

(Фајненшел тајмс, 1.10.2012)



Јесте ли запазили да полуживот оптимизма еврозоне постаје све краћи? Ма, свега пре три недеље председник Европске централне банке (ЕЦБ), Марио Драги, најавио је програм своје Директне монетарне трансакције (Outright Monetary Transactions: OMT) – програм куповине државних обвезница без постављања ограничења унапред. Изгледало је да је постигнут консензус био или крај кризе, или бар њене акутне фазе.

Прошле недеље су инвеститори, а и шпански новинари, изненада – и на свој ужас – дошли до открића да Немачка ипак неће дозволити Шпанији да сручи ризике својих банака на Европски стабилизациони механизам (ЕСМ), фонд за спасавање еврозоне. Ово изгледа да противуречи изјави вођа држава еврозоне од 29. јуна, у којој су рекли да је „императивно пресећи зачарани круг између банака и државних обвезница“. Тај споразум су вође еврозоне постигли тек пред зору, и то после дипломатског препада премијера Италије и Шпаније. Ма о чему да су се тог јутра споразумели – то је, у сваком случају, било различито протумачено у Шпанији, односно у Немачкој. Шпанско тумачење је било да ће до почетка следеће године ЕУ прихватити банковну унију. У том случају би дошло до аутоматског пребацивања терета за рекапитализације шпанског банкарског система са Шпаније на ЕСМ.

Али, канцелар Немачке Ангела Меркел и њен министар финансија Волфганг Шојбле то уопште нису тако схватили. Они су током неколико протеклих дана појаснили какву то врсту банковне уније они желе. Ја бих став Немачке овако сажео:



Ангела Меркел и Волфганг Шојбле

1. Ми уопште и не желимо некакву банковну унију, али ако је баш морамо имати – желели бисмо да ограничимо област делатности оног пан-европског [финансијског] надзора само на неколико великих банака чија пословања сежу далеко преко државних граница.

2. Идеално, ЕЦБ не би требало да буде тај надзорник: а ако то, пак, ЕЦБ мора да буде онда су неопходна ограничења и обезбеђења снажнија од оних која се [сада] предлажу, како би се обезбедило да монетарна политика остаје независна од тог надзорника.

3. Неће бити заједничког осигурања депозита.

4. Банковна унија неће радити са ризицима из прошлости, него само са проблемима који би настали у будућности. Шпански банкарски програм остаје банкарски програм [саме] Шпаније.

5. ЕСМ не би смео да предузима директне рекапитализације, све док се не уведе банковна унија у свој њеној ширини. За то ће бити потребно много година. Да ли ви то сматрате кршењем оног споразума од 29. јуна – потпуно је ирелевантно. Битно је да не можете прогурати кроз банковну унију ништа што је супротно експлицитној вољи владе Немачке, парламента Немачке, целокупне јавности Немачке, као и Бундесбанке. Претпостављам да ће се, на крају крајева, ЕУ сагласити са неком муљавином. Али, то неће бити релевантно за разрешавање ове кризе.

Јенс Вајдман, председник Бундесбанке прошле недеље рекао је да је банковна унија у ствари маска за трансферни механизам. Он је у праву: банковна унија би рекапитализовала шпанске банке на рачун северноевропских пореских обвезника. Па, то и јесте њена сврха и било би непоштено да се то пориче. Банковна унија направљена на прави начин у ствари представља фискалну унију. То није нешто да се склепа пре Божића, нити да се оформи помоћу неке директиве. Раније сам писао да је банковна унија још крупнији споразум од обвезница еврозоне. Обвезнице еврозоне можете пројектовати са многим обезбеђењима и осигурањима. На столу се налазе чак и предлози који би обвезницу еврозоне претворили у инструмент за увођење строге штедње – такозване “обвезнице повраћаја кредита“ (debt redemption bond). Радије бих имао банковну унију без обвезница повраћаја кредита, него да имам само те обвезнице. Ма – радије и ништа – само не њих.

Судећи по току политичке дебате, Немачка није спремна ни за какву врсту фискалног механизма трансфера средстава. Штавише – Немачка није спремна за прихватање банковне уније. Госпођа Меркел се никада у Немачкој политици није озбиљно залагала за банковну унију. Све што јесте чинила било је да омаловажава њене импликације. Саветујем читаоцима да не упадају у клопку и мисле да ће избори следеће године у Немачкој на чаробан начин уклонити све препреке. Сва предвиђања њихових исхода говоре у прилог настављања садашње политике.



Марио Драги

Опадајуће шансе за банковну унију стављају господина Драгија у неприлику. Његовом ОМТ програму је за функционисање неопходно да функционише и банковна унија. “Подупирачи ликвидности” (liquidity backstops) Европске централне банке пружају банкама гаранције – за сада. ОМТ програм гарантује државна дуговања. Како се ови програми приближавају свом крају, еврозони ће бити неопходно да има спремну институционалну структуру како би се ухватила у коштац са два испреплетана ризика: ризиком банака и ризиком државних дугова. Банковна унија би пресекла тај зачарани круг. Али – чак и са њом у функцији, пред еврозоном стоји подједнако велики зачарани круг строгих штедњи и рецесије, а динамика рецесије већ позива на узбуну.

Кад год ЕЦБ прискочи у помоћ, политички процес се успорава. То и јесте она истинска трагедија рвања еврозоне са кризом. Сада смо се поново нашли на оној тачки на којој смо били пре но што је господин Драги најавио свој ОМТ програм, на тачки на којој су најављене мере поново у нескладу са могућношћу преживљавања еврозоне.

Са енглеског посрбио: **Василије Клефтакис**