da su smanjene stope štednje pobijene visokim neto vrijednostima domaćinstva,„

Međutim, radi se o naduvanim vrijednostima nekretnina i papirnog posjeda, niskim kamatnim stopama, drugorazrednim hipotekama, što je dovelo do finansijskog sloma i sloma tržišta nekretnina tokom 2008. godine. Iako je postojao privid snažnog tržišta nekretnina u osnovi je bila prikrivena inflacija u obliku „nekretninskog balona,„

III IZVOZ KRIZE U EU I DRUGE ZEMLJE

Kriza 2008 je kriza finansijskog sistema, prenaduvanog balona finansijske aktive koja se iz SAD prelila na Evropsku uniju, pogađajući dodatno zemlje u tranziciji. Naglašavamo ne radi se stihiji već o svjesno vođenim politikama američke vlade i FED-a, koji je štampanjem novca držao vještački niskim hipotekarne stope i tako uticao na rast nekretnina, a sve pod devizom zdravog tržišta nekretnina. Tu politiku su podržali i neki monetaristi koji stavljaju znak jednakosti između neumjerene potrošnje i legitimnog stvaranja bogatstva.

Pogotovo je bilo uvriježeno mišljenje da je američka potrošnja generator globalnog rasta. Međutim, relevantni monetarni uvidi upućuju na ponovno vraćanje realnoj ekonomiji, jasnoj distinkciji proizvodnje kao količine i produktivnosti usmjerene na rezultat i djelotvornost u stvaranju bogatstva. Nesumnjivo je da su kapitalne investicije proizvod kapitalnih

akumulacija, adekvatnih ušteda, uštedevina koje su rezultat smanjene potrošnje i ličnog uzdržavanja. Sve je to opšte mjesto ekonomske nauke kome se treba vratiti i snažno ga afirmisati u analizi globalne krize.

Alan Greenspan¹³⁵ u dijagnozi ekonomskog stanja u Americi 20 tih godina prošlog vijeka napisao je "Kao odgovor na blagu kontrakciju američkog poslovanja FED je ulio višak kredita u ekonomije svijeta, pokrećući fantastičan bum na tržištu kapitala, tržištu akcija, što je u krajnjem dovelo do urušavanja američke ekonomije i pada poslovnog samopouzdanja. Dakle, do svjetske ekonomske krize 1929. godine.

To je istovremeno sažetak opisa najnovije ekonomske i finansijske krize, 2008, u kojoj se balon tržišta akcija pretvorio u balon tržišta nekretnima u krajnjem u balon potrošnje, neviđenih razmjera. Međutim, uprkos već viđenom, stvorena je iluzija koju je ohrabivala ekonomska teorija da Amerikanci mogu unedogled da se zadužuju, dok Kinezi i drugi treba da proizvode i štede u američkim hartijama od vrijednosti. I doista Kina je trenutno najveći kupac državnih hartija SAD, između ostalog da bi izbjegla vezivanje valute. Ona je i najveći dobavljač jeftinih potrošačkih dobara u SAD.

Američko društvo se kvalitativno promijenilo, logiku protestantizma je zamijenilo logikom „neumjerene,„ potrošnje. Vođeno ideologijom konzumerizma, neoliberalizma i monetarizma, američko društvo se od proizvodnje i realne štednje okrenulo „neizvozničkim uslugama,„ neumjerenom potrošnji i kupovini „neproduktivnih uvoznih dobara.

SAD sa eksplozivnim rastom deficita tekućeg računa klize u monetarnu krizu sa dramatičnim posljedicama po životni standard. Ta kriza se trgovinskim i finansijskim tokovima prelijeva kao svjetska ekonomska kriza na ostatak svijeta. Zasluga i odgovornost američke vlade, centralne banke i Val Strita za ovaj scenario finansiranja domaćeg rastućeg deficita su nepodijeljeni.

Neke prognoze su veoma pesimistične. Peter Schiff tvrdi, „Dolar će se srušiti, te će Amerikanci iskusiti stagflaciju na neviđenoj razini recesije i hiperinflacije,„¹³⁶ Sporazumom u Breton Woodsu, dolar je dobio status svjetske rezervne valute, što mu je to donijelo i „blagoslov i prokletstvo,„ što će se vremenom i pokazati u rezultatu američke i globalne ekonomske i finansijske krize. Status dolara korespondira sa statusom SAD kao

¹³⁵ Alan Greenspan (predsjednik američkih Federalnih rezervi od avgusta 1987. do januara 2006. godine)

¹³⁶ Schiff, P. i Downes, J. "Dokaz sloma" 2.0: Kako profitirati od ekonomskog kolapsa: Mate, 3arpe6, 2011. str 7

najvećeg svjetskog izvoznika industrijske robe, najvećeg povjerioca, kao i činjenice njegove konverzije u fiksnoj količini zlata. Danas te premise više ne stoje.

Pitanje je šta je alternativa američkom dolaru. Funkciju svjetske rezervne valute bi u budućnosti mogle da preuzmu kombinovane valute vodećih ekonomija svijeta, povratak zlatnom standardu, internacionalizacija postojećih valuta, posebno evra i juana. Rastući trgovinski deficiti u SAD proizvod su promjene orijentacije sa proizvodnje na sektor uslužnih djelatnosti. Promjene su dubinske idu u smjeru od američkog ekonomskog i političkog društva, do političkog i ekonomskog, u kome je došlo do kontrakcije proizvodne baze i širenja sektora usluga.

Pod uticajem monetarizma, postindustrijska uslužna ekonomija stavlja jednakost između bogatstva kao rezultata i novca kao sredstva razmjene. Kao društvo obilja, SAD su ekspanzijom kredita i liberalizacijom pozajmljivanja, te razvojem tržišta kapitala i inovacijom finansijskih instrumenata do neslučenih razmjera, ohrabrine logiku potrošnje i konzumerizma. I to ne samo u Americi, već i u globalnim razmjerama, na račun radinosti i štednje,, zdravog novca i kredita,,.

Razvoj tržišta kapitala i špekulativne berzanske trgovine vođen je politikom popustljivosti centralne banke i američke vlade uz mjere deregulacije i neodgovornost regulatornih agencija u kontroli bankarskog i tržišta kapitala. Dobro je, po SAD, što na finansijskim tržištima kupuju kapitalne efekte i Evropljani i Azijci, Arapi i drugi. Problem je kad ti efekti dospiju na naplatu, pogotovo u uslovima jačanja azijske ekonomske moći i novog rasporeda u globalnoj ekonomiji u kojoj SAD gube vodstvo.

Drugi problem po američko finansijsko tržište i ekonomiju, biće kad Kina po logici svoje ekonomske moći prestane finansirati američki deficit tekućeg računa, jer je njen kapacitet potrošnje danas veći od američkog.

Kina nastavlja trgovinsku i ekonomsku ekspanziju povećavajući preko juana svoj ekonomski potencijal i obim operacija na globalnom tržištu. U skladu sa zahtjevima MMF, Kina smanjuje uticaj države na devizni kurs, čineći juan konvertibilnijim. Kina je u međuvremenu postala i najveći izvoznik na svijetu.

Ne manje značajan problem može nastati kad strani investitori prestanu kupovati finansijsku imovinu već se usmjere na američka potrošačka dobra, što će prouzročiti ne samo rast cijena u Americi, već će imati implikacije po globalni rast i razvoj. Inače, špekulativna priroda kupovanja

dolara očita je na trezorskom tržištu SAD, gdje se preferira prodaja prije dospelja, 3,5% kupona sledećih 30 godina, što vodi rizicima sa nesagledivim posledicama.

Dugoročne državne hartije, trezorske, vlasničke hartije na tržištu kapitala kupuju se prevashodno da bi se njima trgovalo, dakle uglavnom iz špekulativnih razloga..Međutim, obnova proizvodne baze iz investicija formiranih iz štednje čini se nema alternative ni u Americi.

Naime, mjere američke monetarne i vladine politike da se ožive finansijska tržišta, upumpavanjem novca poreskih obveznika u velike banke, koje ga dodaju svojim rezervama ili preuzimaju druge banke pokazale su se nedjelotvornim u savladavanju krize. Iako se spašavanje velikih banaka i ohrabivanje potrošnje u cilju stvaranja radnih mjesta pokazuje djelotvornim na kratak rok, dugoročno to je pogrešno jer se ide istim putem koji je doveo do krize.

Jasno je da je dolar i kvazi novac finansirao potrošnju, ali nedostaje realni sektor u kome se stvaraju vrijednosti, kako bi pozajmljeni novac bio vraćen. Naime, pozajmljeni novac, SAD nisu investirale u produktivne investicije već prevashodno u potrošnju, potrošna dobra, obveznice i stanove. Finansijska kriza je iznova demistikovala današnji dolar, kao nominalnu valutu bez metalne vrijednosti i vrijednosti iskupa.

Očito je da sa napuštanjem zlatnog standarda, FED koji kontroliše ponudu novca nema gotovo nikakvih ograničenja u štampanju novca i povećanju količine u opticaju..Postoji jedan paradoks, što više strane vlade i drugi investitori budu unosili novih dolara, u kupovinu trezorskih hartija jačat će vladin u odnosu na privatni sektor, sa povećanom količinom dolara u opticaju, američka ekonomija će biti manje učinkovita i manje produktivna. Paradoksalno je, SAD će se od neoliberalne tržišne ekonomije pomjerati u pravcu državno planske militarne ekonomije.

Za pretpostaviti je , mnogi ekonomski problemi bili bi rješiviji, da dolar ima stvarnu vrijednost (zlatni certifikat), a ne papirnatu vrijednost obveznica ničega, sistem bez pokrića.U krajnjem, padajući dolar rezultat je pada proizvodnje, neadekvatnih stopa štednje,visoke i neumjerne potrošnje, visoke zaduženosti domaćinstava, „balonskih saveznih,, buždetskih deficita i previše popustljive centralne banke. I svakako politike i mjera deregulacije bez neophodno potrebne kontrole. U osnovi ove prakse i politika je teorija monetarizma i neoliberalizma. Paradoksalno je, oporavak dolara na kratak rok može biti rezultat ponašanja inostranih vlada i stranih investitora koji

traže, percipiranu sigurnost, državnih hartija od vrijednosti SAD i vjeruju u rejting američke države i ekonomije, te stoga ulažu svoj novac podupirući američki dolar. Dolar se mnogima i dalje čini kao sigurna luka spasa i za konverziju valuta zemalja u krizi. Međutim, neki drugi vjeruju da je to iluzija i prelazak iz, lošeg u gore, Poznato je da mjeru jakog ili slabog dolara ne određuje kupovna moć u SAD, već kursna stopa jedne valute u odnosu na drugu valutu. Efekti su različiti na kupovnu moć stanovništva i kompanija koje izvoze, kao i ostalih sektora.

IV SAD OD POVJERIOCA POSTAJU DUZNICI

Paradoksalno je, američka kreditna kriza je globalna, jer SAD od povjerioca postaju dužnici koji traže više. Američka kriza koja dobija obilježje svjetske krize finansijskog sistema, klizi u krizu dugova i krizu berzanskih indeksa i tržišta kapitala, dodatno urušavajući sektor realne ekonomije. Dakle, problem je dublji i esencijalniji jer se čini na obnovi i spašavanju ekonomije koja generiše krizu i čiji ekonomski rast nije rezultat američke proizvodne moći. Neki ekonomisti vjeruju da ekonomska kriza nije neusjeh kapitalizma već rezultat uplitanja američke vlade u sile, slobodnog, tržišta. Američka, ali i globalna finansijska i ekonomska kriza problematizuje vladajuću ekonomsku teoriju, kenzijanizam, i monetarizam, plansku ekonomiju i neoliberalnu ekonomiju slobodnog tržišta. Očito je pred ekonomistima ozbiljan zadatak jedne sveobuhvatne revizije i redefinicije ekonomskih kategorija i znanja. U procjeni ekonomskog rasta treba jasnije definisati i kategorijalni aparat i instrumente mjerenja stepena razvoja ekonomije. Treba analizirati i strukturu BDP globalne ekonomije i ekonomije svake zemlje ponaosob. Za razliku od BNP, rast BDP koji ne mari za nacionalnost proizvođača, ne razlikuje produktivne od destruktivnih privrednih aktivnosti, te nije sasvim pouzdano mjerilo zdrave i rastuće ekonomije.

V SKRIVENA I SKRIVANA INFLACIJA

Postoje i drugi problemi, kao što je skrivena i skrivana inflacija izazvana nevidljivom ekspanzijom ponude dolara od strane američke centralne banke te posljedično umanjivanje vrijednosti kupovne moći dolara. Evidentno je da indeksi potrošačkih i proizvodnih cijena mjere posljedice inflacije, a ne samu inflaciju. Poznato je da rast cijena i rast inflacije nisu jedno te isto, jedno je uzrok, drugo je rezultat.

Dakle, inflacija je monetarna ekspanzija novca, ali i ekspanzirani kredit. Ona vodi rastu cijena i novoj ravnoteži. (ponuda stvara potražnju, odnosno,

proizvodnja stvara potrošnju, Sejov zakon tržišta). Od ove paradigme treba polaziti u analizi. Američka centralna banka stvara inflaciju, „procvat i kolaps,“ povećavajući ponudu novca smanjuje kupovnu moć, nacionalni dug otplaćuje jeftinijim dolarima, lakše finansira socijalne programe, uslovljava rast nominalnih cijena imovine, posebno akcija i nekretnina. Inflacija se pokazuje kao vladin, tihi partner, kojom se finansira vrlo širok korpus prava. Takozvani „nekretinski procvat,“ pokazao je da se inflacija može pokazati jasnije u finansijskoj imovini nego u potrošačkim cijenama.

Dio inflacije se prevaljuje i na inopartnere koji je konvertuju u svoje lokalne valute na depozitima centralnih banaka i time odgađaju njihov uticaj na lokalne cijene. Ozbiljan problem po američku ekonomiju nastat će kad strani partneri budu koristili te dolare za kupovinu potrošnih dobara i imanja u Americi. Upravljanje dolarom od strane FED a pokazaoće razorne posljedice kad se izvezena inflacija vrati u SAD. Rast vrijednosti američke finansijske imovine u inostranstvu, poput državnih obveznica i akcija nije i porast stvarnog bogatstva, o učincima inflacije svjedoče i cijene dobara koje se kotiraju na produktim berzama.

Početkom 2016. došlo je do dramatičnog pada bezanskih indeksa vodećih svjetskih berzi, pad imovine portfolia, akcija i finansijskih derivata. Neki zagovaraju sporiji privredni rast kao sredstvo u borbi protiv inflacije. Međutim, sporiji ekonomski rast neće sam po sebi obuzdati inflaciju. Postoji realna bojazan da se sa smanjivanjem ekonomske aktivnosti i kontrakcijom proizvodnje poveća rast deficita saveznog budžeta, čime bi privlačnost američke finansijske imovine dramatično opala. Isti autor pokazuje da uprkos inflaciji koju kreira FED, djeluju i sile deflacije, a očituju se u smanjenju cijena do kojih dolazi iz prisile investitora i špekulanata da prodaju imovinu i polože u robu držanoj po marži, zatim pad cijena prouzrokovan konkurencijom, bankroti, rasprodaje.

VI AMERIČKO TRŽIŠTE KAPITALA, INVESTIRANJE I ŠPEKULISANJE

Jak dolar pomaže održavanju domaćih cijena niskim, potražnja za dolarima raste, dolar utiče na strane investitore da traže sigurno utočište u državnim hartijama, efektima tržišta kapitala. Međutim kupci dolara su u pravilu spekulanti i pravi, mjenjač igre biće povratak „pada dolara,“

Dakle, treba praviti jasnu distinkciju između investiranja i špekulisanja na finansijskim tržištima u svjetlu usješne ekonomije i zdravog novca i kredita. Jedina prihvatljiva nagrada akcionara za prihvatanje rizika je prinos dividendi. Pri čemu

najveći rizik danas trpe vlasnici običnih akcija. Poznato je da je rastuća akcija koja ne isplaćuje dividendu, ma koliko bila privlačna „zapravo „špekulacija, a ne investicija,,

Dalje, treba imati na umu da cijena akcije u dolarima ne govori o njenoj vrijednosti. Tek odnos cijene i zarade govori da li je akcija skupa ili jeftina, precijenjena ili podcijenjena. Zatim tu je svakako i odnos cijene i prodaje, kao i odnos cijene i knjigovodstvene vrijednosti. Dakle, samo godišnja dividenda podijeljena sa tržišnom cijenom daje prinos dividendi. Akcije danas nisu dobra kratkoročna investicija jer su i tržišta i kompanije podložne neizbježnim poslovnim ciklusima. Posebno su rizična ulaganja u akcije industrijskog sektora koji trpi „iznenađujući udarac,, u Americi. Američki korporativni sektor pokazuje sukob različitih interesa, posebno vlasnika i menadžera, u kome strada „mali čovjek,, sitni štediša, manjinski akcionar. Očit primjer sukoba interesa su hedge fondovi. Sukob interesa u postojećoj korporativnoj ekonomiji doprinosi haosu akcijskog tržišta u cjelini.

Na tržištu kapitala, brokerska industrija i industrija investicionih banaka omogućila je da tržište akcija postane mehanizam za prenos bogatstva sa akcionara na menadžera. Naime, umjesto isplate dividendi njihovim vlasnicima, dobit se koristi za ponovni otkup akcija izdatih menadžmentu, (paklet akcijskih naknada). Inflacija će vjeruje Peter, po crnom scenariju „doseći puni cvat,, kad globalni kupci presele,,svoj fokus sa rizika neoptate na rizik inflacije,,. Inflacija će pospiješiti brzinu opticaja dolara, jer će važiti deviza potroši i prodaj dolar jer će sutra vrijediti manje, a jedini kupac američkog duga će biti FED. Po Peterovom scenariju američko tržište akcija,, nalik je,, pijanici koji se oslanja na zidove, ali se nekako drži na nogama,, te reporučuje,,bježite s domaćeg tržišta akcija, maknite se iz američkog dolara,,.^{137/}

Američke regulatorne agencije se nisu u krizi pokazale ni kao pouzdani savjetnici ni kao zaštitnici ni javnog ni privatnih interesa. Budućnost Wall Streeta kao finansijskog središta svijeta je definitivno upitna, debaklom koji je doveo u pitanje američki kredibilitet. Na djelu je jedno stanje u kome američke kompanije okreću leđa akcionarima, brokeri pogrešno vode klijente, loše hipoteke i nekvalitetne hartije nude sliku lošeg poslovnog imidža i nesolidnosti jedne od vodećih ekonomija u svijetu.

Navedeni uvidi, ma koliko bili pretjerivanja, upozoravaju da dolaze iz samog srca američkih finansijskih tržišta od autora koji imaju legitimitet da iznose skepsu i zabrinutost u pogledu zdravlja

ne samo američkih finansija i dolara, već i američke ekonomije, do juče vodeće ekonomije svijeta.

VII AMERIČKI DUG-POTROŠAČKI KREDIT

U svjetlu rečenog postavlja se i pitanje zaduženosti, i unutrašnjeg i spoljnog duga SAD. Opšte je mjesto da dug sam po sebi nije nešto loše. Kapitalni ili investicioni dug dat kompanijama radi finansiranja kapitala pridonosi društvu, rastu kompanije i životnog standarda. Međutim, konzumerizam je globalno posmatrano redukovao zajam i kredit na potrošački kredit. Naime, danas se sve kupuje putem potrošačkog kredita kojim se prevashodno finansira potrošnja.

Potrošački kredit mijenja kompoziciju kupaca omogućujući jednom licu da troši više na račun drugih,, pogotovo sa inovacijom kreditnih instrumenata, kreditnih kartica i stambenih zajmova. Ozbiljan ekonomski problem je što potrošnja finansirana dugom smanjuje buduću potrošnju. Visok američki dug kako na nacionalnom, tako i pojedinačnom nivou vodi ekonomskoj krizi i korekciji globalne kupovne moći. Opšte je mjesto da održiva ekonomija raste sa štednjom i umjerenom potrošnjom i finansiranjem stvaranja kapitala. Dakle, aprescijacija stambenog kapitala i tržišta akcija na američkom finansijskom tržištu nije u funkciji štednje iako je to imovina iz perspektive vlasnika.

Wall Street je stvaranjem sekundarnog tržišta za kreditne kartice, hartije na bazi sekuritizacije, plastične obveznice i druge finansijske derivate „hranio ludosti potrošačkog kredita. U rezultatu na nivou posljedica korištenje kredita se pokazuje kao preplaćivanje, a na nivou društva uskraćivanje ionako oskudnih ušteda. Posuđivanje ima smisla ako pospiješuje i proizvodnju, a ne samo,,kako bismo trošili,,. Američki dug je, tvrdi Peter, zbog kontinuiranih trgovinskih deficita, vlasništvo stranaca koji akumuliraju imovinu, dok Amerikanci akumuliraju obaveze. Takođe, nije uputno vezivati procenat duga uz BDP, jer to nije pouzdan podatak. Naime u strukturi američkog BDP, 70 posto, čini potrošnja, zatim tu je kratkoročna priroda duga, te rast kamatnih stopa u budućnosti. Dodatan problem čine i vladini uzajamni fondovi. Naime, vladini uzajamni fondovi, socijalno osiguranje i zdravstveni programi su se pokazali kao „računovostveni aparati,, sa obećanjem američke vlade,, da će novac vratiti sama sebi u nekom budućem vremenu,,.¹³⁸ Međutim, istinski i ozbiljan problem američke finansijske krize je,, toksična imovina,, u

¹³⁷ Ibidem, str 130

¹³⁸ Ibidem, str 222

bilansima banaka. Dakle, imovina koju zajmodavci u nedostatku volje i sredstava ne mogu vratiti. Problem je ne u likvidnosti te imovine, već prije svega u manjku njene vrijednosti. Imovina je likvidna, ali bi zbog niskih tržišnih cijena, vlasnici koji bi je prodavali po ponuđenim cijenama bili doista nesolventni. Rastu američkog potrošačkog duga pridonijeli su i sekuritizacija, stvarna ili implicitna jemstva vlade „prevelik da bi propao,, te uvjeravanje i politika FED-a da se mogu kontrolisati rizici i zaštititi se od neizvjesnosti. Peter D. i J. Downes ozbiljno dovode u sumnju budućnost američkog zaduživanja u inostranstvu, s obzirom da dolar gubi kupovnu moć, vlada mora zaduživati još veće količine novca kako bi finansirala „brzorastuće izdatke,, Zbog nesigurnosti američkog finansijskog tržišta, savjetuju da se investira u inostranstvo koje je kredibilno i sigurno, ekonomično, profitabilno, a i „zbog valutnog rizika,, Američki dolar je, sa ukidanjem zlatnog standarda, fluktuacijom u periodu od 1972. godine do 1980 god izgubio 2/3 svoje vrijednosti. Zlato trenutno nema funkciju novca, kad je to bilo uživalo je monetarnu premiju (višu cijenu) kao znak da će ponovo biti novac. Postoji mogućnost, vjeruju citirani autori, da građani, ukoliko vlade ne pristanu na ponovno uspostavljanje zlatnog standarda, to sami učine, što će vodit porastu cijene zlata. Očekivanja su da će padom vrijednosti dolara, koji je rezervna svjetska valuta bio pod pokrićem zlata i otkupljiv u zlatu, centralne banke tražit način da rebalansiraju svoje rezerve u korist zlata i/ ili drugih valuta. U lošim vremenima, novac u sigurnoj valuti izvanredan je kolateral i pouzdano mjerilo zdrave i uspješne ekonomije. Dakle, zdrav novac i zdrava ekonomija idu ruku pod ruku. Dobro monetarno upravljanje novcem je dobro upravljanje ekonomijom. Američko upravljanje ekonomijom od strane FED-a, pokazuje da je „američka ekonomija kula od karata,, „Prema Peteru, američka održiva ekonomija znači „povratak ustavnim tradicijama zemlje, zdravom novcu i ograničenoj državi,, „Najgori scenarij bi bio da ekonomska kriza promijeni američku konstituciju, odnosno republikanske političke temelje SAD. Ergo, nipošto ne napuštati kapitalizam slobodnog tržišta kao noseću premisu američkog društva.

VIII IMPLIKACIJE NEGATIVNIH PRIVREDNIH TRENDOVA U SVIJETU

Novoj krizi, krizi dugova ili produbljavanju postojeće krize vodi pad cijena nafte i drugih strateških energenata, prije svega metala koji se kotiraju na produktnoj berzi. Pad cijena nafte uslovljen je globalnim padom tražnje i potrošnje usled konstantne recesije. Poseban teret snose zemlje izvoznice, usled smanjenja prihoda došlo je do velikih budžetskih deficita, izostanak

petrodolara i pad investicija na tržištu kapitala. Rast tražnje je uslov rasta privredne aktivnosti i zaposlenosti. Kineska tražnja realno pada iako se novi kineski model rasta temelji na rastu domaće tražnje, ruska tražnja enormno pada zbog sankcija EU i SAD rublja je depresirala, veliki je i pad američke tražnje u 2015. godini. Interesantno je da i zemlje BRIKS-a bilježe negativne rezultate u realnom sektoru, uprkos njihovoj otpornosti na globalnu finansijsku krizu uvezenu iz SAD. Kao posledica kontrakcije privrednog rasta je rast fiskalnih deficita, stagnacija, realni pad zarada i porast dugova. Rast fiskalnih deficita vodi novom zaduživanju i istiskivanju privrede sa tržišta kapitala. U EU odnos kredita i BDP je takav da je ukupan stock kredita 20% veći od godišnjeg društvenog proizvoda evrozona. Evropska privreda i stanovništvo su prezaduženi, visoki troškovi kredita, ukupan unutrašnji i spoljni dug, što umanjuje šansu na oporavak i generira novu krizu dugova. Velike količine novca su iz realnog sektora vraćene u bankarski sektor. U EU svo štampanje novca i ubacivanje u finansijski sistem se vraća preko servisiranja duga. Stock kredita u EU u 2014. je značajno pao, kao što se i kreditna sposobnost tražilaca polako smanjuje. Isti su fenomeni na djelu u zemljama Zapadnog Balkana samo u izoštrenijem vidu. Primjera radi, Srbija i pored najvećih kamatnih stopa u Evropi i izraženih negativnih kursnih razlika još nije dostigla 5 posto GDP za troškove finansiranja.

IX DOLAR, JUAN , EVRO I JEN

Sa produbljivanjem ekonomske krize, usporavanjem privrednog rasta vodećih zemalja i najvećeg pada berzanskih indeksa vodećih svjetskih berzi, zaoštrava se rat vodećih valuta. Valutni par, dolar evro, EUR/USD je najtrgovaniji valutni par na Forex- u (2/3 od ukupnog prometa na Forex- u)¹³⁹. To je parametar stanja najmoćnijih ekonomija svijeta i važan indikator za određivanje stava trgovaca valuta prema dolaru. Česta volatilitnost ovog para značajna je za trgovce na Forexu i znak je velike fluktuacije cijene ovog valutnog para. Brokerske kuće u svojim dnevnim analizama valutnog tržišta uvršćuju ovaj odnos dolar euro kao reper, posebno kad su u pitanju nafta i drugi energenti, jer se dolar kotira kao osnovna svjetska valuta. Sa aspekta geopolitike na odnos dolar evro se reflektuje dužnička kriza u Evro zoni, naročito zbog ponašanja evra u globalnoj ekonomiji. Globalna ekonomska kriza u SAD, o čemu je bilo riječi, kandiduje i evro i jen kao alternativu dolaru. Jedan broj zemalja preferira evro kao sigurnu valutu u kojoj treba držati rezerve. Odnos dolar evro čini

¹³⁹ <http://www.forex.com/uk/index.html>

dotatno kompleksnim činjenica da je indeks američkog dolara geometrijski ponderisani prosjek šest valuta (evro, jen, britanska funta, kanadski dolar, švedska kruna i švajcarski franak), gdje od ukupnog udjela evro uzima 57,6 posto učešća. Dakle, visok je procentualni uticaj evra na ukupnu vrijednost indeksa američkog dolara. Ukoliko se korpa proširi valutama nekih ekonomija u razvoju udio dolara i evra bi bio značajan zbog moći njihovih ekonomija. Moguća je i internacionalizacija evra i juana u izmjenama postojećeg globalnog rezervnog sistema, kao i povratak, mada manje vjerovatan zlatnom standardu. Evro kao rezervna svjetska valuta zadovoljava dva relevantna uslova, postojanje otvorenog i razvijenog finansijskog tržišta i gustu i obimnu transnacionalnu mrežu (EU je najveći trgovac robama i uslugama na svijetu) Naravno, u uslovima krize kakva je sada ova prednost je znatno umanjena, povjerenje u evro slabi. Juan, valuta NR Kine, prve ekonomije svijeta (bruto unutrašnji proizvod po paritetu kupovne moći) čije učešće raste u svim međunarodnim obračunima, u međunarodnoj trgovini, operacijama sa kapitalom i ostalim tekućim operacijama. U juanima je u 2015. godini otvoreno 9,43 posto akreditiva, što je više od ukupnog broja akreditiva u evrima. Prema vrijednosti transakcija u međunarodnim plaćanjima, juan je premašio jen. Juan je za kratko vrijeme postao četvrta najkorišćenija valuta, neke zemlje već drže juan u strukturi svojih međunarodnih rezervi. Prema prognozama Juan dobija status rezervne valute u oktobru 2016. Kao odgovor na dugogodišnje usporavanje privrednog rasta i straha od privrednog usporavanja kineske ekonomije, japanska centralna banka je u svojoj monetarnoj politici spustila referentne kamatne stope ispod nule, preciznije na 0.10 posto. Kao posljedica te mjere jen je oslabio nešto više od 2 posto, što bi trebalo pospješiti rast izvoza japanskih kompanija.

ЗАКЉУЧАК

Status američkog dolara kao vodeće svjetske valute je funkcija uspješnosti američke ekonomije i političke stabilnosti američke države u novom rasporedu svjetske globalne moći. Opadanje globalne uloge dolara imalo bi pozitivne posljedice po američku ekonomiju kroz smanjene strane konkurentnosti i deficita tekućeg računa SAD. Američki dolar je još uvijek fiducijarni novac i svjetska rezervna valuta kojom se može slobodno trgovati na globalnom nivou. Nema velikih nastojanja vodećih država da njihova valuta dobije status globalne rezervne valute jer su još uvijek američka ekonomija finansijski sistem dovoljno veliki i fleksibilni da se prilagode gloemim trgovinskim deficitima. Smanjenje globalne moći dolara je pouzdan znak opadanja i političke moći

vodeće zemlje svijeta. Dakle, dolar je još uvijek dominantna valuta i to će i ostati sve dok u nju imaju povjerenja javni i privatni tržišni akteri i koriste ga kao svjetsku valutu. Međutim, sa kontrakcijom trošenja bez ograničenja zbog globalne uloge dolara, što je do sada bila, prekomjerna privilegija SAD, budućnost imaju i internacionalizovani evro i juan. U izmijenjenom rasporedu ekonomske moći i novoj geopolitičkoj konfiguraciji svijeta, razgovor o stabilnosti sistema i monetarnoj ekonomiji svijeta, nije više moguć bez prisustva ne samo SAD, već isto tako novih globalnih igrača, Kine, Indije, Brazila, EU i Rusije.

LITERATURA

- [1] Goldberg, L. (2011) The international role of the dollar: Does it matter if this changes? (No. 522). Staff Report, Federal Reserve Bank of New York dostupno na <http://www.econstor.eu/handle/10419/60956>
- [2] Christian Thimann, "Global Role of Currencies" WPS ECB, Frankfurt am Main, march 2009.; dostupno na <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps>
- [3] Schiff, P. i Downes, J. "Dokaz sloma" 2.0: Kako profitirati od ekonomskog kolapsa: Mate, Zagreb, 2011.
- [4] Ibidem str 76.
- [5] <http://howmuch.net/articles/countries-scaled-to-the-unsustainability-of-their-debt>
- [6] Alan Greenspan (predsjednik američkih Federalnih rezervi od avgusta 1987. do januara 2006. godine)
- [7] <http://www.forex.com/uk/index.html>
- [8] Michel Aglietta, Andre Orlean, "Новац између силе и повјерења", Mate, Zagreb, 2007.
- [9] Chinn, Menzie, Jeffrey A., Frankel, Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?, the National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA., 2005, Available from: <http://www.nber.org/papers/w11510.pdf>
- [10] Rockwell, Llewellyn H. Jr., (ed.), The Gold Standard, Ludwig von Mises Institute, Auburn University, Auburn, Alabama, 1992, Available from: <http://mises.org/books/goldstandard.pdf>
- [11] <https://www.ecb.europa.eu/stat>
- [12] <http://www.makroekonomija.org/>
- [13] Eichengreen, Barry, Sterling's Past, Dollar's Future: Historical Perspectives on Reserve Currency Competition, Paper 11336, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA., 2005, Available from: <http://www.nber.org/papers/w11336>
- [14] <http://www.bankar.me/2016/02/10/jednostavan-razlog-zasto-negativne-kamatne-stope-ne-slabe-jen-i-euro/>
- [15] Aleksandar Milošević, Dragan Živojinović, Mi u dolar (ne) vjerujemo, posljedice smanjenja globalne uloge dolara po ukupnu moć SAD, Međunarodne studije, UDC 339.737/73/, 2013. Str 83/