

Prije nekoliko dana imao sam priliku govoriti rukovodećim djelatnicima jedne velike hrvatske tvrtke o mogućim učincima Odluke ECB-a da u narednih 19 mjeseci plasira mjesečno 60 milijardi € kupujući državne i korporativne obveznice. Uz njihovu suglasnost iznosim dio svoga promišljanja.

Nakon Drugog svjetskog rata George Marshall je pokrenuo projekt obnove porušene Europe. Učinkoviti Program obnove bio je učinkovit odgovor na nerazumno ponašanje razvijenih zemalja nakon Prvog svjetskog rata. Sve su tzv. zemlje zapadne Europe primile pomoć kojoj mogu u velikom dijelu zahvaliti svoju brzu i učinkovitu obnovu. Da bi se Program realizirao potrošeno je oko 13 milijardi tadašnjih \$. Deprecijacija od 1948. godine do danas iznosila je deset puta pa jedan današnji dolar nije više od deset centi što određuje iznos mjereno današnjom kupovnom snagom od oko 130 milijardi američkih \$. Bila je to velika suma novaca ima li se u vidu da je američki BDP iznosio 258 milijardi američkih \$. Preciznije rečeno oko 5% BDP-a. Kako je proces obnove trajao nekoliko godina to je godišnji iznos pomoći, kako se je to tada popularno zvalo, bio dodatni poticaj američkom gospodarstvu da ne uđe u recesiju kao što su sugerirala iskustva i sijećanja o zbivanjima nakon Prvog svjetskog rata. Tako su svi imali koristi.

Američka pomoć omogućila je američkim tvrtkama snažan prodor u Zapadnu Europu što je rezultiralo određenom zabarinutošću pojedinih zemalja jasno izrečenog pitanjem: Da li pomoć SAD predstavlja pomoć ili polugu ovladavanja starom Europom od strane američkog kapitala? U tom je smislu pravi bestseller bila knjiga Schreibera: Američki izazov kojeg sam na ovim stranicama više puta predlagao mladim ekonomskim stručnjacima kao obvezatnu literaturu da bi shvatili kretanje i metamorfozu kapitalističkog sustava. Danas znamo da je Marshallova pomoć odigrala značajnu ulogu u dinamiziranju i povezivanju dvaju, do jučer, najvćih gospodarstava.

Europska centralna banka namjerava u ovoj i narednoj godini emitirati, ex nihilo, 1140 milijardi eura što je ekvivalent od dvadeset posto novčane mase. To je odista velik iznos i nisu bez osnova zabrinuti moneratni stručnjaci u što se sve to može izroditi. Tako velik iznos dodatne likvidnosti uz multiplikaciju kredita mogla bi značajno povećati cijene čega se mnogi boje, posebno Njemačka i ostale razvijene zemlje eurozone. Ipak, usprkos rizičnosti navedena odluka mogla bi biti od koristi. Drugo je pitanje - za koga? o čemu ću se izjasniti u nastavku teksta. Činjenica da je eurozona u deflaciji i da njezine članice ostvaruju tijekom više godina manje stope rasta moralo je presuditi. I presudilo je. Odluka je donesena.

Prije analize mogućih učinaka navedene odluke potrebno je podsjetiti, o čemu sam monogo

pisao na ovim stranicama ali i u Ekonomija/Economics, kako je projekt eura započeo kao politički projekt i kako su svi imali koristi od eura. Razvijeni jer su mogli značajno povećati prodaju robe i usluge u manje razvijenim zemljama članicama eurozone što je rezultiralo dodatnim zapošljavanjem, lijek za tumor svih nacionalnih gospodarstava, većim standardom usprkos sve većoj koncentraciji dohotka i bogatstva koji neoliberalizam nužno stvara. Manje razvijene članice mogle su se jeftinije zadužiti i tako zadovoljiti rastući konzumerizam svojih građana i povećati prava socijalno ugroženih građana što je prirodno ponašanje u zemljama diktatorskih iskustava. Sve je bilo idilično do krize iz 2007. godine u SAD i njezino prelijevanje putem financijske krize u 2008. godini. Razvijene zemlje su se okrenule nacionalnim gospodarstvima i putem intervencionističkih politika nastojale što prije izaći iz krize. Dobro je poznata izjava tadašnjeg francuskog predsjednika kako će pomoći Renaultu ukoliko ne zatvori svoje tvornice u Francuskoj. Nije vodio brigu o Rumunjskoj u kojoj Renault ima svoje pogone. Velika Britanija se je okrenula svom financijskom sustavu, a Njemačka pod palicom „željezne kancelarke“ Merkel snažno je „obračunala“ s krizom. Manje razvijene zemlje, tzv. PIGS, prepuštene su same sebi. Kako je „živi pijesak“ krize njihova gospodarstva sve više okivao tako je kriza postala tmurna višegodišnja depresija. Počele su priče kako neke zemlje trebaju napustiti eurozonu. Kalkulacije nakon olako danih političkih izjava su pokazale da problem nije lako riješiv niti jednostavan niti jeftin. Manje razvijenim zemljama juga nametnuti su programi stabilizacije, čitaj: dovođenje u pitanje socijalne opstojnosti tih zemalja, koji su izazvali negodovanje u manje razvijenim članicama. Ocijena ponašanja sugerira da su svi „umočili prste u pekmez“ a račun je ispostavljen visokozaduženim zemljama. Ta i takva politika nije trebala dugo čekati na odgovor. U manje razvijenim zemljama pokrenuli su se obespravljeni građani radikalnim riješenjima koja u nekim elementim podsjećaju na slična politička gibanja između dva svjetska rata.

Sada slijedi moj pogled na moguće učinke najavljene emisije od strane ECB.

Eurozona je podjeljena na razvijeni sjever i manjrazvijeni jug. Svaka od članica će participirati u emisiji sukladno politici emisije koja je važila i do sada. Tako će razvijene zemlje koje imaju veći BDP dobiti sukladno tome daleko veća sredstva, koja im u suštini nisu potrebna jer već postoji značajno veliki iznosi štednje koje nije moguće učinkovito investirati (zato i samo zato se oporezuje štednja). S druge strane manje razvijene zemlje će iskoristiti odobrene im kvote kako bi sanirale stanje u svojim zemljama. Da bi se postigao socijalni mir nije nerealno pretpostaviti da će značajan iznos tih sredstava „završiti“ u potrošnji. Tako će, s jedne strane, razvijeni sjever imati problem kako učinkovito upotrijebiti odobrena im sredstva jer, po prirodi stvari, moraju zadržati tvrdo budžetsko ograničenje kako ih ne bi zadesila nizozemska bolest i, s druge strane, manje razvijenom jugu odobrena sredstva neće biti dostatna kako bi sanirali svoje gospodarstvo pa će biti u još većoj mjeri prepuštenu razvijenom sjeveru koji će pokušati kupiti najvrijednije resurse manje razvijenog juga. Tako će emisija eura odraditi svoju funkciju „kapital odnosa“ i dodatno podrediti manje razvijene zemlje eurozone.

Iako neki tvrde da je novac neutralan moje je mišljenje da to ne odgovara činjenicama. Novac je snažni instrument ekonomske politike. On je krv svakog gospodarstva (financijski sustav je krvotok što je odgovor zašto učinkovita nacionalna valuta imperativno treba nacionalni financijski sustav) i nije nevažno da li je novac izraz monopolitičkog državnog određenja ili izraz povjerenja. To nam najbolje pokazuje švicarski franak. Nekada je iste osobine imala njemačka marka. Današnji euro nakon odluke ECB igubio je obilježja koje mu je njemačka marka nesebično poklonila. Hrvatska kuna usprkost svojoj stabilnosti nije dobila povjerenje i tečajne razlike s kojima se dužnici bore postaju dio svakodnevnice. Pored toga fiksiranje tečaja kune za njemačku marku pa euro značajno je smanjio potencijal hrvatskog gospodarstva. Tako ostaje zaključak da smo platili veliku cijenu kako bi nam nacionalna valuta ostala stabilna iako joj nitko ne vjeruje. Ostaje da se preispita ta i takva politika. Eurizacija financijskog sustava i eventualno njegovo napuštanje, slučaj Hrvatske, tu i takvu politiku učinit će dramatično skupom. Zato valja upozoriti monetarne i sve druge vlasti da nam, u idealnom slučaju, prestoni dugo razdoblje eventualnog napuštanja kune i prelaska na euro pa eurizacija koja se provodi znači dodatno dramatiziranje stanja u kojem se nalazi financijski sustav. Nije nevažno kazati da je euro još uvijek više politički nego ekonomski projekt. Bez harmonizacije fiskalne politike, bar u dijelu kako sam predložio u svojim radovima, nema jedinstvene valute ma koliko je istinski političari koji nas vode željeli.