

Zašto ne štedimo u Yuanu?

Već godinama se priča o tome kako je dolar nestabilan i kako je samo pitanje vremena kada će vrijednost dolara naglo pasti. U zadnjih 10 godina dolar je u stalnoj spirali prema dolje, od 1 € = 0.85 \$ 2001 godine sadašnje stanje je oko 1 € = 1.4 \$ predstavlja devalvaciju od 65%. U istome razdoblju euro kao nova valuta je stabilan i jača, ali je pod pritiskom vlastitih problema ugovorena monetarna unija je došla u pitanje. Fiskalni dugovi sve više pritišću pojedine zemlje i više nije pitanje koja će država tražiti pomoć nakon Grčke, Irske i Portugala, nego kada.

Dolar i euro su jednako nestabilne valute, svaka iz svojih razloga. Dolar slabi i pod pritiskom je dugova države i deficita platne bilance, a euro jednostavno prijeteći da nestane u potpunosti. Istovremeno većina svijeta posluje u ove dvije valute i drži svoju štednju u jednoj od dvaju valuta. Valutama zemalja koje nisu u EMU ne prijeteći mogućnost da jednostavno nestanu kao što to prijeteći euru, a ipak građani štede u euru i dolaru iako nas novinari bombardiraju kontinuirano da su valute problematične i da su njihove matične ekonomije opterećene značajnim problemima.

Druga strana ove slike je Kina. Zemlja koja je u najvećoj „ekonomskoj krizi u povijesti“ kako su to rekli mnogi renomirani hrvatski ekonomisti ostvarila realni ekonomski rast od samo 9%. Ekonomska kriza ne samo da nije pogodila Kinu, nego objektivno nije niti izazvala značajnije smanjenje stope rasta. Brojke o Kini su uglavnom dvoznačenaste: rast je oko 10% po godini, izvor raste 20%-30% svake godine, kao i strane investicije. Unatoč svim ovim fenomenalnim brojkama ostaje jedno pitanje: zašto mi ne štedimo u yuanu nego u euru?

Ne treba biti ekonomski genije da se zaključi da je bliža ekonomska budućnost Kine sigurno sjajnija od bliže ekonomske budućnosti EU i SAD-a. A ipak imamo da građani ne štede u yuanu. Povijesno nasljeđe je jedan od razloga koji je prvi u redu kada treba objasniti ovu pojavu, ali povijesno nasljeđe kada se izuzme kontekst Hrvatske jednostavno nije objašnjenje zašto druge države također drže sredstava u dolaru i euru. Zašto građani Ukrajine štede u dolaru, a ne u yuanu? Povijesno građani Ukrajine nisu štedjeli u dolaru ili euru. Geografska distanca također nije objašnjenje s obzirom da je Ukrajina na pola puta od SAD-a do Kine. Zašto yuan nije svjetska valuta?

Što to dolar ima, a yuan nema?

Ekonomski gledano dolar puno lošije stoji od yuana, to jasno pokazuju brojke. Ipak yuan nije svjetska valuta kao dolar, da bi smo mogli razumjeti kako jedna valuta postane svjetska valuta potrebno je pogledati nekoliko različitih čimbenika koji utječu na prelazak iz valute države u svjetsku valutu. Čimbenici koje ćemo pogledati su:

- Povijest
- Veličina
- Tokovi roba kapitala

Njihova važnost je dana redoslijedom, povijest je paradoksalno najmanje važna da jedna valuta postane svjetska valuta, dok su postojeći tokovi kapitala najvažniji.

Povijest

Udžbenici iz povijesti će označiti američki građanski rat kao prekretnicu nakon koje SAD postaje svjetska sila. Nakon toga perioda, izuzev nekoliko ekscentričnih predsjednika, uloga predsjednika SAD-a sve više i više postaje uloga nezaobilaznoga svjetskoga lidera. Nakon prvoga svjetskoga rata, a posebno nakon drugoga svjetskoga rata SAD se nametnula kao svjetska velesila. U razdoblju nakon drugoga svjetskoga rata Kina je bila zatvorena komunistička zemlja s kojom nije bilo jako puno komunikacije. Također opće prihvaćeno mjerilo bogatstva stanovnika, bruto domaći proizvod po glavi stanovnika, je u SAD-u među najvećima na svijetu. Isti pokazatelj u Kini je relativno mali zbog velikoga broja stanovnika.

Povijesno gledano SAD se nametnula svijetu kao država koja u sebi drži bogatstvo i moć. S dolaskom tranzicije, SSSR kao svjetska velesila je umrla i SAD je postala jedina globalna velesila. Jedan dio povjerenja zašto investitori drže dolare leži u političkoj i vojnoj moći koju ima SAD.

Istovremeno sa padom SSSR nastajala je ujedinjena Europa. Proces ujedinjene Europe je zasigurno unio najviše ekonomskih promjena. Njemačka marka koja se nakon drugoga svjetskoga rata zajedno sa dolarom u jenom nametnula kao svjetska valuta (takozvana velika trojka) je zamijenjena Eurom. Ekonomski ujedinjena europa je sa monetarnom unijom postalo ogromno tržište i svi poslovni partneri koji su poslovali u 17 različitih valuta su najednom počeli poslovati u jednoj: Euru. Iako ima povijesno ekonomski kontinuitet Euro je mlada valuta organizacije koja u sebi sadrži labavu konfederaciju država. EU se više bavi sama sobom nego što se nastoji nametnuti kao svjetska velesila. Ne postoji jedinstvena vojska, niti postoji jedinstvena vanjska politika, a ipak investitori su potaknuti novim duhom ujedinjena prihvatili Euro kao valutu.

SAD i EU su poznate i po svojom pravnome sustavu, političkim i ekonomskim slobodama, ali im je politička organizacija značajno različita kao što je već napomenuto. Iako se ovo možda čini deklarativnim za odluku o rezervnoj valuti upravo ovi elementi su važni. Slično je u Europi sa Švicarskom koja nije ekonomski velika, ali zbog svoje povijesne stabilnosti je postala sinonim za rezervnu valutu i sigurnost održavanja vrijednosti.

Uspoređujući povijesni kontekst, jasno je da gradnja moći SAD-a kroz razdoblje od 150 godina i novonastala Europa svojim vremenskom kontekstom ne mogu opravdati odabir svojih valuta kao svjetskih valuta. Obje valute su jednako prihvaćene, iako su im povijesni konteksti značajno različiti.

Veličina

Veličina ekonomije je paralelna s potrošnjom ekonomije, a potrošnja ekonomije ultimativno označava kolika je potreba za količinom novca u toj ekonomiji. Upotrebljavajući podatke MMF-a za 2010 može se izračunati da je BDP EU 26% svjetskoga BDP-a, a da je BDP SAD-a 23% svjetskoga BDP-a. Ove dvije ekonomije su skoro pola svjetskoga gospodarstva iako je populacija EU i SAD-a svega oko 10% ukupne svjetske populacije.

Upravo zbog svoje ekonomske veličine logično je da je cijeli svijet prepoznao važnost dolara i eura kao valute i koristi te dvije valute za izvršavanje transakcija. Velike ekonomije više

troše, znači da i više trguju kako bi mogle više trošiti. Veća trgovina znači da je valuta potrebna onima koji kupuju i prodaju. U ekonomiji, veličina je jednaka popularnosti.

Ali u slučaju Kine veličina ne može biti opravdanje zašto yuan nije rezervna valuta. Kinesko gospodarstvo je treće na svijetu i predstavlja oko 9% ukupnoga svjetskoga gospodarstva. Kinesko gospodarstvo je i veće od svakoga pojedinačnoga gospodarstva EU, tako da je u rangu pojedinačnih država drugo svjetsko gospodarstvo. Također Kinesko gospodarstvo se svakih 5 godina udvostruči, pa će s vremenom veličina igrati sve manju ulogu zašto yuan ne bi bio svjetske valuta. S današnjim stopama rasta Kinesko gospodarstvo će postati najveće svjetsko gospodarstvo za 10 godina. Da bi smo mogli dobiti odgovor na pitanje zašto yuan nije svjetska valuta trebamo pogledati treći i najvažniji faktor koji uvjetuje da valuta postane globalna valuta: tok roba i kapitala.

Tokovi roba i kapitala

Koja je implikacija uvoza za neku ekonomiju iz perspektive protoka valute? Ekonomija koja uvozi prodaje svoju valutu za stranu valutu i sa stranom valutom kupuje robu. Implikacije izvoza su suprotne. Svijet kupuje valutu te ekonomije kako bi s njenom valutom mogao kupiti robu koja je proizvedena u toj ekonomiji. Ista logika se može primijeniti i na protok kapitala. Kada ostatak svijeta želi investirati u neku ekonomiju, onda ostatak svijeta kupuje valutu te ekonomije da bi ostvario investicije. Kada ekonomija želi investirati u ostatak svijeta, onda ta ekonomija prodaje svoju valutu kako bi kupila stranu valutu i mogla ostvariti investicije.

Primijenimo ovu perspektivu na SAD. SAD je najveći uvoznik na svijetu, to znači da SAD prodaje dolar kako bi mogla uvesti robu. Istovremeno razni svjetski investitori žele investirati u SAD kupujući financijsku imovinu (dug, dionice), za obavljanje ove kupnje trebaju im dolari. Tako da dolare koji su izašli iz SAD-a upotrebljavaju kako bi kupili financijsku imovinu denominiranu u dolarima. Investitor koji kupuje dug SAD-a upotrebljava svoja sredstva kako bi investirao u dolaru i kako bi svoja sredstva plasirao u dolarima. Događa se da s jedne strane SAD kupuje robu i za tu dobu daje financijsku imovinu denominiranu u dolarima, to jest investitori prihvaćaju držati imovinu u dolarima van SAD-a efektivno pretvarajući dolar u rezervnu valutu.

Perspektivu protoka roba i kapitala je moguće primijeniti na Kini. Kupci kineske robe žele yuan kako bi mogli kupiti robu koja se proizvodi u Kini. Istovremeno investitori žele yuan kako bi mogli napraviti investicije u Kini. Rezultat je da postoji velika potražnja za yuanom, ali da je odljev yuana iz Kine jako mali. Izvoznici kupuju yuan kako bi mogli kupiti kinesku robu i efektivno kupljene yuane ostavljaju u Kini. Investitori također kupuju yuan kako bi ostvarili investicije u Kini i nakon investicija yuan ostaje u Kini. Investicije kao postotak kineskoga BDP-a su 48%. Za razliku od investitora u SAD-u koji prihvaćaju financijsku imovinu, investitori u Kini žele realne investicije u gospodarstvo.

Zbog protoka (priljeva) kapitala u Kinu yuan je jednostavno pod kontinuiranim pritiskom potražnje koji kupuju yuan i ostavljaju yuan u Kini. Do sada se nisu javili mehanizmi koji bi yuan vukli van iz Kine. Sadašnje ekonomske sile jednostavno vraćaju yuan nazad u Kinu i ne dozvoljavaju mu da putuje po svijetu. Investitori u Kinu, za razliku od investitora u SAD, ne žele dug denominiran u yuanu nego žele realne investicije. Sve dok se protok kapitala u Kinu ne promjeni, yuan jednostavno ne može postati svjetske valuta, jer mu globalni investitori to ne dozvoljavaju.

Kada će PBZ uvesti štednju i kreditiranje u yuanu?

Neće još dosta dugo vremena. Od tri uvjeta koje smo naveli, jedini koji podržava štednju u yuanu je veličina. Kineska ekonomija je bez sumnje globalni igrač. Povijest nikako nije na strani yuana. Kao svjetska velesila Kina se javlja tek nakon drugoga svjetskoga rata, ako ekonomska velesila ona se javlja tek zadnjih 20 godina, ali sa sobom Kina ne nosi političku i ekonomski stabilnost kao SAD ili EU.

Najveća prepreka koja ograničava Kinu i yuna da postane svjetska valuta jeste u činjenici da se novac ne odljeva iz Kine nego kontinuirano ulazi u Kinu. U odnosu prema kapitalu Kina se javlja kao vrtlog koji usisava u sebe kapital, ne dozvoljavajući širenje kapitala. Investitori ne žele povlačiti novac iz Kine nego vraćaju novac nazad u Kinu u obliku investicija. Sve dok se ovi protoci kapitala ne promjene jednostavno je nemoguće da se dovoljna količina yuana „izlije“ van kineske ekonomije i uđe u novčane tokove ostatka svijeta i nametne yuan kao svjetsku valutu.