Источна верзија кризе

Пише: Небојша Катић
уторак, 04 новембар 2008 17:38

Политика 04.11.2008.

Америчка криза на тржишту хипотекарних кредита почела је падом цена некретнина. У источноевропским државама, у којима грађани и привреда претежно користе индексиране кредите, криза настаје у тренутку пада вредности локалне валуте. Суштина је иста – у Америци су дужници ирационално веровали у вечити раст цена некретнина, у источној Европи су веровали у вечиту стабилност прецењених девизних курсева.

Криза у овом тренутку најтеже погађа Мађарску и Украјину, али се ту неће зауставити. Од Балтика до Црног мора криза ће се ширити, а државе ће научити важну лекцију. Финансијски системи у којима се привреда и грађани задужују у туђим валутама, а банке су у већинском иностраном власништву, фундаментално су нестабилни.

Инострани власници источноевропских банака повлаче новац или заустављају кредитирање својих банака-ћерки, покушавајући да реше проблеме у сопственим земљама. Кошуља је ближа од капута – иностране централе имају обавезу према својим акционарима и према уздрманим финансијским системима својих држава. До јуче је било профитабилно уносити новац у Источну Европу, данас више није. У глобалној оскудици новца, валутни и кредитни ризик су сада већи од добити, сигурност важнија од профита.

Смањивање прилива капитала је критично за државе које, попут Србије, имају велики дефицит платног биланса. Локалне валуте су прва жртва оваквих криза и њихов брз и велики пад је неминован. Депресијација локалне валуте сама по себи не би била трагична, напротив. Слабљење валуте би помогло извозу, дестимулисало увоз, довело до поправљања платног биланса и уравнотежило економски систем. Инфлаторни притисак који иде уз пад валуте је ризик који се не може избећи, али се може контролисати.

Страх од инфлације није најважнија брига источноевропских централних банака. Као и у Србији, основна невоља највећег броја ових држава (с изузетком Чешке) јесу кредити индексирани у еврима, или у швајцарским францима. Пад вредности локалних валута нагло подиже месечне рате индексираних кредита и велики број грађана их више не може отплаћивати. Ово је потенцијална хипотекарна криза на источноевропски начин, али са мањим последицама по глобални финансијски систем.

Суочене са оваквом кризом, државе покушавају да по сваку цену зауставе пад вредности својих валута. Подизање каматних стопа је увек прва мера у одбрани домаће валуте. Високе каматне стопе на пласмане у локалној валути стимулишу иностране банке да новац задрже у земљи. Тиме се покушава спречити одлив капитала и притисак на девизно тржиште. Последње мере Народне банке Србије и подизање референтне каматне стопе на страшних 17,75 одсто је управо таква врста политике и оријентисана је ка јачању динара.

У ситуацији када глобална привреда тоне у рецесију, развијене земље френетично снижавају каматне стопе како би стимулисале привреду и повећале потрошњу грађана. Источноевропске државе чине супротно, и своје каматне стопе повећавају. Привреда која не може избећи рецесију биће додатно погођена растом камата и смањењем кредитне активности. Ликвидност предузећа биће озбиљно угрожена, док ће пад глобалне тражње додатно отежати извоз.
Повећање каматне стопе није довољно да би се валутни пад зауставио, па државе морају тражити финансијску помоћ ММФ-а. Украјина ће тако узети нових 16,5 милијарди долара кредита, а Мађарска, из неколико извора, око 26 милијарди долара. Кредити ММФ-а ће појачати девизни прилив, па ће пад локалних валута бити заустављен – до прве прилике. Задуживање код ММФ-а увек иде уз стандардни, једнодимензионални арсенал условљавања, везан пре свега за смањење јавне потрошње. У тренутку када развијене земље повећавају буџетско трошење како би ублажиле ефекте кризе, земље источне Европе ће чинити супротно. Док ће западне економије покушати да из рецесије изађу стимулисањем свих видова потрошње, источноевропске ће то морати да чине обарањем јавне потрошње.

Источна Европа је данас талац задужених грађана и банкарског система који по опробаном рецепту моралног хазарда себи присваја профит, а на државу преваљује све консеквенце својих лоших одлука. Грађани, били они дужници или штедише, неће отићи до неке од европских централа па тамо тражити помоћ за своје финансијске муке. Много логичније, ближе и делотворније је да се оде пред зграду локалне владе. Морални хазард је већ дуго модус операнди глобалног финансијског система. Он је наглашенији и апсурднији у државама које су свој финансијски систем повериле странцима, верујући да су они гарант његове стабилности.

Развојни модел доброг дела источне Европе, Србије поготово, базира се на експанзији потрошње и вештачком расту стандарда који се финансира великим приливом кредитног капитала. Тај модел најчешће занемарује домаћу индустрију. Раст се остварује, или симулира, преко финансијског и трговинског сектора, и кроз опасан раст цена некретнина. Проблем незапослености је делимично скривен високом емиграцијом. Нова задуживања код ММФ-а или неког другог, неће решити проблем. Последице се привремено санирају, али се узроци не лече, и структурни проблеми остају исти. На крају тог пута и држава и грађани ће бити још задуженији, платни биланс у још горем стању, а привреда ће и даље бити инфериорна у односу на своје конкуренте.