

## **JAVNA TRIBINA:**

***“ Postoji li u Hrvatskoj prostor za drugačiju i uspješniju ekonomsku politiku? Što bi bio njen konkretni sadržaj? „***

**Sindikati znanosti, 29. siječnja 2015.**

**Kratki prikaz nekih važnih (u našim medijima zanemarenih) aspekata euro krize**

**Prof. dr. sc. Zvonimir Šikić - uvodničar**

## **Zašto je Europa u recesiji? (Šikin blog 17. 4. 2012.)**

Nude se razna objašnjenja. Jedno od popularnijih (naročito u Americi) jest krah socijalne države, koja je bila i ostala neodrživa. Drugo (najpopularnije u Njemačkoj) je fiskalna neodgovornost južnjaka.

Njemačka ima veću socijalnu državu od svih ekonomski uzdrmanih PIIGS ili GIPSI država (Grčka, Irska, Portugal, Španjolska i Italija). Osim Italije, ostale su pri dnu socijalnih davanja u Europskoj uniji (kako prije krize, tako i u krizi).

**Dakle, socijalna država nije uzrok europske krize.**

Fiskalna neodgovornost južnjaka može se pripisati samo Grčkoj. Italija je pred samu krizu imala deficit neznatno veći od Njemačke, Portugal je imao bitno manji, a Španjolska i Irska imale su suficit.

**Dakle, ni fiskalna neodgovornost nije uzrok europske krize.**

Što je onda europski problem?

**Problem je euro.**

Uvođenjem zajedničke valute, bez uvođenja institucija potrebnih za njeno funkcioniranje (europske riznice i centralne banke koja ne odbija biti posljednji kreditor) Europa se, ničim izazvana, vratila u davno prevladane probleme zlatnoga standarda.

Konkretnije, euro je stvorio lažni osjećaj sigurnosti koji je rezultirao ogromnim prilivom kapitala u manje razvijenu periferiju euro zone. Posljedica toga vala bio je rast cijena koji je proizvodnju tih zemalja učinio nekompetitivnom. A onda je val prošao i nastupila je bonaca.

U takvoj situaciji, zemlje s vlastitom valutom koriste devalvaciju da bi povratile kompetitivnost. Budući da tu mogućnost u euro zoni nemaju, ulaze u period recesije i masovne nezaposlenosti. (Primijetite da mi imamo vlastitu valutu, ali HNB tako grčevito brani manje-više fiksni tečaj eura, da su efekti kao da je i nemamo.) Dužnička kriza samo je posljedica ove situacije. Ekonomije u recesiji nužno klize prema deficitu i dugovima koji rastu, jer ih zemlje u recesiji ne mogu servisirati.

Nažalost, pogođene zemlje nemaju dobrog izbora; ili dugotrajna recesija ili izlaz iz euro zone. Njemačka bi mogla pomoći ublažavanjem mjera „štednje“, na kojima grubo insistira, i prihvaćanjem nešto veće inflacije, ali to kategorički odbija.

**Insistiranje nove grčke vlade na ekonomskom rastu kao nužnom preduvjetu za vraćanje dugova moglo bi biti otrežnjavajuća prekretnica (naime, sada je već svima jasno da Grčka uz rigorozne mjere „štednje“ koje je uvlače u sve dublju recesiju ne može servisirati ni reducirani dug).**

**Grčka kao izlaz iz krize (Šikin blog 5. 6. 2012.)**

Ako želi ostati u eurozoni (pa možda i u EU) Grčka mora prihvatiti FEP (financijski europski plan; nestandardni termin i kratica). Kako taj plan funkcionira i je li to točno?

Prije dva tjedna bankrotirana grčka država posudila je od EFSF-a (jedne od „spasilačkih“ institucija koje provode FEP) 4.2 milijarde eura. Taj je novac odmah prosljedila ECB-u (drugom članu „spasilačke“ ekipe) kako bi otplatila dio svojega duga, tj. otkupila dio svojih obveznica koje je ECB prethodno kupio uz 20% popusta (u neuspjelom pokušaju da im održi cijenu). Ta posudba od EFSF-a povećala je ukupni grčki dug, a ECB-u je donijela zaradu od 840 milijuna eura (20% od 4.2 milijarde je 840 milijuna).

Tako je Grčkoj posuđeno već 130 milijardi eura kojima ona servisira kamate svojih dugova i sve se više zadužuje. Njena ekonomija i dalje propada jer se posudbe ne koriste za ekonomski oporavak.

Zašto trojka (IMF, ECB i EC kroz EFSF) Grčkoj uopće posuđuje ikakav novac? Zato da im Grčka može vratiti dugove (3/4 grčkog duga u vlasništvu je trojke).

**Pošalješ novac kao posudbu, odmah ga dobiješ nazad kao kamatu (uz povećano grčko zaduženje) i siguran si da se dug servisira (jer ga sam servisiraš); to je FEP.**

U isto vrijeme, španjolska je vlada ubacila ogromne količine novca u španjolske (privatne) banke. U tome joj „pomaže“ ECB tako što španjolskim bankama posuđuje velike količine novca uz 1% kamate, koje one zatim posuđuju španjolskoj vladi uz 6.5% kamata, kako bi ih ona rekapitalizirala tim istim novcem. Naravno, i španjolski dug raste uz ovaj „mudri“ plan.

**Grčkoj i Španjolskoj je dopušteno da koriste ovu „pomoć“ samo ako prihvate stroge mjere „štednje“ (to je također dio FEP-a), tj. samo ako reduciraju svoju ekonomsku aktivnost. Naravno i to povećava njihov dug, jer ga nemaju od kuda vraćati dok kamate rastu.**

**Svima bi trebalo biti jasno da to nije plan kojim se može riješiti europska kriza.**

Zato bi Grčka mogla biti izlaz. Ona je u tako bezizlaznoj socijalno-ekonomskoj situaciji da naprosto mora sebe i Europu suočiti s istinom: *FEP vodi daljnjem povećanju grčkoga duga, raspadu grčkoga društva i konačnom isključenju Grčke iz eurozone.*

To bi uz veliki pritisak grčke javnosti moglo prisiliti grčku politiku da odbije daljnje posudbe kojima bi otplaćivala svoj dug i sve se više zaduživala (tekst je pisan 2012. a danas se upravo to i desilo Sirizinom pobjedom).

Kako bi na to reagirala Europa? Čvrstom podrškom FEP-u, koja nužno završava izbacivanjem Grčke iz eurozone, ili stvaranjem realnijeg plana?

**Raspad eurozone (Šikin blog 5. 10. 2012.)**

Zemlje euro zone danas su podijeljene u dvije grupe, dužnike i vjerovnike. Dužnici za financiranje svojih dugova plaćaju visoke kamate i zato se sve više zadužuju. To se reflektira na troškove svega što se financira u njihovim zemljama. To ih pak gura u depresiju i smanjuje im kompetitivnost, prijeteci čak da ona postane trajno niska.

Trajna podjela Europske unije na dužnike i vjerovnike, u kojoj vjerovnici (na čelu s Njemačkom) određuju uvjete života dužnika, mnogim Europljanima postaje politički neprihvatljiva i oni će se tome kad tad usprotiviti. Ako euro zbog toga konačno propadne, s tržišnom zajednicom mogla bi propasti i europska.

Ključno pitanje u tom lošijem scenariju jest: tko izlazi iz eura?

Ako izađe Njemačka (i vrati se svojoj marki) vrijednost sada „južnog“ eura sigurno pada. Dugovi denominirani u eurima, nominalno ostaju isti, ali se realno smanjuju. Dužnici pomalo vraćaju svoju kompetitivnost, jer njihov izvoz pojeftinjuje, dok njihov uvoz iz Njemačke (sa sada jakim markom) poskupljuje. Naravno, i vrijednost „južnih“ nekretnina nominalno raste u eurima smanjene vrijednosti.

Vjerovnici, poglavito Njemačka, pretrpjeli bi velike gubitke u svojim euro investicijama i akumuliranim potraživanjima unutar europskog „klirinškog“ sustava. Visina gubitka ovisila bi o razmjerima pada „južnog“ eura, i taj bi pad postao veliki problem vjerovnika. Europska unija možda bi preživjela zbog nužnosti dogovora o veličini toga pada.

Ako južnjaci izađu iz eura, to bi im vratilo kompetitivnost (zahvaljujući oslabljenim drahmama, pezetama, lirama, ...) ali bi realno povećalo njihove dugove denominirane u eurima (koji bi sada bili još jači „sjeverni“ euri). Europa bi i dalje bila u dužničkim problemima, koje bi Europska unija teško preživjela.

Koji je od ta dva loša scenarija vjerojatniji? To ovisi o Francuskoj. Ona je u bloku sa Španjolskom i Italijom dovoljno jaka (i ekonomski i politički) da Njemačku stavi pred izbor: mijenjaj politiku ili izađi iz eura. (Naravno, cilj takvog ultimatum bio bi prisiliti Njemačku da mijenja politiku.)

Koliko je to realno? Iluzija Njemačko-Francuskog zajedništva sve se više gubi pod pritiskom produžene europske recesije. Financijska tržišta s vremenom će Francusku prebaciti na „jug“ i pridružiti je Italiji i Španjolskoj, ostala ona vjerna Njemačkoj ili ne. Stvarni izbor pred kojim stoji Francuska je prekid s Njemačkom za spas i rast Europe ili daljnje pretvaranje (uz Njemačku političku podršku) da pripada klubu „monetarno jakih“. To pretvaranje ne može biti duga vijeka i Francuska će na kraju ipak završiti na „jugu“.

Na strani dužnika, na kojoj će se na kraju naći, Francuska će se sigurno suprotstaviti strogim mjerama „štednje“ (de facto demontaži socijalne države). Tek će tada (uz podršku Italije i Španjolske) Njemačku moći suočiti sa zahtjevom: mijenjaj politiku ili odlazi.

Nadajmo se da će Njemačka, ako do ultimatum dođe, promijeniti politiku i da neće prkosno podnijeti velike gubitke izlaza iz eura. Bila bi to pobjeda za sve aktere krize, i „sjeverne“ i „južne“.

**Što Europa i svijet očekuju od Njemačke? (8. 11. 2013.)**

Polugodišnji izvještaj američkog ministarstva financija o međunarodnoj ekonomiji tvrdi da njemačka izvozna politika upropaštava slabije europske ekonomije i postaje opasnom po globalnu ekonomiju. Njemačka ekonomija već je dugo glavni uzrok disbalansa u europskoj i svjetskoj ekonomiji. Mnogo više izvozi nego što uvozi i premalo potiče domaću potrošnju. Prošle godine njemački trgovinski suficit bio je 7% njihovog BDP-a, što je trostruko više od kineskih 2.3% – a kineska „agresivna izvozna politika“ stalna je meta opravdanih kritika.

Njemačka i ostale suficitne zemlje euro zone (tzv. sjever) imale su prije krize eura trgovinski suficit s ostalim zemljama euro zone (tzv. jugom). Veliki dio profita suficitnih zemalja sjevera slijevao se u deficitne zemlje juga (gdje su kamate bile veće) stvarajući potrošačke i nekretninske balone juga. Štednja sjevera premašivala je investicije u sjever dok su investicije u jug (u sličnoj mjeri) premašivale južnu štednju, pa je Europa bila u balansu.

S krizom eura investicije u jug su nestale, kao i ukupna južna potražnja. Desilo se to zahvaljujući bijegu kapitala s nesigurnoga juga na sigurni sjever, ali i zbog strogih mjera „štednje“ koje je sjever nametnuo jugu. Odjednom su i zemlje juga postale zemlje suficita (npr. Španjolska) ili bar smanjenog deficita (npr. Grčka). Sada je u cijeloj euro zoni štednja premašila investicije (na sjeveru iz istih razloga kao i prije, a na jugu zbog kolapsa uvoza izazvanog ekonomskom depresijom i uništenom potražnjom).

Europa je došla u disbalans s ostatkom svijeta. Njezin trgovinski suficit počeo je kočiti i neeuropsku proizvodnju, te tako podržavati svjetsku ekonomsku recesiju. Na to upozorava američki izvještaj.

Nije bolje ni unutar Europe. Unutareuropsko smanjenje trgovinskog disbalansa nije bilo obostrano. Jug je smanjio svoje deficite, ali Njemačka nije nimalo smanjila svoj suficit. Takvom merkantilističkom politikom jug je doveden u teške probleme.

Ako ste (zajedno s njemačkim ministarstvom financija) pomislili „što se tu može, njemačka je ekonomija naprosto bolja“ zaboravljate da za izbacivanje juga iz poslova (i njegovu ogromnu nezaposlenost) nije zaslužna samo kompetitivnost njemačke ekonomije nego i zajednička valuta. Njemački izvoznici svoje proizvode više ne prodaju za njemačke marke čija bi vrijednost u ovakvoj situaciji otišla u nebesa i automatski povećala kompetitivnost juga. Oni je prodaju za zajedničke eure, što jugu onemogućava da monetarnom politikom (tj. devalviranjem svojih valuta) stimulira svoje ekonomije.

Njemačka vlast ne prihvaća ovaj (korektni) američki argument, koji već dugo ponavljaju mnogi ugledni ekonomisti. Dapače, ona insistira da bi njemačka ekonomija trebala biti model koji svi trebaju slijediti. Tu je očita jedna figa u džepu, jer je svakome pa i njemačkoj vlasti jasno da **svi ne mogu** imati trgovinski suficit (svaki trgovinski suficit postoji zahvaljujući nekom deficitu).

Dakle, Njemačka bi trebala više trošiti i više investirati. Veća njemačka potrošnja svakako bi dobro došla prosječnom Nijemcu, a ljekovito bi djelovala na susjede s juga i na cijeli svijet.

**Njemačka i euro (Šikin blog 3. 5. 2013.)**

Njemačka samo želi čiste račune. Tako Njemačka vidi samu sebe. Svatko neka plati što je potrošio. Ako je Grčka posudila i potrošila više nego si je mogla priuštiti, treba snositi posljedice. Zašto bi njemački i europski porezni obveznici plaćali grčke račune?

Ako i sami dijelite ovo mišljenje vjerojatno bi vas iznenadilo saznanje da su se europski porezni obveznici njemačkih računa naplaćali više nego grčkih.

U godinama prije krize njemačke su se banke, davanjem rizičnih pozajmica, opasno izložile na europskoj periferiji. Do kraja 2009. godine, prema podacima BIS-a (Bank of International Settlements), one su nakupile 560 milijardi eura potraživanja u Grčkoj, Italiji, Portugalu, Španjolskoj i Irskoj (GIPSI). To je bilo više od ukupnog kapitala njemačkih banaka. Drugim riječima, njemački zajmodavci pozajmili su više nego su imali.

Kada su EU, ECB i IMF sanirali posrnule dužnike, sanirali su i njemačke banke. No, za razliku od pomoći „jugu“, koja je ispregovarana i uvjetovana rigidnim mjerama „štednje“, pomoć njemačkim bankama bila je automatska. Tako funkcionira europski monetarni sustav - dužnicima pregovori, vjerovnicima automatizam.

Naime, odljev novca iz bilo koje zemlje automatski nadoknađuju sve centralne banke euro zone. Tako su se sada u bilanci Bundesbanke umjesto potraživanja prema Grčkoj pojavila potraživanja prema zemljama euro zone.

Nije lako precizno odrediti koliko je Njemačka profitirala od europskog spašavanja njemačkih banaka. Indikator bi mogla biti potraživanja Bundesbanke prema ostalim centralnim bankama euro zone. Od 2009. do travnja 2012. to je 470 milijardi eura. Radi usporedbe, Grčka je u tom razdoblju za rekapitalizaciju svojih banaka dobila zajmova u iznosu od 340 milijardi eura. (Od toga je samo 15 milijardi direktno iz Njemačke, ostalo je stiglo iz ECB-a i IMF-a.)

Ova ogromna promjena u financijskoj izloženosti Njemačke ima i važne političke implikacije. Prije nego su njemačke banke povukle svoje fondove iz Grčke prijetio im je ogromni gubitak u slučaju Grčke ogluhe na dug (ili pak njenog izlaska iz eura). Sada su gubici (budući da ništa na „jugu“ nije uistinu riješeno) raspodijeljeni na cijelu euro zonu. Zato tek od 2012. možemo čitati službene njemačke izjave o euro zoni „koja je danas mnogo bolje pripremljena za grčki izlaz iz eura“.

Danas Bundesbanka postavlja sljedeće pitanje: treba li se uopće popravljati slomljeni mehanizam transmisije kamatnih stopa u euro zoni (ovako slomljen on dovodi do toga da jednako uspješne kompanije plaćaju kamatu od 2% ili 7%, ovisno o tome jesu li npr. u Njemačkoj ili Španjolskoj).

Ne razumije li Bundesbanka da slom transmisije kamata vodi k razbijanju zajedničkog tržišta? Sumnjam. Mislim da eksperti Bundesbanke to savršeno dobro razumiju. Prije će biti da Bundesbanki odgovara to neodrživo stanje, zato što ono svima čini prihvatljivijom politički nepopularnu ideju o razbijanju euro zone. Tako je Bundesbanka ne mora sama zagovarati. Da skratim, mislim da Bundesbanka ozbiljno razmišlja o napuštanju eura, tj. o povratku njemačke marke.