

(Фајненшел тајмс, 13.12.2009)



Скоро падох са столице чувши како Ангела Меркел (Angela Merkel) рече да Европска унија понекад мора у своје руке да преузме фискалну политику високо задужених чланица. Да ли то значи да немачка канцеларка напушта своју приврженост координацији фискалних политика [чланица ЕУ] заснованих на правилима? Можда не у потпуности. Ако правилно тумачим њену изјаву, онда она говори само о кризним временима. Па ипак, ово је вероватно најдалекосежнији немачки предлог о систему економског управљања који сам до сада чуо.

Њен предлог је био изазван “Грчком кризом” која је немилосрдно оголила слабости Европског пакта стабилности и раста [\[1\]](#). Постоји још увек нада да се катастрофа може избећи уколико грчки премијер Јоргос Папандреу у понедељак [14.12.2009] најави одлучни план за смањивање буџетског дефицита. Искуство нас учи да будемо опрезни. Али, ако се процени да је тај план недовољан, може доћи до неконтролисане кризе.

Европско реаговање [на грчку кризу] може се унеколико сматрати одговорном за ову катастрофу-у-настајању. У новембру, министри финансија ЕУ изнели су план који су сматрали паметним – а како је испало, био је претерано самопоуздан, до арогантности. Идеја се састојала у томе да се Грчка натера у штедњу у стилу Ирске – што би био план могућ за средњорочно смањивање дефицита. У циљу наглашавања хитности тог захтева, више министара финансија и гувернера централних банака јавно су изнели своје забринутости. Аксел Вебер (Axel Weber), председник Бундесбанке, упозорио је да грчке државне обвезнице неће вечито моћи да служе као покриће за зајмове у [Европској] Централној банци [\[2\]](#). Жан-Клод Лункер (Jean-Claude Juncker), председник министара финансија еврозоне је скоро свакодневно причао – једног дана изражавајући згражавање над грчким злоупотребама, а другог – одлучно искључујући могућност њене неспособности да изврши своје финансијске обавезе.

Чак се и Фредрик Рајнфелд (Fredrik Reinfeldt), премијер Шведске, која није у еврозони, осетио побуђеним да даје коментаре. Казао је да је ситуација Грчке „наравно, проблематична, али у основи то је унутрашњи проблем који треба решити унутрашњим одлукама.“ Његов коментар ме је подсетио на данас по злу чувену изјаву Пера Штајнбрика (Peer Steinbrück), бившег немачког министра финансија, који је у поверењу

рекао, убрзо после пропасти Лемана, да је криза око “скоро-првокласних“ обвезница (subprime crisis) [\[3\]](#) превасходно америчка брига.

Све то не само да није успело да реши [грчки] проблем, него га је учинило још горим. Уместо да спрече кризу, европски креатори политике, опседнути унутрашњим процедуралним правилима а слепи у односу на глобална тржишта, скоро да су изазвали кризу. Само током прошле недеље, двогодишњи раскорак [интереса] обвезница између Немачке и Грчке скочио је за 1,3 процентна поена. Политичари ЕУ су збунили светске инвеститоре тиме што се чинило да повезују безусловну гаранцију за спасавање [од несолвентности], коју је г. Штајнбрик дао у фебруару, са тиме да ће се Грчка придржавати [ЕУ] пакта у стабилности. И сама г-ђа Меркел је поновила ослабљену верзију те гаранције, али условност још није јасна.

Није случајно што су агенције за процењивање [солвентности] кредита [\[4\]](#) почеле пажљиво да посматрају дуговања Грчке и Шпаније баш у тренутку када је став ЕУ у односу на [финансијску] политику био на врхунцу своје какофоније. Да је гаранција била 100% поуздана, не би постојало никакво оправдање за и најмањи раскорак у интересној стопи између обвезница Грчке и Немачке. У том погледу, од апсолутне и критичне важности је како тржиште гледа на поузданост те гаранције.

Окривљујући европске званичнике, ја не оправдавам начин на који су се понашале узастопне грчке владе. Несумњиво је да се политичко вођство те земље понашало дволично, да је искривљавало статистике и да није чинило довољне напоре да се понаша сходно правилима. Али – ни изазивати финансијску кризу није конструктиван приступ решавању тог проблема.

Што је најгоре, то је лоше по ЕУ. Ако икада дође до нетремичног суочавања “тачно у подне“ (a high-noon showdown) [\[5\]](#) између Грчке и ЕУ, кладио бих се да ће ЕУ прва трепнути. Крећемо се у правцу ситуације у којој ризик од финансијске невоље и ширења те заразе води у безусловна “вађења из буле“, без обзира на то да ли Грчка спроводи довољне реформе.

Разлози за то што смо стигли до те критичне тачке леже у природи пакта о стабилности и расту. То је конструкција за лепо време, која није подесна за време кризе. И раније, у претходној рецесији, она се срушила. Реформиран у 2005. години, тај пакт је постао нешто еластичнији. Али, када је дошло до кризе, изгубио је своју вучну снагу. Насупрот

томе како се обично описује, проблем није тај што државе улазе у буџетске дефиците веће од 3% БНП-а. Током неке кризе то је сасвим у реду, чак и уз овај садашњи пакт. Проблем је очигледни неуспех координације о обавезујућој излазној стратегији земаља чланица. У овом пакту се ради о процедури, а Грчка није поштено следила процедуру. То, у ствари, нису чиниле ни друге земље-чланице, између осталих ни Француска.

Отуд и идеја г-ђе Меркел о посебном режиму за сређивање кризе. Ако је са тим својим предлогом озбиљна, мораће да прихвати да ће бити потребно да се прихвате и други аспекти мера за регулисање кризе – заједничка политика за решавање финансијских проблема, ефикаснији надзор над банкама на нивоу ЕУ, фискалне стимулације и структурна политичка решења. Али, не може бити сумње да су еурозони неопходне кризне регулационе мере способне да се одупру бурним макроекономским условима такве врсте са којом смо данас суочени.

(Превод са енглеског: **Василије Клефтакис**)

---

[1] Споразум чланица ЕУ, прихваћен 1997. Њиме се предвиђа да годишњи буџетски дефицит поједине чланице не сме превазићи 3% њеног БНД, а да задуженост чланице мора бити мања од 60% њеног БНД. (Прим. прев.)

[2] Прошле недеље су агенције за процену кредитне вредности снизиле кредитни ниво грчких државних обвезница на БББ статус. Ако се снизе за само још једну нијансу (БББ-), више неће бити прихватљиве као покриће за зајмове. (Прим. прев.)

[3] [Lehman Brothers](#), гигантска америчка банка, чија је специјалност била да екстремно и безобзирно “пакује” у један пакет америчке обвезнице – на чијој су “површини” биле првокласне обвезнице “prime bonds” а „изнутра“ потпуно несолвентне хипотекарне обвезнице кредитно неспособних дужника – које су чиниле главну масу тог “пакета”, и да их препродаје другим банкама широм света као “subprime bonds” (“скоро-првокласне”) – а ове (наводно?) нису имале увида у детаље, загађујући тако и њихове балансе. Европска филијала Lehman Brothers је ишла чак тако далеко да је у Европи продавала толико загађене “продукте” чија продаја у САД није била дозвољена. (Прим. прев.)

[4] Међу многим комерцијалним агенцијама, најпознатије су Standard & Poor' s, Fitch и Moody's. Њихове процене солвентности кредитних дужника користе инвеститори за трговину обвезницама на секундарном светском тржишту обвезница (укључујући и државне). (Прим. прев.)

[5] Чувени вестерн из 1952. (High Noon), добитник више Оскара, у коме се Гари Купер “тачно у подне“, сам суочава у обрачуну са четири бандита који желе да га ликвидирају. (Прим. прев.)