



Објављивање финансијског пакета од наводно 750 милијарди евра за очување стабилности валуте и поверења у државне обвезнице чланица еврозоне, показало је сву дубину кризе у којој се привреда ЕУ налази.

Пре него што кренемо у анализу кључних проблема са којима се привреда земаља ЕУ суочава, да кажемо да инвеститори нису поверовали у убедљивост наводног пакета од готово хиљаду милијарди долара (подсећања ради огромни пакет САД из 2008. године износио је 700 милијарди долара). У овом моменту евро је у односу на долар на истом ниском нивоу на коме је био и пре објављивања спектакуларног наводног договора (1,2653 долара за један евро). Дакле, чак ни краткорочно, сасвим психолошки, није постигнут талас растућег поверења, осим у првих 6 сати трговања у понедељак. Наравно, сама чињеница да је на хиљаду милијарди долара наводног пакета помоћи тржиште реаговало позитивно само првих 6 сати, довољно говори о томе да инвеститори не виде кохерентно објашњење које стоји иза бомбастичних изјава званичника ЕУ.

Да се подсетимо како су се проблеми гомилали у протеклих 120 дана и какве је све заокрете изнудила сила кризе у изјавама и поступцима најодговорнијих представника ЕУ.

Све је почело од Грчке и Ирске, с тим што је Ирска ћутке почела да спроводи огромне мере штедње, док се код Грчке питање дуга веома брзо медијски драматизовало. Наравно са пуним правом, што због обима дугова, што због очекиваног отпора грађана. Наиме, дугови у силним милијардама евра доспевали су у првој половини ове године и повериоцима било је јасно да је исплата доспелих ануитета крајње неизвесна. Отуда нервоза. Прво је из ЕУ уследио лаконски одговор, да ће се Грчка сама на тржишту побринути да обезбеди средства (продајом сопствених обвезнице са доспећем на 7, или 10 година) и да никаквог проблема ни нема. Затим је речено да и даље нема проблема, али да су камате које повериоци траже за грчке хартије од вредности неоправдано високе (као да камата нема везе са проценом ризика онога ко даје паре). Па је речено да би можда ипак било потребно да се обезбеди извесни фонд који би Грчкој био на располагању само у случају да не успе да реализује задуживање на тржишту. Тај фонд је тада био димензиониран на око 8,5 милијарди евра. Затим је речено да је постигнут историјски договор о помоћи Грчкој од 25 милијарди евра, с тим што ће ММФ додатно учествовати са око 15 до 20 милијарди (у том тренутку евро је у односу на долар стабилизован на 1,3675). Затим је направљен нови "историјски" споразум о рекордној

помоћи Грчкој од 110 милијарди евра (80 милијарди евра еврозона, 30 ММФ). Тржиште је реаговало коначним смањењем рејтинга Грчке на ниво на коме се више грчким обвезницама не може трговати на берзама (доњи ниво рејтинга за трговање је БББ-). А затим је направљен најновији "историјски" споразум о наводних 750 милијарди евра, преко овог износа од 110 милијарди (500 милијарди евра еврозона, ММФ наводно 250 милијарди евра).

Да ли је онда чудно што инвеститори имају резерве у односу на понашање званичника еврозоне? Од тога да помоћ није потребна, до резервног пакета од 8,5 милијарди евра, преко директне помоћи од 110 милијарди евра, па до додатних 750 милијарди евра, за исту врсту проблема, а све то у размаку од само 100 дана. Да се све то догодило у три године, било би много. Али 100 дана за овакве заокрете и превиде стварно је превише.

Истовремено, еврозона је мењала и друга правила, супротно представи коју о себи воли да ствара, како је реч о озбиљним земљама у којима се зна ред и где се не могу правила мењати због појединачних случајева.

Прво је *истакнуто* да би ангажовање ММФ-а било погубно за еврозону и да до тога неће доћи. Затим, да се *размишља* и о обраћању ММФ-у. Па онда, да је *сјајн* о што ће и ММФ учествовати у целом послу око решавања дужничке кризе у еврозони.

Паралелно са тим је речено да еврозона не познаје пакете кредитне помоћи држави чланице да би на крају завршили са питписаном директном Грчкој за две године у висини од 110 милијарди, са каматом од 5% и роком враћања од три године. Истовремено је списак земаља прошириван на Португал, Шпанију и стидљиво Италију. До данашњег дана није нам саопштено о ком обиму дуга је реч када су у питању Шпанија и Италија (а реч је о приближно седам хиљада милијарди евра). Није реч о земљи еврозоне, али се сада пажња инвеститора у погледу даљег задуживања окреће Великој Британији. Упркос гигантском пакету помоћи, садржински у погледу обима дугова све је и даље нетранспарентно. Инвеститори из обима помоћи сагледавају контуре величине дужничке кризе. То они не воле.

Крајем јануара ове године председник ЕЦБ (Европске централне банке) рекао је да се не размишља о мењању правила под којима је могуће задуживање од ове банке и да се за обезбеђење кредита које она даје (тзв. колатерал) не могу давати хартије од

Све дубља криза у ЕУ

Пише: Бранко Павловић
четвртак, 13 мај 2010 19:43

вредности којима се не тргује на берзи. Затим је исти председник 3. маја објавио правило да се за кредите ЕЦБ као колатерал могу давати и обвезнице Грчке, којима је због пада рејтинга управо било забрањено трговање на берзи. Као утешни доказ доследности правила ЕЦБ речено је да се неће мењати правило да ЕЦБ не може примарно да купује државне обвезнице чланица еврозоне. Недељу дана касније (10. маја) сазнали смо да је остављена могућност да ЕЦБ директно купује државне обвезнице од издавалаца (секундарна куповина није спорна зато што је у првом кругу куповине неко ко не штампа новац озбиљно проценио да ли треба да купује нечије обвезнице, затим се оне котирају на берзи - имају тржишну цену - а онда као купац у другом кругу може да се јави и ЕЦБ). То је само корак од простог штампања новца.

Оно што у овој кризи предстоји за ЕУ је измена, у кратком року, огомног броја правила или њихово просто кршење, уколико се највеће земље уопште одлуче за даљи покушај спасавања еврозоне.

Дакле, одакле тих 750 милијарди? Нешто се зна, а нешто се не зна. Више се не зна. Наводно би Брисел (ваљда из буџетске резерве) платио 60 милијарди евра, 440 милијарди би билатерално дале државе чланице, а 250 милијарди би дао ММФ.

Стварну калкулацију на основу које буџет ЕУ може да издвоји 60 милијарди евра не знамо. Нарочито не знамо да ли се заиста формира нови фонд за покривање дужничких проблема у који се пребацује новац са других буџетских позиција или се само каже да те паре стоје на располагању како би се тржиште умирило, а да никакве операционализације дате изјаве нема.

Знамо да ММФ има на располагању 250 милијарди евра, али би му за све даље евентуалне интервенције по свету укупно остало око 50 милијарди евра.

Најспорнији део је наводних 440 милијарди евра које дају државе. Велика Британија и Шведска су изразито поздравиле напоре својих колега за израду пакета од готово хиљаду милијарди долара, али су одмах и без оклевања напоменули да они "за платити немају", а да није ни фер да их се то пита јер да је реч о проблемима земаља еврозоне.

Онда од великих остају Немачка, Француска, Италија и Шпанија. Али Италија и Шпанија

морају да буду корисници ових средстава, а никако даваоци.

Дакле, Немачка и Француска и онда на ред долази Холандија. Све друго су мале економије да би могле значајније да учествују у попуњавању 440 милијарди евра. Инсистирање да и мале економије допринесу пуњењу фонда повећава ризик да у неком од парламената тих земаља такав предлог не прође. А опет, одустајање од захтева да сви учествују повећава бес грађана највећих економија. Већ на обећању 22,4 милијарде евра помоћи Грчкој Ангела Меркел је изгубила изборе у Северној Рајни и Вестфалији (гласало 18 милиона становника, дакле, није Аранђеловац). Сад кроз немачки парламент треба прогурати најмање 150 милијарди евра. Како? А то исто или слично чека и Француску. Тешко. И тако редом. То инвеститорима изгледа нереално.

Проблеми су још већи на средњорочном нивоу за целу ЕУ. Шпанија треба да објави свој пакет мера штедње до краја ове недеље. Велика Британије у наредних месец дана. У истом року морала би да се огласи и Италија. Мере већ предузимају Ирска, Грчка и Португал, али ће и они морати да их заштравају. Штедња се уводи са циљем да се буџетски дефицит ових земаља сведе у предвиђене оквире од 3%. То ће значити озбиљну и најмање двогодишњу рецесију у земљама које спроводе штедњу. Истовремено, даље задуживање да би се сервисирали дугови који доспевају доводи те исте земље до још веће задужености од оне у којој су данас. Већ за 3 до 5 година оне ће имати знатно већи дуг од данашњег, а биће на отприлике истом или чак нижем нивоу БДП од данашњег. Ако данас не може да се плати дуг, а не може, како ће се са исто или мање средстава сутра платити већи дуг? Никако. Теоријски би могло да се размишља о решењу када би остатак еврозоне могао да обезбеди 750 милијарди евра (ако претпоставимо да тај пакет уопште постоји) са роком доспећа од 15 година. Али не може. Доспеће је за три године.

Вероватност средњорочног решавања дугова је мала. Зато је цена злата пробила историјски максимум (1.246 долара за фину унцу). Инвеститори беже из евра упркос наводној одбрани валуте чланица еврозоне и пристају на ризик пласирања новца у злато и на ризикантно високом нивоу (ризик од пада цене). Тај ризик инвеститорима изгледа мањи него да остану у еврџу.

Дубина кризе се увек најбоље мери стопом незапослености. Оставимо индексе и курсеве валута. Стопа незапослености је висока и планиране мере штедње ће је и даље драматично повећавати. У 2011. години, нажалост, у многим земљама ЕУ стопа незапослености ће достићи максимум у протеклих 20 година. То стање биће праћено општим падом животног стандарда који би могао постати трајан.

Земље које тврде да су у стању да обимно кредитирају друге презадужене земље еврозоне, пре свих Немачка, овај хаотични тренд ће искористити да покушају да инсталирају, по неком новом изузетно убрзаном поступку, три институције у структури ЕУ: претходну контролу-одобравање националних буџета и праћење њиховог спровођења, неку варијанту европског ММФ-а и изградњу, вероватно од ЕУРОСТАТ-а, неке институције за оцену бонитета. И то тако да формално то буду институције ЕУ, а суштински под контролом највећих земаља. Није потребно објашњавати колико је то нових правила супротних Лисабонском споразуму.

Остварење сваке од ових институција отвара велики број озбиљних питања, проблема и сигурно отпора. Све три институције су неопходне, али је тешко замислимо да буде реализоване у року краћем од 5 до 6 година, ако и тада то буде могуће. Са друге стране, не постоји ни елементарни ниво поузданости да се презадуживање неће поновити, што опет повратно отежава доношење одлуке да се сада реализује помоћ. И тако у круг.

Када сада спојимо истовремене проблеме економске кризе и потребну убрзану изградњу нових институција да би велики имали интереса да уопште остану у ЕУ, оцртавају нам се контуре огромних проблема пред којима се налази највиталнији део ЕУ (без Бугарске, Румуније, Мађарске, Литваније итд.). При томе смо потпуно свесни да нисмо ни изблиза исцрпili све области које захтевају реформу. И потпуно смо из разматрања искључили утицај конкурената ЕУ на светском тржишту. Дакле, ово разматрање је повољније за земље еврозоне од реалног.

ЕУ је тешко управљив, ако не и немогућ пројекат када склизне у неодговорно понашање и презадуженост. Када склизне у стање у коме се налази данас.

Из угла Србије, није то ствар ни за радовање ни за туговање. Једноставно, морамо да разумемо процесе у свету да бисмо били у стању да решавамо сопствене проблеме. А први на листи је да неко уопште почне да управља нашим системом, ризицима и ресурсима. У нашем интересу.