

VALUTNI ODBOR - PRIPREMA EKONOMSKOG SLOMA

Prof. dr Aleksa Milojević,
Bijeljina, Bosna i Hercegovina,
e-mail: ekonomskiinstitutbn@teol.net

Apstrakt. Da bi spriječili rat narodi su bili spremni na najveće međusobne ustupke. Poštujući većinski demografski princip, sami su napravili teritorijalnu podjelu na koju su, pred međunarodnim predstavnikom (Kutiljerov plan), stavili svoje potpise Mate Boban, Alija Izetbegović, Radovan Karadžić. Narod je odahnuo. Rata neće biti. Sutra zaokret. Alija Izetbegović povukao svoj potpis nakon boravka u ambasadi SAD u Beogradu. I počinje rat.

Silno se želio i očekivao završetak rata, vjerujući, kako je uvijek do sada bilo, da će nakon potpisa mirovnog sporazuma zavladati trajan mir. A onda u razvoj, saradnju, pomirenje. Ali sve je drugačije, trajan ni rat ni mir. Bijeda, siromaštvo, rasprodaje, zaduživanje, zavade, apatija, beznađe. Budućnosti koje nema. Narod nemoćan, razvlašten, jeze, strahovi. Idealna prilika za nove zavade. Da li je sve ovo iskreno i šta se istinski želi sa ovim narodima i ovim prostorom. Niko nema pouzdan odgovor. Dio odgovora je u institucijama koje se osnivaju. Da je osnovana centralna banka, kao prva pretpostavka suverenosti, brzo bi se okupile sve najumnije snage društva. Otpočeo bi razvoj, saradnja, pomirenje.

Sudeći po instituciji koja je osnovana izgleda da to nije bio cilj. Da bi se poništio ogroman prijeteci potencijal pomirenja i razvoja, ostvareno je sasvim drugačije rješenje. Prema ogromnom istorijskom iskustvu ništa kao valutni odbor ne uništava privredu i narode sve do njihovog potpunog kolonijalnog ropstva. Ili, naš valutni odbor nije takav.

Ključne riječi: valutni odbor, centralna banka, devizne rezerve, precijenjena valuta, platni deficit, inostrano zaduživanje

CURRENCY BOARD – PREPARATION OF ECONOMIC BREAKDOWN

Prof. dr Aleksa Milojević,
Bijeljina, Bosnia and Herzegovina,
e-mail: ekonomskiinstitutbn@teol.net

Abstract. In order to prevent war, nations were ready to make as big mutual compromises as possible. Respecting majority demographic principle, they made territory share themselves on which, in front of the international representative (Cutiler's plan), Mate Boban, Alija Izetbegović, Radovan Karadžić put their signatures. People felt great relief. There will be no war. Tomorrow - a complete turnover. Alija Izetbegovic withdrew his signature after visit and stay in The USA Embassy in Belgrade. And the war starts.

All wanted and expected desperately the end of the war, believing, as it had always been the case, that after the peace agreement there will be permanent peace. Then they further believed in development, cooperation, appeasement. But everything is different; there is neither permanent war nor permanent peace. Misery, poverty, sales, debts, disagreements, apathy, no way out! Future that does not exist. People incapable of anything, without any power, authority, and with a lot of fears and tears. This is an ideal opportunity for new dissensions. Is this all honest and what is really wanted from these nations and with this region? No one has the right and reliable answer. Part of the answer is in the institutions that are to be established. If the central bank had been established, very quickly all the most intelligent forces of the society would have been summoned together. The development, cooperation, appeasement would have started.

Judging by the institution that had been established, it seems that the previous things were not their aim. In order to destroy a huge threatening potential for appeasement and development, a completely different solution was found. Pursuant to an enormous historical experience, nothing destroys economy and people as currency board does, until they reach complete colonial slavery. Or, may it be, that our currency board is nothing like that.

Key words: currency board, central bank, foreign currency reserves, overestimated currency, borrowing from abroad, payment deficits

UVOD

Sprečavati vlast da prekomjerno troši, a ohrabrivati banke da uvećavaju kredite dva su osnovna cilja koje slijedi monetarna politika. Taj posao, u nezavisnim zemljama, uspješno obavlja centralna banka. Sa svojim punim ovlaštenjima ona najpotpunije doprinosi razvoju privrede.

Vlastita centralna banka je pouzdan dokaz ekonomskog i političkog suvereniteta zemlje. Bez toga razvoj se ne da ni zamisliti. Nema ni jedne zemlje koja je uspjela u razvoju, a da nije imala vlastitu centralnu banku.

U neslobodnim zemljama, koje su bez svog ekonomskog i političkog suvereniteta, umjesto centralne banke osnivaju se valutni odbori. To je monetarna institucija bez monetarnih ovlaštenja. Stvarni sadržaj mjenjačnice se ispunjava praznim pojmom centralne banke. I što je najvažnije to ima i svoje pristalice. Ne samo političke, što je razumljivo, nego i iz reda ekonomista. Posebno iznenađenje su ekonomisti iz zemalja u kojima je uveden valutni odbor.

Iskrenost onih koji iz pravca svojih razvijenih zemalja izriču pozitivne ocjene o valutnom odboru, vidljiva je već na prvi pogled. Svi koji tako govore kod sebe imaju centralne banke.

Valutni odbor, kao institucionalni izraz nesloboda, nije u stanju da obezbijedi uspješan razvoj. Sloboda je jača od neslobode. Nema primjera u istoriji da je neka zemlja dugoročno uspjela u okolnostima valutnog odbora. Uzaludna su sva upinjanja politički promišljenih ekonomista. Ne mogu pomoći. Sadašnji valutni odbori su primorani na propadanje, baš kao i oni iz prošlosti.

Oslobodilački pokreti pedesetih prošlog vijeka bili su skoro zbrisali valutne odbore sa geografske karte. Globalističke neslobode su ih ponovo oživjele. Sasvim prirodno. I odmah su se, i kod nas, našli njihovi branitelji¹. Ne gledajući na narod i privredu, na jedno stanje u kojem se nalaze i sve opasne prijetnje koje nadolaze, danas se pruža skoro opšta politička, pa i ekonomska podrška valutnom odboru u Bosni i Hercegovini. Ponavljaju se poznate neistine o doprinosima stabilnosti valute i cijena, porastu izvoza, dotoku stranog kapitala, porastu bruto društvenog proizvoda i zaposlenosti i slično. Gleda se samo na sadašnjost ne dižući pogled prema budućnosti vjerovatno da se ne bi ugledala sva veličina ekonomskog sloma koja prijeti i koji nadolazi.

U radu će se pokušati da se otkriju neke od ovih neistina i da se digne pogled prema budućnosti.

ISTORIJSKE POUKE I PORUKE

Izvorno, ideja valutnog odbora potiče od engleskog kralja (Williamson, 1995., str. 5). Prve formulacije su se pojavile u ranim 1800-im godinama od ekonomista okupljenih u tzv. „monetarnoj školi“.

Osnovni razlog pojave valutnog odbora je nastojanje Velike Britanije da, i na taj način, sačuva svoje imperijalno carstvo. Nabujali oslobodilački pokreti su nosili opasnosti masovnog političkog i ekonomskog oslobađanja kolonija. Da bi se to spriječilo smišljen je valutni odbor kao veoma uspješna kolonijalna institucija. Efikasnost je bila izuzetna. Skoro bez ikakvog otpora produženo je kolonijalno ropstvo, u nizu zemalja, za sledećih sto godina. Troškovi funkcionisanja su bili skoro beznačajni a koristi izuzetne. Organizovanjem valutnog odbora svom snagom se i dalje doprinosilo ekonomskom razvoju imperije, a uništavanju domaće privrede. I tako do potpunog ekonomskog sloma. To je upravo neposredan doprinos djelovanja valutnog odbora.

Prvi uspješan pokušaj osnivanja valutnog odbora ostvaren je u britanskoj koloniji Mauricijus 1849. godine. Od tada broj zemalja sa valutnim odborom ubrzano raste. Svoj vrhunac dostiže oko 1940. godine kada je oko 50 zemalja svijeta istovremeno bilo u režimu valutnog odbora. Ukupno je oko 70 zemalja do sada ostvarilo ovu vrstu iskustava².

¹ Krajnje je nejasno na osnovu čega su se ekonomisti Mladen Dinkić, Jelena Galić, Nebojša Savić, Nikola Fabris, Boško Živković opredjeljivali i zalagali da se uvede valutni odbor u Jugoslaviji (Dušanić, 2005., 41).

² Abu Dabi (1966 – 1973), Aden (1951 – 1972), Argentina (1902 – 2002), Bahami (1916 – 1974), Bahrein (1965 – 1973), Barbados (1966 – 1973), Bermuda (1915 -), Britanska Gvajana (1937 – 1967), Britanski Honduras (1894 – 1981), Solomonska ostrva (1930 – 1961), Brunei (1952 – 1973), Burma (1947 – 1952), Kamerun (1916 – 1959), Kajmanska ostrva (1933 – 1972), Cejlon (1884 – 1950), Kipar (1928 – 1964), Gdanjsk (1923 – 1924), Dubai (1966 – 1973), Eritrea (1942 – 1945), Etiopia (1942 – 1945), Fiju (1913 – 1975), Zambia (1913 – 1971), Gana (1913 – 1958), Irak (1932 – 1949), Irska (1928 – 1943), Somalija (1941 – 1959), Jamajka (1933 – 1961), Kenija (1897 – 1966), Kuvajt (1961 – 1969), Angola (1935 – 1983), Liberia (1913 – 1944), Libija (1950 – 1956), Malaga (1899 – 1946), Malta (1949 – 1965), Mauritanija (1849 – 1967), Novi Zeland (1850 – 1907), (1920 – 1973), Nigerija (1913 – 1959), Sjeverni Borneo (1881 – 1967), Sjeverna Rusija (1918 – 1920), Zambia (1940 – 1956), Malavi (1940 – 1956), Oman (1970 – 1974), Palestina (1927 – 1951), Panama (1904 – 1931), Filipini (1903 – 1948), Katar (1966 – 1973), Sveta Jelena (1970 -), Saravok (1927 –

Polovicom prošlog vijeka događa se nagli zaokret. Nabujali oslodilački nacionalni pokreti su masovno izvlačili zemlje iz režima valutnih odbora. Već oko 1950-te godine svega su četiri krajnje male zemlje zadržale valutni odbor: Bermuda (63.000 stanovnika), Kajmanska ostrva (35.000 stanovnika), Foklanska ostrva (2.800 stanovnika) i Gibraltar (29.000 stanovnika). Od tada valutni odbor, kao monetarna institucija, skoro da je bio zaboravljen.

Interes je naglo porastao sa pokretanjem procesa globalizacije. Prvi put u istoriji valutni odbori se osnivaju na tlu Evrope. Posebno je važno da su to relativno krupne i države sa prethodnim relativno visokim nivoom ekonomske razvijenosti: Estonija 1992 – 1,4 miliona stanovnika, Litvanija 1994 – 3,6 miliona stanovnika, Bosna i Hercegovina 1997 – 3,8 miliona stanovnika i Bugarska 1997 – 7,8 miliona stanovnika kakve se u istoriji valutnih odbora uglavnom ne susreću.

Istorijsku ulogu osnivanja kolonijalnih valutnih odbora sada je od Velike Britanije preuzela Evropska Unija.

Valutni odbori su rezultat uglavnom britanske kolonijalne vlasti. Samo njih nekoliko (Argentina, Filipini, Bermuda, Hong Kong) koriste dolar kao rezervnu valutu.

Nakon oslobađanja od valutnog odbora zemlje su čekali teški problemi ispravki vrijednosti deviznog kursa i provale inflacije (Schüler, 1992.; 132). Vrijeme trajanja valutnog odbora je vrijeme skoro potpunog uništenja domaće privrede. I nakon dužeg vremena zemlje nisu u stanju da se ekonomski oporave. Valutni odbor je takoreći trajno zaustavio razvoj na tim područjima. Nepodnošljivi dugovi i platni deficiti, uništena privreda, rasprodati prirodni resursi slika je opustošene zemlje nakon valutnog odbora. Danas su to najsiromašnije zemlje svijeta.

Istorija jasno upozorava da se u režimu valutnog odbora zapadalo onda kada se gubila politička samostalnost, a iz njega izlazilo kada se politička samostalnost ponovo sticala. Prisustvo valutnog odbora, istorijski mjereno, je dovoljan dokaz političke zarobljenosti. Uglavnom se to događalo nakon ratova i dubokih ekonomskih kriza. Da je valutni odbor kolonijalna institucija i da ne doprinosi razvoju vlastite zemlje govori i podatak da „nijedna veća i razvijena zemlja tržišne privrede nije koristila monetarni odbor“ (Dušanić, 2005.; 41).

Nakon oslobodilačkih pokreta ukidani su valutni odbori a osnivane vlastite centralne banke. Valutni odbor je, istorijski gledano, pokazatelj gubitka, a vraćanje centralne banke je pokazatelj ponovnog sticanja suvereniteta.

Skoro da nema slučajeva promjena u deviznim kursevima, devalvacije odnosno revalvacije u vremenu trajanja valutnih odbora. Da nije slučaja Istočnih Kariba kod kojih je (1976) prilikom zamjene rezervne valute (engleske funte za američki dolar) smanjena vrijednost domaće valute (istočno karibski dolar) za 30% *devalvacija* bi, u okolnostima valutnog odbora, bila nepoznat pojam. Slično se odnosi i na revalvaciju. U dugoj istoriji valutnog odbora, od preko 160 godina, dogodile su se samo tri *revalvacije* valute (Singapur i Brunei 1973., Hong Kong 1967.). Razlog je u povezanosti valutnog odbora sa inostranom a ne sa domaćom privredom. Samo inostrani razlozi mogu da dovedu do promjene vrijednosti domaće valute (Schüler, 1992.; 185).

Nema slučaja da je neki valutni odbor propao zbog propadanja domaće privrede. Kretanja su suprotna. Što je domaćoj privredi teže, valutnom odboru je sve bolje. Oni se uništavaju onda kada siromaštvo toliko naraste da to pokrene socijalne proteste koji se pretvaraju u oslobodilačke pokrete.

Sredinom prošlog vijeka kada su pred udarom oslobodilačkih pokreta valutni odbori skoro nestali sa istorijske scene pojavile su se i brojne kritičke ekonomske analize u kojima su valutni odbori obojeni crnim bojama (Nevin 1961., Mars 1948., Ow 1985.). Izgledalo je da je stavljena tačka na kritičku naučnu misao. Valutni odbori su štetni za razvoj domaće privrede, vladalo je opšte mišljenje.

1946), Sejšeli (1849 – 1966), Sijera Leone (1913 – 1964), Singapur (1899 – 1973), Zimbabve (1940 – 1956), Sudan – Egipat (1957 – 1960), Južna-afrička obala (1974 – 1986), Tanzania (1920 – 1966), Togo (1914 – 1958), Tonga (1936 – 1974), Jordan (1927 – 1964), Trinidad (1935 – 1964), Uganda (1919 – 1966), Island (1935 – 1983), Jemen (1964 – 1971), (Schüler (1992.; 261 – 269).

Pokretanjem valutnih odbora na osnovi globalizacije ponovo je oživila i ova vrsta ekonomske diskusije. Ponovo se susreću pozitivna i negativna mišljenja. Znajući za negativne efekte valutnog odbora mnogi traže izlaze u omekšavanju istorijski rigidnih modela, vjerujući da je na taj način moguće doprinijeti porastu njihove efikasnosti. Na toj osnovi kritika je znatno mekša od one iz pedestih prošlog vijeka. Primjetna je ne mala snaga politike pod kojim teretom se ostvaruju i određena prilagođavanja (poželjnih) ekonomskih mišljenja. To je posebno primjetno kod autora u čijim zemljama su upravo osnovani valutni odbori, što se odnosi i na nas.

PREVARAMA U KOLONIJALNE POHODE

Engleska je odavno primjetila da se ne isplati silom osvajati tuđe teritorije i narode. Daleko su efikasnije prevare. Pod prividom vlastitog političkog suvereniteta, podmićući i prisiljavajući domaće političare ostvaruje se uspješna ekonomska kolonizacija. Na tim osnovama, takoreći bez metka, Engleska je stvorila i najduže zadržala najveće kolonijalno carstvo. Znajući za to danas su svi „postali Englezi“. Svi razvijeni se, u kolonijalnom zaposjedanju manje razvijenih, služe prevarama. Podmićuju se i prisiljavaju domaći političari da rade za račun stranaca (i naravno za svoj), a protiv naroda. Metodi su veoma usavršeni kojima je skoro nemoguće suprostaviti se (humanitarne pomoći, investiranja, subvencioniranja, pomoći eksperata, školovanja, nevladine organizacije i slično). Sve to naravno završi u uništenju vlastite privrede, nepodnošljivim platnim deficitima i dugovima, rasprodajama prirodnih i javnih dobara. I tu je kraj. To je već kolonijalizam.

Jedna od istorijskih engleskih prevara, koja nije uspjela, odnosi se na „slobodno tržište“. Razvijenija od Evrope i Amerike (XIX vijek) Engleska ih je ubjeđivala da je za sve najbolje da oni svoje sirovine prerađuju u Engleskoj odakle će dobivati najkvalitetnije i najjeftinije industrijske proizvode. Amerika i Evrope će proizvoditi sirovine, a Engleska će ih prerađivati. Neke evropske zemlje su to prihvatile. Njemački ekonomista Franc List je izvršio samoubistvo pošto nije uspio da ubijedi svoju vladu da ne nasjedne toj prevari.

Prevaru su prozreli i odbili američki ekonomisti. I pored prirodne zaštite, zbog velikih transportnih troškova, Amerika je štitila svoju čeličnu industriju carinama od 100%. Na ponudu Engleske da se ukinu carine na izvoz sirovina, a ona će ukinuti carine na uvoz gotovih proizvoda američki ekonomisti su smislili krilaticu: „Nemoj slušati šta Englez priča, nego gledaj šta radi“. Podsjetili su Engleze na njihovu ekonomsku istoriju i kraljevsku porodicu Tjudora. Dok su prodavali vunu Evropi Engleska je siromašila, a Evropa se bogatila. A onda je porodica Tjudora prvo uvela carine na izvoz vune, a onda potpuno zabranila izvoz. Na toj osnovi Engleska je ubrzo postala najmoćnija svjetska sila u tekstilnoj industriji.

Na ponudu Engleza američki predsjednik Abraham Linkoln je podrugljivo odgovorio: „Slobodna trgovina je dobra stvar. Šteta što nemamo novaca za nju.“ (Reinert, 2006., 32).

Istorijsku ulogu Engleske danas je preuzela Amerika. „Imajući u vidu strategiju koju Amerika danas primjenjuje prema trećem svetu, moglo bi se reći: ‚Radite ono što su Amerikanci radili, a ne ono što sada pričaju‘.“ (Globalization, 2007., 36). Danas se, u krugu razvijenih, uporno razvijaju vještine da se jedno radi, a drugo priča. Uvježbavaju se prevare. Jedno se radi u vlastitoj zemlji, a sasvim suprotno se preporučuje manje razvijenim zemljama (pravite drugom štetu da bi Vama bilo dobro, govore engleski ekonomisti). U tom cilju izmišljen je i podrugljiv i ponižavajući pojam tranzicijskih zemalja, od kada su prevare dobile svoj potpuni legalitet. Uglavnom se to ostvaruje putem finansiranja brojnih „istraživanja“ i masovnog publikovanja rezultata.

Sve što nije dobro za razvijene dobro je za manje razvijene tranzicijske zemlje. Kao da geografija i stepen ekonomske razvijenosti mogu da mijenjaju ekonomske principe i zakonitosti. Ali na žalost to je široko prihvaćeno i od ekonomista manje razvijenih (tranzicijskih) zemalja.

Ono što nije uspjelo Engleskoj u XIX vijeku uspjelo je Americi i Evropi u XXI vijeku. Manje razvijenim zemljama Evrope je nametnuto „slobodno tržište“ kao velika ekonomska prevara.

Sve se ovo odnosi i na valutni odbor. Po svom načinu funkcionisanja i konačnom rezultatu valutni odbor je zapravo velika ekonomska prevara.

ZA TUĐI RAČUN

Oduzimanje domaćeg novca. Valutni odbori se ne osnivaju da razvijaju domaću nego inostranu privredu. Sve je usmjereno na uništenje domaće, a pomoć inostranoj privredi.

Način da se to ostvari je prekomjeren iznos deviznih rezervi. Devizne rezerve i do 120% (100% novac u opticaju plus i do 20% obavezne rezerve banaka) su potpuno nepotrebne. U okolnostima centralne banke devizno pokriće do 30% ili najviše do 50% u stanju je da pokrije i najveće rizike. Nema centralne banke sa 120% deviznog pokrića.

Ovoliko devizno pokriće se obrazlaže željom da se ostvari izuzetna sigurnost što je, na žalost, široko prihvaćeno. Zanimljivo je da se i kod nas tome toliko aplaudira, ne ulazeći u sve silne negativne razvojne posledice koje iza ovog stoje. Cilj svakako nije sigurnost. Oni koji se zalažu za ovoliko devizno pokriće u zemljama valutnog odbora kod sebe, u svojim centralnim bankama teško da se dostiže trećina tog iznosa. I tome se ne protive. To ih ne zabrinjava.

Cilj je sasvim drugi. U iznosu prekomjernih deviznih rezervi od manje razvijene zemlje se oduzima silno bogatstvo, sadržano u domaćem novcu, koje se u formi pretvaranja u devizne rezerve pretvara u bogatstvo zemlje rezervne valute (kod nas Evropske unije). Sada se taj novac, kao strani (ustvari domaći), posuđuje uz izuzetno visoke kamate privredi i stanovništvu zemlje valutnog odbora. Vlastiti novac se skupo kupuje. To je cilj koji se tako uspješno ostvaruje.

Dobro smišljena prevara zar ne. To je izuzetno visoko monetarno opterećenje. U okolnostima centralne banke ovaj novac, umjesto da ga kupuju, privreda i stanovništvo bi ga dobivalo skoro besplatno.

Strani (domaći) novac služi razvoju strane privrede. Ključna odrednica valutnog odbora je da se obavezne rezerve ne mogu koristiti u vlastitoj nego u stranoj zemlji. Nije moguće kupovati domaće nego samo inostrane hartije od vrijednosti. Ovim je u potpunosti razotkrivena namjera osnivača valutnog odbora. Dok se namjera o oduzimanju bogatstva (novca) od manje razvijene zemlje i pretvaranje u vlastito bogatstvo (devizne rezerve) vješto prikrivala željom i potrebom visoke sigurnosti, ovdje se ona pokazuje potpuno otvoreno, neskriveno. Naravno, ako se to želi da vidi.

Oduzeti domaći novac (bogatstvo) pretvoren u strani (devizne rezerve) sada služi stabilizaciji i razvoju inostrane privrede. Jeftino se kupuje novac valutnog odbora (devizne rezerve), a onda ga se toj istoj zemlji prodaje i po deset puta većoj cijeni. S obzirom na veličinu oduzetog bogatstva i visinu cijene veličina ekonomskog tereta je takva da to nije u stanju da podnese nijedna privreda i narod. Svi su pod tim teretom propali.

Valutni odbor ne može da zaštiti valutu od špekulativnih napada. Kada naiđu poremećaji na finansijskom tržištu zemlja valutnog odbora nije u stanju da se zaštiti. Valutni odbor, zbog rigidnog fiksnog kursa, nije u stanju da spriječi špekulativne udare na valutu. Upravo zbog zadržavanja čvrstog kursa u okolnostima valutne krize, ovdje su troškovi najveći.

To se upravo dogodilo u slučaju devalvacije meksičkog pezosa (1994). Valutni udar se prenio na zemlju valutnog odbora, Argentinu. Samo za godinu dana (januar 1994. – februar 1995.) Argentina je izgubila trećinu svojih deviznih rezervi (Choueiri, 1999., 23). Ovoliki gubitak kapitala podigao je kamatnu stopu čak na 20% (1995) što je dovelo do propadanja mnogih banaka i preduzeća, a privreda je zapala u duboku recesiju. Društveni proizvod se smanjio za 6%, a nezaposlenost porasla na 18% (Roubini, 1998., 2). Slično se dogodilo i u Hong Kongu, nakon devalvacije južnoazijskih valuta.

Ovo jasno govori da ne stoje tvrdnje da valuta zemlje valutnog odbora dijeli sudbinu rezervne valute. Valutne krize mogu da pogode zemlju valutnog odbora, da istroše njene monetarne rezerve, a da rezervna valuta ne pretrpi bilo kakvu štetu.

Valutni odbor uništava domaće banke, a razvija strane. Nije istina da valutni odbor razvija bankarski i finansijski sistem. On ga uništava. Propadaju domaće, a opstaju i jačaju strane banke. Uloga stranih banaka nije da jačaju domaću privredu nego da je maksimalno zadužuju i da naplaćuju što veće kamate. Konkurentska prednost stranih banaka je u dopremanju ogromnih količina jeftinog novca iz inostranstva. Godišnje strane banke unesu oko 900 miliona KM (Đogo, 2011., 23) koji iznos se višestruko kreditno umnožava.

Domaće banke su oslonjene na skup i nedovoljan novac domaćih štediša što im onemogućava konkurentsku utakmicu. Umjesto značajnijeg kreditora njihov rad se, sa protokom vremena, sve više svodi na obavljanje funkcije platnog prometa. Istorijsko iskustvo govori da se uglavnom radi o beznačajno malim domaćim bankama koje se veoma teško održavaju na dugi rok.

Početni problem je u poimanju novca. U okolnostima valutnog odbora sužen je pogled na novčanu masu. U novčanu masu se ubraja gotovina izvan monetarnih vlasti, depoziti banaka kod monetarnih vlasti i ostali depoziti po viđenju kod monetarnih vlasti. U suštini se radi o gotovom novcu (M_0). Bankarski novac (M_1 i M_2) nije novac u okolnostima valutnog odbora. On nije predmet monetarne politike. Njime upravlja tržište. Da bi došli do novca privreda i stanovništvo su primorani da ga (kreditno) kupuju po izuzetno visokoj kamatnoj stopi koja je 5,19 puta veća od euro zone (Vilendačić, 2004, 55). Naravno da to uništava i privredu i stanovništvo.

Kod centralne banke u novčanu masu bi, pored gotovog novca, bio uključen i bankarski novac. Centralna banka bi vršila izbor optimalne kamatne stope – one koja bi u najvećoj mjeri podsticala investicije uz potrebnu zaštitu privrede od inostrane konkurencije. Da imamo centralnu banku kamate bi sigurno bile približne kamatama euro zone.

U okolnostima centralne banke novac je javno dobro. Saglasno tome on mora da bude jeftin. Monetarni troškovi moraju da budu minimalni da bi profiti u privredi bili maksimalni. Centralna banka svojom monetarnom kontrolom ograničava profite banaka kako bi se privredi i stanovništvu dopremilo što više i što jeftinijeg novca.

Valutni odbor je sasvim suprotno monetarno rješenje. Ovdje je novac privatno dobro koje, takvo, teži vlastitom maksimalnom profitu. Monetarno je na suprot realnom ekonomskom. Osnovna svrha novca je ovdje da bude skup i da se na njemu stiču visoki profiti, a ne kao u okolnostima centralne banke, da bude što jeftiniji kako bi se visoki profiti sticali, ne u bankama, nego u realnom sektoru privrede.

Valutni odbori su profitabilni. Ni jedan valutni odbor nije propao. Svi su profitabilni. Domaća privreda može u cjelosti da propadne a da profitabilnost valutnog odbora poraste. Razlog je što valutni odbor nema nikakve veze sa domaćom privredom. Kretanja su suprotna. Svoje profite valutni odbor vuče iz pogoršanja u domaćoj privredi. Što je domaćoj privredi teže valutnom odboru je bolje. U vrijeme pogoršanja u privredi rastu inostrana zaduživanja. Rastu devizne rezerve po tom osnovu. Prodajom tih deviznih rezervi u inostranstvu banka ostvaruje vlastite profite. Rast deviznih rezervi (zaduživanje) kao izraz propadanja privrede uvećava profite banke. Profiti valutnog odbora potiču iz inostrane, a ne iz domaće privrede. Ne postoji veza između valutnog odbora i domaće privrede. Vezanost je za inostranu, a ne domaću privredu.

PRIPREMA EKONOMSKOG SLOMA

Gore od zlatnog standarda. Na odluku Engleske o ukidanju zlatnog standarda septembra 1931. godine Kejnz je uzviknuo: „Malo je Engleza koji se ne raduju činjenici da smo raskinuli zlatne okove. Najzad su nam ruke slobodne i možemo se posvetiti razumnijim stvarima.“ (Kejnz, 1987, 192).

Valutni odbor je gori od zlatnog standarda. Robni novac, u zlatnom standardu, je u izmjenjivosti kretanja roba i novca vodio ograničenim oscilacijama cijena, što je vodilo platno-bilansnom izravanjanju. Administrativni fiksni kurs, kod valutnog odbora, to ne dozvoljava. Umjesto platno bilansnog uravnoteženja teče proces uvećanja platnog deficita na osnovi neprekidnog uvećanja precijenjenosti valute. Konačno platno-bilansno uravnoteženje, kada se nagomilaju gubici i dugovi, završavaju u naglom gubitku vrijednosti

valute (inflacija) što je veoma bolno za privredu i stanovništvo. Troškovi novog prilagođavanja su izuzetno visoki.

Kriza bez dna. Odmah nakon osnivanja valutnog odbora privreda staje na put krize. Vremenom ona se uvećava idući do krajnjih granica, do potpunog propadanja privrede i nepodnošljivog siromašenja stanovništva. I što je posebno važno to kretanje se ne da zaustaviti.

Centralna banka prepoznaje dva krajnja stanja u privredi: napredak odnosno prosperitet i nazadak odnosno depresiju. Zavisno od tog stanja centralna banka primjenjuje različite monetarne politike, da bi pomogla privredi. U vremenu prosperiteta višak novca, se raznim metodama, povlači sa tržišta. U vremenu depresije privredi i stanovništvu se dopremaju dodatne količine što jeftinijeg novca (smanjuje se nivo obaveznih rezervi, smanjuje se kamata, utiče se na devizni kurs, ostvaruju operacije na otvorenom tržištu i slično) što vodi oporavku privrede.

U okolnostima valutnog odbora sve je drugačije. Ovdje nema jeftinog novca. Novac je neprolazno skup. Sa rastom teškoća u privredi, odnosno sa rastom rizika ulaganja, ponuda novca se smanjuje, a njegova cijena raste. To produbljava krizu. Onda kada je novac najpotrebniji on je najskuplji. Izgleda da smo već ušli u tu fazu. Valutni odbor se ne osniva da bi pomogao domaću privredu nego da bi je uništio.

Emisiona dobit, kamatni gubitak. Centralna banka ostvaruje dobit od kamata i inflacije. Valutni odbor, s obzirom da ne vrši emisiju novca, nema prihod od inflacije. Ostvaruje samo kamatni prihod čemu se nerijetko, pridaje veliko značenje. Posebno se ističe poklon koji se čini vladi (60%). Skoro da se redovno gubi iz vida ogroman kamatni gubitak (trošak) koji tereti domaću privredu.

Razlika u kamatama po kojima naša Centralna banka plasira naše devizne rezerve na inostranom tržištu i kamata po kojima inostrane banke plasiraju svoja sredstva na domaćem tržištu je ogromna. Prosječna kamatna stopa po kojoj centralna banka plasira naše devizne rezerve je od 0,65 % do 0,85 % na kojoj osnovi je (2010) ostvareno 38 miliona KM. Ulaganja su ostvarena u Francusku (49 %), Njemačku (36 %), Holandiju (15 %).

Na drugoj strani prosječne kamate po kojima komercijalne banke plasiraju svoja sredstva kreću se od 7,84 % (privatna preduzeća) do 9,67% (stanovništvo). Na tim osnovama ukupan iznos kamata kojeg su poslovnim bankama platila preduzeća i stanovništvo Bosne i Hercegovine iznosi 1,2 milijardi KM (Agencija, 2010). Ovakav kamatni pritisak privreda nije u stanju da izdrži i mora da propadne.

Da je umjesto valutnog odbora prisutna centralna banka kamatni pritisak na privredu i stanovništvo bi bio za nekoliko puta manji. Monetarni troškovi bi se značajno smanjili što bi silno ohrabrilu razvoj privrede.

Vlada bez monetarne kontrole. Prvi cilj svake monetarne politike odnosi se na sprečavanje vlade da prekomjerno troši. Radi se o potrebi održanja fiskalne discipline odnosno sprečavanju vlade da ulazi u budžetske deficite. Kako je valutni odbor pasivni monetarni agent, on nema nikakvih mogućnosti da ograniči vladu u prekomjernoj potrošnji. To su idealne okolnosti nekontrolisane budžetske potrošnje i ulaženja u visoke deficite koji se onda podmiruju pojačanim inostranim zaduživanjem. Izuzetno visoki budžetski deficiti su vidljiva osobina svih zemalja valutnog odbora.

Valutni odbori ne doprinose porastu fiskalne discipline, kao se to redovno i neosnovano tvrdi. Naprotiv, radi se o pojačanoj potrošnji i olakom ulasku u nepodnošljive budžetske deficite. Ovo su idealne okolnosti za dolazak na vlast i održanje na vlasti slabih vlada. Dobre vlade, u režimu valutnog odbora, nemaju izgleda za uspjeh.

Deflacija – inflacija. Na ovom primjeru metod savremenog kolonijalnog zarobljavanja skoro da postaje vidljiv. Govoriti jedno, a raditi drugo. Zalagati se za čvrsta konceptualna rješenja, a onda u toku izvođenja projekta, od toga skoro potpuno odustati. U slučaju valutnog odbora to je izgleda dovedeno do kraja.

Deflacija je sama suština valutnog odbora. Zemlji se oduzima novac. Početna masa domaćeg novca (dinar, devize i slično) se zamijeni za strani koji se stavlja u devizne rezerve, a nova novčana jedinica (KM) se pušta

u opticaj. Da bi bilo novog novca nužno je proizvoditi i te proizvode izvoziti. Samo je to osnova uvećanja novčane mase (M_0) što se jedino smatra novcem. Oskudnost novca je izuzetna. Samo manji dio privrede koja izvozi „zarađuje“ novac za proširene potrebe stanovništva i mnogo veći dio privrede, koja ne izvozi i takva ne stvara novac. Uz to, novac koji se dobiva izvozom pretvara se u devizne rezerve. Imobiliše se i kreditno se ne umnožava. Sa stanovišta suštine koncepta valutnog odbora nestašica novca je ogromna.

Tu je i problem razvoja. Ukoliko bi privreda počela da se razvija, a narod htio da bolje živi porasla bi tražnja za novcem što bi diglo kamatnu stopu. Oskudica novca bi se povećala. Valutni odbor i po ovom osnovu ne dozvoljava razvoj privrede. Deflacija, kao najveća ekonomska bolest, ugrađena je u samu suštinu funkcionisanja valutnog odbora. To je opasnost koja je neprekidno prisutna.

Kada bi se koncept valutnog odbora dosledno ostvarivao privrede bi, zbog pritiska deflacije, propadale odmah na početku. Kompromitacija valutnih odbora bi bila izuzetna. Rješenje je pronađeno. Jedno je što se priča, a drugo se radi.

Da bi bilo novca nije potrebna domaća privreda i nije potrebno izvoziti. Novac uvoze strane banke (oko jednu milijardu KM godišnje). Od deviznih doznaka u zemlju stiže preko tri milijarde KM. Tu su i inostrana zaduživanja (prosječno godišnje preko 0,5 milijardi KM). Prodaja preduzeća i ostalog su takođe značajan izvor stranog novca.

Da smo ostali na izvornom sadržaju valutnog odbora već bi bili bez novca. Deficit platnog bilansa (6,3 mrd. KM) je približan iznosu (6,4 mrd. KM) deviznih rezervi (Godišnji izvještaj 2010., 53).

Pošto se radi drugačije (praksa) nego što se priča (koncept) novca ima toliko da ga ostaje i za inflaciju koja je dva puta veća od inflacije euro zone (Đogo, 2011., 57). I tako umjesto deflacije kao ekonomske suštine valutnog odbora, inflacija kao njegova izvedbena varijanta. Nesuština koja prevladava suštinu.

Inflacija je veoma značajna za konačne ekonomske učinke valutnog odbora. Posebo se to odnosi na precijenjenost valute.

Precijenjena valuta. Umjerena inflacija je najefikasniji i ujedno najprikriveniji način pripreme ekonomskog sloma. Neprekidno se ističe zahvalnost valutnom odboru za ovu njenu skromnu veličinu nazivajući to doprinosom, stabilizaciji. Niko ne pominje i niko ne strahuje za konačan rezultat.

Odmah na početku, poštujući ogromnu količinu (stranog) novca koji je bez svog realnog pokrića, počinje teći proces precjenjivanja valute. Cijene u zemlji rastu brže od inostranih. Lako međunarodno kretanje kapitala dovodi do ubrzanja rasta uvoza. Isplati se vani kupovati a ovdje prodavati i zarađivati na razlici cijena. Izvoziti je sve teže. Platni deficit je u porastu ali nestašice novca nema. Obilni su izvori iz kojih dotiče (doznake, zaduživanja, prodaje, strane banke). Precijenjenost valute je u ogromnom porastu. To guši i uništava domaću privredu (opada konkurentnost), ali to ne privlači neku pažnju. Novca za uvoz ima još uvijek dovoljno.

Čvrst administrativni kurs ne popušta bez obzira na ogromnu naraslu razliku između realne i nominalne vrijednosti valute. Nominalna vrijednost se ne mijenja dok je realna sve manja. Na jednoj strani to uništava domaću privredu, a na drugoj donosi izuzetne koristi strancima. Onda kada dođe do izravnjanja nominalnog sa realnim kursom, kada dođe do ogromne provale inflacije stranci će ostvariti izuzetnu špekulativnu dobit za iznos precijenjenosti valute, a mi toliku štetu.

Mjereno odnosom iznosa inostranog duga (6,2 mrd. KM) i platnog deficita (6,3 mrd. KM) u odnosu na statistički iskazanu vrijednost bruto društvenog proizvoda od 24,7 mrd. KM (Godišnji izvještaj 2010.) precijenjenost je niska i iznosi svega oko 50%. Umjesto nominalne vrijednosti od oko 2 KM/Euro realna vrijednost iznosi oko 3 KM/Euro.

Problem je međutim u pogrešnom mjerenju bruto društvenog proizvoda (BDP). To se pokazuje već na prvi pogled. Pred kraj devedesetih (1990) u Bosni i Hercegovini se ostvarivalo 1.800 \$/stanovniku, po čemu smo bili nerazvijena zemlja (Jakšić, 1995). Sada, statistički mjereno, ostvarujemo 4.800 \$/stanovniku i spadamo u

red srednje razvijenih zemalja. Nepovjerenje prema podacima se nameće. Onda, sa onakvom privredom, pa nerazvijeni, a sada, skoro bez privrede, pa u red srednje razvijenih. Rizik da narod pukne od smijeha.

Razlog je u pogrešnom statističkom mjerenju BDP. U njega se uračunavaju vrijednosti koje nisu „naših ruku djelo“. U BDP se neosnovano uračunavaju: inostrani dugovi, platni deficiti, doznake. To povećava statističku vrijednost BDP za oko 50%. Kada se te „tuđe“ vrijednosti isključe iz vrijednosti našeg BDP izlazi da BDP BiH po tekućim cijenama (2010) iznosi 13,5 mlrd. KM. Kada se ta vrijednost, po cijenama iz 1997. godine, svede na realnu vrijednost dobiva se iznos BDP BiH u 2010. godini od svega 6,5 mlrd. KM (Milojević, 2009., 2010., 2011.). Sada je inostrani dug i platni deficit (12,7 mrd. KM) oko dva puta veći od iznosa realnog BDP. Precijenjenost valute na toj osnovi iznosi 100%³.

To je veoma teško ekonomsko stanje. U momentu svođenja nominalnog na realni kurs, do čega jednom mora doći, najdalje u trenutku ukidanja valutnog odbora, to bi bilo stanje potpunog ekonomskog sloma. Cijene u zemlji bi porasle za najmanje dva puta. Preduzeća bi masovno propadala, a broj nezaposlenih se naglo uvećavao. Vrijednost dugova i deficita bi porasla za oko dva puta. Umjesto sadašnjih oko 12 mlrd. KM vrijednosti roba koje je potrebno izvesti, da bi se vratili dugovi i izravnao platni bilans, tada će to iznositi preko 24 mlrd. KM. U dvostrukom porastu siromaštva a da se to ostvari, teško je i zamisliti. To je već stanje potpunog ekonomskog sloma.

Konačan cilj valutnog odbora je postignut. Mi siromašimo, a stranci ostvaruju izuzetnu špekulativnu dobit od 12 mlrd. KM.

Da je umjesto valutnog odbora bila centralna banka stanje bi bilo sasvim drugačije. Postepenim promjenama deviznog kursa pomagalo bi se domaćoj privredi. Održavala bi se i njena inostrana konkurentnost. Novac i robe u inostranstvu bi bile sve skuplje što bi ograničavalo uvoz i zaduživanje. Prijetnje ekonomskog sloma ne bi postojale.

ZAKLJUČAK

Za razvoj je potrebna sigurnost i povjerenje. U Bosni i Hercegovini, prije toga, potrebno je pomirenje i kvalitetan mir. Da bi se to ostvarilo nužno je graditi efikasan privredni sistem. Samo je razvoj ono što vuče naprijed i ostavlja terete prošlosti iza sebe. Potrebno je graditi institucije ekonomskog i svakog drugog integrisanja čiji rad je zasnovan na vlastitoj punoj odgovornosti. Takva osvjedočena institucija je centralna banka. Ona svojim radom nikog ne ostavlja po strani. Da bi bilo rezultata svi su obavezni na puni doprinos i saradnju. Centralna banka je institucija mira i ekonomskog napretka.

U radu su razmatrana brojna pitanja koja jasno govore da se valutni odbor ne osniva da bi doprinosio razvoju domaće nego inostrane privrede. Njegove veze sa domaćom privredom skoro da i ne postoje. Fiksni devizni kurs koji se pokazuje u prividu niske inflacije opasno prikriva krajnji rezultat. Pred naraslim dugovima i deficitima čvrst kurs će morati da popusti kada će se dogoditi ogromna provala inflacije, što je ravno konačnom ekonomskom slomu. Procjenjuje se da precijenjenost valute sada iznosi 100%. Izvodi se zaključak o potrebi punog angažovanja na ukidanju valutnog odbora i osnivanju centralne banke Bosne i Hercegovine.

LITERATURA

1. Agencija za bankarstvo FBiH (2011), *Informacija o bankarskom sistemu FBiH 31.12.2010. godine*,
2. Agencija za bankarstvo Republike Srpske (2011), *Izveštaj o stanju u bankarskom sistemu RS za period 01.01.2010 – 31.12.2010.godine*
3. Bogetić, Ž. (1998), *Valutni odbori u teoriji i međunarodnoj praksi*, Zoran Ljumanov, Podgorica, internet izdanje,
4. Camilleri Gilson, M. (2002), *Policy Pre-Commitment and Institutional Design: A Synthetic Indicator Applied to Currency Boards*, OECD Economics Department Working Papers No 330,
5. Centralna banka Bosne i Hercegovine (2010), *Godišnji izvještaj 2010*, Sarajevo,
6. Choueiri, N., Kaminsky, G. (1999), *Has the Nature of the Crisis Changed? a Quarter Century of Currency Crises in Argentina*, International Monetary Fond, WP/99/152,

³ Od vremena uvođenja valutnog odbora u Estoniji (1992) i Litvaniji (1994) do 1996. godine precijenjenost valute je porasla u Estoniji za 70 %, a u Litvaniji za 59 % (Roubini, 1998., 7).

7. Clauson, G. L.M., (1944), *The British Colonial Currency System*, Economic Journal,
8. Dušanić, J. (2005), *Ekonomska tranzicija i globalizacija*, Zavod za udžbenike i nastavna sredstva, Istočno Sarajevo,
9. Đogo, M. (2011), *Monetarni sistem i trgovinski deficit Bosne i Hercegovine*, Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Istočno Sarajevo, str. 51-64,
10. Đogo, M. (2011), *Održivost aranžmana valutnog odbora u BiH – cijena propuštenih reformi*, Internet časopis Katalaksija,
11. Đogo, M. (2011), *Projekcije kretanja deviznih rezervi centralne banke Bosne i Hercegovine za period 2011-2015*, neobjavljen rad,
12. Gertchev, N. (2002), *The Case Against Currency Boards*, The Quarterly Journal of Austrian Economics Vol. 5 No. 4, str. 57-75.
13. Globalization Economic (2007), *Development and Inequality. An Alternative Perspective*, Edward Edgar Publishing, Inc William Prat House, Massachusetts, USA,
14. Hanke, S. H. (2000), *The Disregard for Currency Board Realities*, Cato Journal Vol. 20 No1, Cato Institute,
15. Jakšić, D. (1995), *Republika Srpska – prostor, stanovništvo, resursi*, Narodna i univerzitetska biblioteka „Petar Kočić“, Banja Luka,
16. Kejnz, J. M. (1987), *Ekonomski eseji*, Matica Srpska, Novi Sad,
17. Kozarić, K. (2007), *Modeli monetarne politike sa osvrtom na valutni odbor Bosne i Hercegovine*, Centralna banka Bosne i Hercegovine, Sarajevo,
18. Kristić, I. (2007), *Održivost aranžmana valutnog odbora u BiH*, Direkcija za ekonomsko planiranje Vijeća ministara BiH DEP, Sarajevo,
19. Mars, J. (1948), *The Monetary and Banking System of Nigeria and the Loan Market of Nigeria*, In M. Perham ed. The Economics of a Tropical Dependency, Mining, Commerce and Finance in Nigeria, London,
20. Meltzer, A. H. (1993), *The Benefit and Cost of Currency Boards*, Cato Journal Vol. 12 No. 3, Cato Institute
21. Milojević, A. (2009), *Zaustaviti samouništenje*, Ekonomski institut, Bijeljina,
22. Milojević, A. (2010), *Program oporavka i napretka Republike Srpske*, Ekonomski institut, Bijeljina,
23. Milojević, A. (2010), *Sumnje u ispravnost statističkog mjerenja bruto domaćeg proizvoda u Bosni i Hercegovini*, Novi plamen br. 15, Zagreb, str. 31 – 35,
24. Nevin, E. (1961), *Capital Funds in Underdeveloped Countries*, New York, St. Martin's Press,
25. Ow, C. H. (1985), *The Currency Board Monetary System-The Case of Singapore and Hong Kong*, Ph. D. Dissertation Johns Hopkins University,
26. Reinert, E. (2006), *Globalna ekonomija – kako su bogati postali bogati, a zašto siromašni postaju siromašniji*, Cigoja, Beograd,
27. Roubini, N. (1998), *The Case Against Currency Board: Debunking 10 Myths about the Benefits of Currency Boards*, Stern School of Bussiness, New York University,
28. Schüler, Kurt A. (1992), *Currency Boards A Dissertation*, Faculty of the Graduate School of George Mason University, Virginia,
29. Sepp, U., Lättemäe, R, Randveer, M. (2002), *The History and Sustainability of the CBA in Estonia*, In Alternative Monetary Regimes in Entry to EMU, Eesti Pank,
30. Taylor, J. B. (1993), *Disrection versus policy rules in practice*, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 39, str. 195-214,
31. Treadgold, M. (2005), *Colonial Currency Boards: The Seigniorage Issue*, *History of Economics Review*, No. 41, str. 126-141,
32. Vijeće ministara Bosne i Hercegovine (2011), *Ekonomski trendovi 2010*, Sarajevo,
33. Vilendačić, S. (2004), *Napuštanje sistema valutnog odbora u tranzicionim ekonomijama*, Zavod za udžbenike i nastavna sredstva, Banja Luka,
34. Williamson, J. (1995), *What Role for Currency Boards*, Washington DC, Institut for International economics.