

Aleksandar Milošević¹

*Univerzitet u Beogradu
Fakultet političkih nauka*

Dragan Živojinović²

*Univerzitet u Beogradu
Fakultet političkih nauka*

Mi u dolar (ne) verujemo – posledice smanjenja globalne uloge dolara po ukupnu moć Sjedinjenih američkih država³

Apstrakt

Autori u ovom radu pokušavaju da odgovore na pitanje da li je ugrožen status američkog dolara kao globalne valute u međunarodnom monetarnom sistemu i da istraže posledice koje opadanje uloge dolara može imati po ukupnu moć SAD u međunarodnim odnosima. U prvom delu rada uspostavlja se veza između statusa globalne valute i moći, drugi deo je posvećen istorijskoj analizi statusa dolara, dok se u trećem delu analiziraju potencijalni rivali. U četvrtom delu se izlažu ekonomske i političke posledice smanjenja globalne uloge dolara na moć SAD.

Ključne reči:

globalna valuta, dolar, evro, juan, opadanje američke moći

¹ Email: aleksandar.milosevic@fpn.bg.ac.rs

² Email: dragan.zivojinovic@fpn.bg.ac.rs

³ Rad je nastao u okviru naučno-istraživačkog projekta Univerziteta u Beogradu – Fakulteta političkih nauka, *Politički identitet Srbije u regionalnom i globalnom kontekstu* (evidencioni broj: 179076), koji finansira Ministarstvo prosvete, nauke i tehnološkog razvoja Republike Srbije.

UVOD

Razvoj ekonomske globalizacije i težnja za jačanjem međunarodne monetarne saradnje, uz potrebu za izbegavanjem međunarodnih finansijskih kriza, otvorili su pitanje opravdanosti opstanka postojećeg ekonomskog uređenja sveta. Sve češće se govori i o neminovnosti stvaranja nove globalne valute, koja bi zamenila američki dolar, kog mnogi ekonomisti često smatraju jednim od ključnih uzročnika svetske ekonomske krize iz 2008. godine. Potreba za uspostavljanjem novih monetarnih aranžmana, kroz internacionalizaciju postojećih valuta, stvaranje novih ili podelu sveta na „interese sfere“, u kojima će postojati regionalne valute, postaje tema brojnih akademskih rasprava.

Činjenica da su SAD posle Drugog svetskog rata, kao država sa očuvanom stopom kapitala i ratom podstaknutim izlaskom iz velike ekonomske krize, postale ekonomski najmoćnija država sveta, bitno je doprinela i globalnoj ulozi dolara. Stabilnost međunarodnog monetarnog sistema i noseća uloga dolara u globalnim trgovinskim transakcijama, kao i njegova zastupljenost u deviznim rezervama država, obezbeđivale su Americi i njenim građanima poseban status i dodatni teret u međunarodnim ekonomskim i političkim odnosima. Ekonomski razvoj drugih država (Kine, pre svega), ali i negativni makroekonomski pokazatelji SAD su, ne prvi put, doveli u pitanje ulogu dolara kao noseće valute međunarodnog monetarnog sistema, a samim tim i prednosti i nedostatke koje SAD crpi iz takvog statusa sopstvene valute. Upravo je veza između (mogućeg) opadanja globalne uloge dolara i primata SAD u svetskim poslovima pitanje na koje ćemo, u radu, pokušati da odgovorimo.

STATUS GLOBALNE VALUTE KAO IZVOR MOĆI U MEĐUNARODNIM ODNOSIMA

Globalna valuta, kao i novčane jedinice država, ima tri osnovne funkcije: obračunsku (koristi se kao jedinica mere vrednosti dobara i usluga), razmenisku (kada se koristi za olakšavanje transakcija, tj. za plaćanje roba i usluga) i funkciju čuvara vrednosti (sredstvo uštede, pri čemu se može povući iz opticaja neko vreme, a da u značajnoj meri ne izgubi kupovnu moć). Moguće je da sve tri funkcije novca ne budu jednako zastupljene, ali je u istorijskoj perspektivi primetno da su globalne valute posedovale obračunsku, razmenisku i funkciju čuvara vrednosti. U teoriji se, međutim, ne bi mogla odbaciti situacija u kojoj bi se jedna od valuta više koristila pri plaćanju roba i usluga, dok bi se težilo diverzifikaciji deviznih rezervi zbog zaštite od spoljašnjih šokova. Pored ovih, uobičajeno definisanih funkcija novca, Bendžamin Koen

(Benjamin J. Cohen) uvodi i dva nivoa analize: privatni i javni.⁴

Odnos između međunarodne uloge valute i moći i značaja države koja je emituje dvosmeran je, tj. internacionalizaciji valute može težiti samo država koja ima bitan ekonomski i politički status u međunarodnim odnosima, ali i da već uspostavljen globalni status valute može matičnoj državi doneti određene prednosti i nedostatke.

Prednosti koje zemlja emitent globalne valute može imati, između ostalih, su: lakše ostvarivanje makroekonomskih ciljeva (smanjenje troškova pozajmljivanja, relativno jeftino finansiranje budžetskog deficita, tolerisanje značajnog trgovinskog deficita ili smanjenje spoljnog duga države kroz depresijaciju domaće valute), međunarodni senioraž, smanjenje transakcionih troškova, smanjenje rizika od fluktuiranja deviznog kursa za domaća preduzeća (što im omogućuje jednostavnije i operativnije delovanje), kao i izgradnja ili očuvanje reputacije (ekonomski i politički) značajne države na globalnoj sceni. Internacionalizacija domaće valute može olakšati finansijsku integraciju sa drugim državama, što može podstaći ekonomski rast i porast spoljne trgovine.

Međutim, status globalne valute može stvarati nedostatke za zemlju emitenta, kakvi su mogućnost značajnih fluktuacija u tražnji valute, a samim tim i veća sklonost prema eksternim šokovima, povećana tražnja za valutom (što poskupljuje izvoz), ali i „slabija kontrola nad monetarnim i finansijskim agregatima, i moguće zamagljivanje odgovornosti“, kako tvrdi Timan (Christian Thimann).⁵ Moguće je zamisliti i situaciju kada monetarne vlasti zemlje emitenta globalne valute pažljivo biraju instrumente delovanja i njihovu veličinu, vodeći računa o efektima svojih aktivnosti i odluka na regionalnom ili globalnom nivou.⁶ Stoga je potpuno razumljiva i uzdržanost čelnika centralnih banaka država pri razmatranju koristi od ulaska države u ekonomske integracije.

Džefri Frankel (Jeffrey Frankel), sa Harvarda, smatra da postoje četiri kriterijuma koje valuta određene zemlje mora da zadovolji da bi imala globalni domašaj. To su: istorijski uslovi (iskazani kroz značaj inercije u međunarodnim monetarnim odnosima, tj. pristrasnost prema valuti koja se već upotrebljava u slične svrhe), veličina ekonomije matične države, razvijeno i „duboko“

⁴ Benjamin J. Cohen, *The Yuan's Long March*, Available from: http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/working/pdfs/Yuans_Long_March_rev_1.pdf, (Accessed 28 March 2013), p. 4.

⁵ Christian Thimann, *Global Role of Currencies*, European Central Bank, Frankfurt am Main, 2009, Available from: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1031.pdf>, (Accessed 28 March 2013)

⁶ Menzie Chinn, Jeffrey A. Frankel, *Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?*, The National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA., 2005, Available from: http://www.nber.org/papers/w11510.pdf?new_window=1, (Accessed 28 March 2013)

finansijsko tržište i poverenje u vrednost valute.⁷ Erik Helajner (Eric Helleiner), razmatrajući ekonomske kriterijume za internacionalizaciju valuta, identifikuje tri najvažnija: poverenje aktera na globalnom tržištu u dugoročnu stabilnost valute (shvaćenu kao odsustvo devalvacije ili depresijacije u dužem vremenskom periodu i stabilnost bazičnih makroekonomskih pokazatelja države emitenta – sadašnjeg i projektovanog javnog duga, potencijalnog budžetskog deficita, stope inflacije, itd.), postojanje razvijenog i otvorenog finansijskog tržišta (nezavisna centralna banka, razvijeni finansijski instrumenti i finansijski sektor spreman da se odupre političkom uticaju) i obim i gustina transnacionalnih mreža zemlje emitenta na globalnom nivou (može se razumeti kao zahtev za većom ekonomskom i političkom integracijom zemlje).⁸

Čini se da ispunjavanje navedenih kriterijuma može, pored ekonomske, doneti i političku moć matičnoj državi, kroz slobodu od uticaja i mešanja drugih u domaće poslove, kao i mogućnost formulisanja sopstvene spoljnopoličke ili spoljno-ekonomske agende. Po rečima Džozefa Naja, „kad se valuta naširoko smatra sredstvom razmene i nosiocem vrednosti, ona postaje poznata kao svetska rezervna valuta, a to može povećati (*convey* u originalnom tekstu – prim. aut.) stepen moći (države emitenta – prim. aut.). Uporedite, na primer, disciplinu koju su međunarodne banke i MMF uspeali da nametnu Indoneziji i Južnoj Koreji 1998. s relativnom slobodom koju su Sjedinjene Države imale u usklađivanju tokom finansijske krize 2008, zato što su američki dugovi bili izraženi u domaćoj valuti. Umesto da propadne, dolar je porastao jer su investitori videli suštinsku snagu Sjedinjenih Država kao sigurno pribežište“.⁹ Takođe, „država čija valuta predstavlja značajan deo svetskih rezervi može steći ekonomsku moć zbog te pozicije, koja se ogleda kako u lakšim uslovima usklađivanja tako i u sposobnosti da se utiče na druge kojima treba pomoć“.¹⁰

Tokom evolucije međunarodnog ekonomskog sistema od početka dva desetog veka, nekoliko valuta različitih država imalo je globalni domašaj. U doba važenja zlatnog standarda u čisto zlatnom i zlatnopolužnom vidu, do početka Prvog svetskog rata, međunarodni ekonomski sistem bio je ustrojen u skladu sa interesima vodećih trgovinskih nacija tog doba, Velike Britanije, Nemačke, Japana i SAD. Britanska valuta, funta sterlinga, bila je noseća valuta međunarodnog monetarnog sistema, dok su francuski franak i nemačka marka imale zapaženu ulogu jakih regionalnih valuta, upotrebljivanih

⁷ Jeffrey A. Frankel, „Still the Lingua Franca – The Exaggerated Death of the Dollar“, *Foreign Affairs*, Vol. 74, No. 4, pp. 9–16.

⁸ Eric Helleiner, „Political Determinants of international currencies: What future for the US dollar?“, *Review of International Political Economy*, Vol. 15, No. 3, pp. 354–378.

⁹ Videti Džozef Naj, *Budućnost moći*, Arhipelag, Beograd, 2012, str. 81–82.

¹⁰ Videti Joseph S. Nye, Jr., *The Future of Power*, Public Affairs, New York, 2011, p. 58.

u međunarodnim trgovinskim transakcijama i deviznim rezervama država. Pored toga što neki autori zastupaju stav o postojanju „valutne piramide“¹¹ ili su stava da je oduvek „postojala jedna dominantna valuta u finansijskom svetu, ne dve ili više, samo jedna... (jer) na tržištu valuta, plen ide samo pobedniku, ne deli se“¹², čini se da izgled međunarodnog ekonomskog sistema između dva rata donekle opovrgava ove tvrdnje. Tada su, uz britansku funtu, američki dolar i francuski franak, po Ajhengrinu (Eichengreen), delili funkciju globalne rezervne valute, uz izvesnu nadmoć funte.¹³

Međunarodni monetarni sistem posle Drugog svetskog rata predstavljao je izraz interesa zainteresovanih sila, pre svega SAD, koje su odigrale značajnu ulogu u formiranju Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) i Međunarodne banke za obnovu i razvoj, ključnih institucija Bretonvudskog sistema. Pored Kejnsovih zalaganja (pre i tokom same konferencije) za formiranjem novog svetskog novca – bankora, ulogu noseće valute u međunarodnom ekonomskom sistemu zauzeo je američki dolar. U novom sistemu opstao je sistem fiksnih deviznih kurseva, pri čemu je jedino američki dolar ostao konvertibilan za zlato (35\$ za jednu finu uncu). Istraživanje globalne uloge američke valute ima svoju istoriju jer „da bi shvatili budućnost dolara, potrebno je razumeti njegovu prošlost“.¹⁴

DOLAR KAO SVETSKA VALUTA¹⁵

Sjedinjene Američke Države su jedina zemlja koja je iz Drugog svetskog rata izašla sa snažnom, čak i unapređenom ekonomijom. Udeo SAD u svetskoj industrijskoj proizvodnji je 1947. godine iznosio 62%, u odnosu na 42% iz 1938.

¹¹ Benjamin J. Cohen, *The Benefits and Costs of an International Currency: Getting the Calculus Right*, Available from: http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/inpress/pdfs/OER_Rev.pdf, (Accessed 28 March 2013)

¹² Avinash Persaud, *When Currency Fall*, Gresham College, London, 2004, Available from: <http://www.gresham.ac.uk/lectures-and-events/when-currency-empires-fall>, (Accessed: 29 March 2013)

¹³ Barry Eichengreen, *Sterling's Past, Dollar's Future: Historical Perspectives on Reserve Currency Competition*, Paper 11336, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA., 2005, Available from: <http://www.nber.org/papers/w11336> (Accessed: 29 March 2013)

¹⁴ Barry Eichengreen, „Why the Dollar's Reign Is Near an End“, *The Wall Street Journal*, March 1, 2011, Available from: <http://online.wsj.com/article/SB10001424052748703313304576132170181013248.html> (Accessed: 29. March 2013)

¹⁵ Ovaj deo rada predstavlja rezultat istraživanja Aleksandra Miloševića pri izradi master teze „Finansijski aspekti opadanja američke moći – slučaj dolara“, odbrane na Univerzitetu u Beogradu – Fakultetu političkih nauka 2011. godine.

dok su u ukupnom izvozu kapitalističkih zemalja SAD ostvarile rast sa 14% (u 1938) na 32,5%. Nacionalni društveni proizvod je porastao gotovo 2,5 puta, dok je 60 miliona ljudi 1948. imalo posao, u odnosu na 47 miliona iz predratne, 1939. godine. Zlatne rezerve SAD su, po završetku rata, činile gotovo dve trećine ukupnih svetskih rezervi.¹⁶

Američki dolar je bio jedina valuta kojom se moglo slobodno trgovati na globalnom nivou, što je za prirodnu posledicu imalo odvijanje međunarodnih transakcija u dolarima. Konvertibilnost dolara za zlato jačala je interesovanje vlada drugih zemalja za dolarom i obveznicama američkog trezora. Akumulacija dolarskih rezervi je delovala kao najbolje moguće rešenje pošto je zlato bilo ograničen resurs, a i najznačajniji proizvođači zlata bili su SSSR i Južna Afrika, sa kojima je bilo kakva poslovna saradnja tumačena kao pomažanje i davanje legitimiteta prokaženim režimima.

Dominacija dolara u periodu nakon Drugog svetskog rata je sasvim razumljiva ako se ima u vidu ekonomski opustošena i ratom razorena Evropa, okupirani Japan i potpuna ekonomska nerazvijenost većine drugih država. Međutim, čak i države, čije su valute mogle biti alternativa dolaru, ekonomskim i političkim merama nastojale su da spreče njihovu veću upotrebu na globalnom nivou, iz različitih razloga. U Nemačkoj je postojao gotovo paničan strah od ponavljanja hiperinflacije iz 1923. godine, dok su lideri u Francuskoj bili protiv većeg ulaska stranog kapitala, zbog straha od njegovog iznenadnog povlačenja i posledica po stabilnost franka. Velika Britanija je bila sila u opadanju, podložna jakim američkim pritiscima da ukine valutne zaštitne mere koje je sprovodila, u zamenu za kredit namenjen rekonstrukciji privrede. Japan, koji je posle rata bio razorena država, sa gotovo uništenom industrijom i oslabljenim nacionalnim ponosom, nije mogao, a ni želeo da internacionalizuje svoju valutu zbog potencijalne štete koju bi jak jen mogao da nanese domaćoj, izvožno orijentisanoj industriji.¹⁷ Pored nesumnjive finansijske moći SAD, očigledno je da je jedan od razloga za globalnu dominaciju dolara bila i činjenica da su vlade država čije su valute predstavljale moguće izazivače američkoj zadržale vrlo visok stepen kontrole, čineći njihovu internacionalizaciju teškom.

¹⁶ Izvori: Pol Kenedi, *Uspom i pad velikih sila*, CID, Podgorica, i Službeni list SCG, Beograd, 2003, str. 402; Henri Bemford Parks, *Istorija Sjedinjenih Američkih Država*, Rad, Beograd, 1985, str. 685; Lidija Čehulić Vukadinović, *Euroatlantizam i suvremeni međunarodni odnosi*, CID, Podgorica, i Politička kultura, Zagreb, 2010, str. 31.

¹⁷ Za detaljniju razradu videti: Barry Eichengreen, *Exorbitant Privilege – The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*, Oxford University Press, Oxford, 2010, pp. 40–68; Barry Eichengreen, *Sterling's Past, Dollar's Future: Historical Perspectives on Reserve Currency Competition*, Working Paper 11336, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA., 2005, Available from: <http://www.nber.org/papers/w11336> (Accessed 29 March 2013)

Premoć SAD u međunarodnim monetarnim poslovima u okviru Bretonvudskog sistema bila je nesumnjiva, uticaj dolara je značajno rastao, uz značajno opadanje vrednosti funte sterlinga. Međutim, osnovna postavka sistema po kome je dolar *vredan* kao zlato postala je upitna u trenutku kada je zaliha dolara koje su držali strani subjekti pretela da preraste zalihe zlata u SAD. Naime, situacija u kojoj bi svi oni koji poseduju dolare pokušali da ih zamene za zlato postala je noćna mora mnogih. Tada je nastala i čuvena Trifinova dilema (nazvana po belgijskom ekonomisti i profesoru na Univerzitetu Jejl, Robertu Trifinu), po kojoj bi, u slučaju da SAD odbiju da obezbede dolare drugim državama, trgovina i ekonomski rast opali. S druge strane, ako bi stalno obezbeđivale ogromnu količinu dolara, poverenje u mogućnost SAD da ih konvertuje u zlato bilo bi poljuljano, što bi, potencijalno, smanjilo trgovinu i ekonomski rast.¹⁸

Kriza poverenja, koja je tinjala među zemljama zapadne Evrope i SAD, doživela je svoju kulminaciju kada su Belgija i Holandija zamenile dolare za zlato, Francuska signalizirala težnju da to učini, a Velika Britanija (pritisnuta brojnim problemima, devalvacijom, rastućom inflacijom, posledicama zatvaranja Sueckog kanala i rastom cena nafte) zakucala na *šalter za razmenu*, 13. avgusta 1971. godine. U paketu mera, poznatom kao „Nova ekonomska politika“, administracija predsednika Ričarda Niksona je, pored zabrane konverzije dolara u zlato, predvidela i određeno smanjenje poreza, zamrzavanje cena i plata na 90 dana, kao i porez na uvozna dobra od 10%. Ključni element Bretonvudskog sistema je nestao sa ovom odlukom. Vrednosti valuta ostalih zemalja morale su da porastu u odnosu na dolar, da bi SAD pristale na ukidanje dodatnog poreza, koji je znatno smanjivao izvoz evropskih zemalja u Ameriku. Iako SAD nisu uspele da održe stabilnost cena, počev od 1965. godine, potražnja za rezervama, a pre svega za dolarom se nije smanjivala. Objašnjenje leži u činjenici da je, i pored nekih negativnih pokazatelja stanja američke ekonomije, dolar ostao najsigurnija valuta. Udeo dolara u identifikovanim deviznim rezervama iznosio je blizu 80%, 1977. godine.¹⁹ Dakle, i pored nezadovoljstva vlada pojedinih evropskih zemalja monetarnom politikom SAD, nije postojalo drugo utočište, koje su mogle odabrati.

¹⁸ O Trifinovoj dilemi detaljnije videti *IMF: Money Matters: An IMF Exhibit – The Importance of Global Cooperation: System in Crisis (1959-1971)*, International Monetary Fund, Washington, D. C., Internet, http://www.imf.org/external/np/exr/center/mm/eng/mm_sc_03.htm, (Accessed 29 March 2013)

¹⁹ Videti: Barry Eichengreen, *Exorbitant Privilege – The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*, p. 63.

Rast inflacije, koji je pogodio američku ekonomiju krajem sedamdesetih godina, predstavljao je veliki problem za ulogu dolara, a i za američki prestiž, u celini. Ipak, iako je često pominjana, diverzifikacija valutnih rezervi razvijenih zemalja Evrope nije ostvarena. Zemlje članice OPEK-a, i pored razgovora o izražavanju cene nafte u valutnoj korpi (u kojoj bi, nesumnjivo, dominantan uticaj imao dolar, kao najznačajnija valuta) ostale su verne dolaru. A ni moguće alternative nisu izgledale sigurno. Velika Britanija je bila u velikim ekonomskim problemima (visoka stopa inflacije, više devalvacija, budžetski problemi), da bi predstavljala sigurno utočište. Proces ekonomske tranzicije od države blagostanja ka državi (neo)liberalnog kapitalizma počeo je, krajem sedamdesetih godina, reformama koje su sprovodile vlade na čelu sa Margaret Tačer. Nemačka vlada je strahovala od velikog priliva kapitala koji bi mogao da izazove inflaciju. Takođe, nerezidenti nisu imali pravo da, bez dozvole, kupuju nemačke hartije od vrednosti sa fiksnim prihodima, što je onemogućavalo globalni status nemačkoj valuti. Francuska ekonomija je dugo trpela posledice prevelikog državnog uplitanja u privredu, uz značajnu nezaposlenost i brojne finansijske probleme (uključujući i devalvacije valute), pa franak nije bio dobar izbor. Japan je, pored ekonomskog buma tokom sedamdesetih i osamdesetih godina, predstavljao nerazvijeno finansijsko tržište, sa značajnom državnom kontrolom.²⁰ Čini se da je jedino rešenje bio dolar, sa svim nesavršenostima koje su pratile ovu valutu, a koje su oličavale probleme sa kojima se suočava(la) američka ekonomija.

ČIJA JE BUDUĆNOST?

Iako razmišljanja o američkom deklinizmu nisu nova, sve češće postaju tema naučnih članaka, a podstaknuta najnovijim talasom ekonomske krize, ideja o alternativnoj globalnoj valuti postaje bitan segment pomenutih rasprava.²¹ Naime, gubljenje globalnog statusa za dolar ili bitno opadanje njegove upotrebe na međunarodnom nivou (kroz razmensku, obračunsku ili funkciju čuvara vrednosti) svakako bi bio primetan znak opadanja američke moći. Spektar razmatranih alternativa je vrlo širok i kreće se od povratka zlatnom standardu, upotrebe specijalnih prava vučenja ili stvaranja nove globalne

²⁰ Za detaljniju razradu videti: Barry Eichengreen, *Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods*, Working Paper No. 10497, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA., 2004. Available from: <http://www.nber.org/papers/w10497>, (Accessed 29 March 2013)

²¹ Šire o talasima američkog deklinizma i deklinizmu uopšte videti: Dragan R. Simić, Dragan Živojinović, „Od Sputnjika do Lenova: šest talasa američkog deklinizma posle Drugog svetskog rata“, *Godišnjak FPN*, Vol. IV, Br. 4, str. 269–295.

valute, do internacionalizacije postojećih, od kojih se najčešće pominju evro (valuta sedamnaest zemalja Evropske unije) i kineska valuta, juan.

Ponovno oživljavanje zlatnog standarda ima značajan broj pristalica među zastupnicima Austrijske škole, protivnika fiat novca, koji se zalažu za održavanje stabilnosti cena i eliminisanja neizvesnosti u međunarodnoj trgovini (kroz uspostavu fiksnih deviznih kurseva)²², dok veliki broj ekonomista tvrdi da, između ostalog, likvidnost svetske ekonomije ne treba da zavisi od ograničene ponude zlata.²³ S druge strane, upotreba specijalnih prava vučenja, bar u dogledno vreme, ne deluje kao izgledna alternativa zbog suviše komplikovanog procesa njihovog izdavanja, činjenice da se njima ne može slobodno trgovati kao i da su, od 1973. godine, SPV redefinisana na bazi korpe valuta (koju čine američki dolar, evro, japanski jen i britanska funta), gde dolar i evro imaju gotovo 80% udela.²⁴ Čak i da se korpa proširi valutama nekih ekonomija u razvoju, udeo dolara i evra bi, zbog veličine njihovih ekonomija, ostao značajan, što bi privlačnost SPV proporcionalno vezivalo za poverenje u ove valute. Ideja o izdavanju nove globalne valute, koja bi obezbeđivala svetsku likvidnost, bila odvojena od „pojedinačnih država“ i kojom bi upravljala nova ili postojeća globalna institucija, deluje privlačno, mada se čini da je njeno ostvarenje teško (ako i uopšte) moguće postići u nekom razumnom roku zbog potrebe saglasnosti velikog broja zainteresovanih aktera i složenosti zahtevanih uslova za njeno formiranje.²⁵

Zbog svega pomenutog, čini se da se kao alternative dolaru, na globalnom nivou, najčešće pominju evro i juan (renminbi), mada je tokom prvog talasa krize analiziran i globalni domašaj drugih valuta: britanske funte, japanskog jena, švajcarskog franka, australijskog i kanadskog dolara. Međutim, činjenica

²² Videti: Llewellyn H. Rockwell Jr (ed.), *The Gold Standard*, Ludwig von Mises Institute, Auburn University, Auburn, Alabama, 1992, Available from: <http://mises.org/books/goldstandard.pdf> (Accessed 29 March 2013)

²³ Videti: Barry Eichengreen, „A Critique of Pure Gold“, *The National Interest*, September / October 2011, Available from: <http://nationalinterest.org/article/critique-pure-gold-5741>, (Accessed 29 March 2013)

²⁴ Videti: Sastav korpe valuta specijalnih prava vučenja od 1.1.2011. godine, Available from: <http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/sdrbasket.htm> (Accessed 29 March 2013)

²⁵ Detaljnije ideje o formiranju nove rezervne valute videti: Zhou Xiaochuan, *Reform the International Monetary System*, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland, 2009, Available from: <http://www.bis.org/review/r090402c.pdf>, (Accessed 29 March 2013); izveštaj Komisije za reformu međunarodnog monetarnog i finansijskog sistema, Predsedavajućeg Generalne skupštine OUN, The United Nations, New York, Available from: <http://www.un.org/ga/president/63/interactive/financialcrisis/PreliminaryReport210509.pdf>, (Accessed 29 March 2013)

je da su matične ekonomije ovih valuta suviše male u svetskim razmerama da bi podnele veliki priliv kapitala, da teško mogu kreirati finansijske instrumente kojima bi zadovoljili višestruko povećanu tražnju, kao i da bi preterano jačanje njihovih novčanih jedinica doprinelo nekonkurentnosti njihovog izvoza. Može se primetiti izvesna sličnost u stavovima predstavnika ovih država sa vlastima u Nemačkoj i Japanu tokom sedamdesetih i osamdesetih godina XX veka, kada su iz gotovo istih razloga odbijali internacionalizaciju svojih valuta.

Očigledno je da internacionalizacija evra i juana deluje kao najrealniji mogući ishod razmišljanja o izmenama postojećeg globalnog rezervnog sistema, pogotovo ako se imaju u vidu ekonomske performanse Kine i zemalja evrozona, kao i jasno izražena namera kineskih vlasti da stvori uslove za internacionalizaciju upotrebe juana.

Evro

Od nastanka evra, 1. januara 1999. godine, mnogi ga smatraju najozbiljnijom alternativom dolaru. Ako bi ga „propustili“ kroz kriterijume koje je postavio Helajner, evro bi zadovoljio bar dva – postojanje otvorenog i razvijenog finansijskog tržišta (jaka centralna banka, razvijen finansijski sektor) i gustu i obimnu transnacionalnu mrežu (po podacima Svetske trgovinske organizacije, EU je najveći svetski trgovac robama i uslugama). Do svetske ekonomske krize, 2008. godine, bio je ispunjen i treći kriterijum – poverenje u valutu.

Međutim, kriza kroz koju prolazi EU je za svoju posledicu, pored smanjenja stope rasta BDP-a, rasta javnog duga, povećanja stope nezaposlenosti (pogotovo u zemljama periferije EU), za posledicu imala i jačanje nerazumevanja i gubitka solidarnosti među državama članicama, ali i primetan zastoj agende o proširenju. Nepostojanje zajedničke fiskalne politike (ili tesne koordinacije u okviru sistema fiskalnih politika) i nadzora nad budžetima država članica, uz izuzetno složenu proceduru usaglašavanja u institucijama EU, svakako su doprineli gubljenju poverenja u nju. Međutim, tokom dugog procesa stvaranja Ekonomske i monetarne unije (EMU), brojni ekonomisti su zastupali stav da buduća zona jedinstvene valute ne ispunjava uslove postavljene u Mandelovoj teoriji optimalnih valutnih područja, što će funkcionisanje EMU učiniti gotovo nemogućim. Postojanje opasnosti od asimetričnih šokova, zbog bitno različitih privrednih ciklusa u državama evrozona koje je nemoguće amortizovati zbog odsustva vođenja monetarne politike na nacionalnom nivou, slabe mobilnosti radne snage i niske fleksibilnosti realnih nadnica često je navođen problem EMU, čije su manifestacije postale izrazito vidljive u vreme ekonomske i finansijske krize.

Pored brojnih ekonomskih nedostataka, čini se da je neefikasan odgovor na krizu usled manjka političke volje i ličnog pregnuća lidera Evropske unije doprineo padu poverenja u evro. Pošto je stvaranje Ekonomske i monetarne unije (i evra) često određivano kao politički projekat, potrebno je usmereno delovanje, bilo u pravcu veće integracije (stvaranja nekog tipa fiskalne unije

i/ili emisije evroobveznica) ili dalje institucionalizacije ideje o Evropi u više brzina, uz mogućnost isključenja (ili dobrovoljnog izlaska) pojedinih država iz evrozona. Dugoročno rešenje postojećih problema (umesto gašenja požara u pojedinačnim zemljama) doprinelo bi rastu poverenja u evro, a samim tim i jačanju njegove međunarodne uloge. Ipak, u nedostatku reformi postojećeg sistema, u slučaju da zajednička valuta evrozona opstane, može se zaključiti da je njen najviši domet da bude jedna od globalnih valuta u budućem međunarodnom finansijskom sistemu. Očekivano je da bi bila upotrebljavana u regionalnom okviru, tj. u trgovini sa susedima zemalja članica evrozona, sa državama članicama Mediteranske unije i Rusijom.²⁶

Juan

Juan, valuta NR Kine, sve se češće pominje kao mogući rival dolaru na globalnom planu. Ekonomska snaga druge po veličini ekonomije sveta, dugotrajne visoke stope rasta, značajan trgovinski suficit, relativno niska i stabilna stopa inflacija, visoke devizne rezerve i relativno brz izlazak iz ekonomske krize, nesumnjivo predstavljaju osnovu za širi domašaj kineske valute. Međutim, ako bi bili primenjeni kriterijumi za globalnu ulogu valuta, koje su definisali Frankel ili Helajner, primećuje se da ih juan, u kratkom roku, teško može ispuniti. Postojanje razvijenog i otvorenog finansijskog tržišta, kao i šire poverenje u valutu uslovi su koje juan trenutno ne zadovoljava, a zahtevaju suštinsku reformu kineske ekonomije, uvođenje pune konvertibilnosti valute, koju bi, verovatno, pratila njena apresijacija, liberalizacija i otvaranje unutrašnjeg finansijskog tržišta. Kineska vlada, ipak, čini značajne napore u promovisanju internacionalizacije juana, omogućivši višestruko povećanje udela bankarskih depozita denominiranih u svojoj valuti, kao i trgovinu obveznicama na administrativno odvojenom finansijskom tržištu Hong Konga. Kineska centralna banka ima nameru da do 2014. godine omogući obavljanje prekograničnih transakcija u domaćoj valuti, što bi znatno umanjilo transakcione troškove kineskih preduzeća. Kineske vlasti su, takođe, izrazile i nameru da Šangaj do 2020. godine postane međunarodni finansijski centar.²⁷

²⁶ O regionalnom značaju evra videti: Benjamin J. Cohen, *Toward a Leaderless Currency System*, Available from: http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/working/pdfs/Dollar_challengers_rev2.pdf, (Accessed 29 March 2013).

²⁷ O uspostavljanju Šangaja kao međunarodnog finansijskog centra, videti: „Shanghai aims to be global financial center“, *The China Daily*, 30.01. 2012, Available from: http://www.chinadaily.com.cn/china/2012-01/30/content_14507175.htm (Accessed 29 March 2013), kao i Ryan Balis, *The Road to Shanghai 2020*, American Chamber of Commerce, Shanghai, China, 01. 05. 2012, Available from: http://www.amcham-shanghai.org/amchamportal/InfoVault_Library/2012/The_Road_to_Shanghai_2020.pdf, (Accessed 29 March 2013).

Ispunjavanje ovako definisanih ciljeva zahteva jasno iskazanu političku volju kineskih vlasti da sprovedu strukturne reforme, pomerajući fokus ka jačanju domaće tražnje, menjajući izvoznu strategiju zemlje, strukturu izvoza i ukupni razvojni model, pri čemu se može javiti otpor među izvoznicima, koji imaju veliku korist od politike potcenjene valute, ali i članovima administracije koji, zbog liberalizacije tržišta, gube svoj uticaj.²⁸ Na ovaj način sprovedene ekonomske reforme mogle bi uzdrmati temelje političkog sistema Kine, što, uz poznatu opreznost i reformsku postepenost kineskih tehnokrata, može usporiti ceo proces. Ipak, imajući u vidu dosadašnje iskustvo sa transformacijom ekonomskog sistema u Kini, ne može se sasvim isključiti mogućnost postojanja neke vrste hibridnog modela. Verovatni problem unutrašnjeg legitimiteta i podrške reformama mogao bi biti rešen isticanjem ekonomskih koristi od internacionalizacije domaće valute, ali i jačanjem nacionalnog prestiža i „svrgavanjem“ američkog dolara sa pozicije svetske valute.

Ipak, i pored sumornih prognoza, dolar se koristi u gotovo 85% svih međunarodnih transakcija, dok se njegovi rivali, evro i jen, koriste u 39,1% i 19% (respektivno). Oko 45% međunarodnih dužničkih hartija u vrednosti je izraženo u dolarima, dok je blizu 61% alociranih deviznih rezervi država izraženo u dolarima, što i dalje govori o dominantnom položaju dolara.²⁹ Ipak, primećan je trend slabljenja globalne pozicije dolara (udeo dolara u međunarodnim transakcijama je bio 88% u 2004. godini, a devizne rezerve država u dolarima iznosile su 66% u 2003. godini). Opadanje globalne uloge dolara, a potencijalno i njegova zamena, imalo bi ekonomske i političke posledice po ukupnu moć SAD i njen status u svetskim poslovima.

²⁸ Za detaljniji prikaz političke ekonomije juana (renminbija) videti: Arthur Kroeber, *The Renminbi: The Political Economy of a Currency*, The Brookings Institution, Washington, D. C., September 7, 2011, Available from: <http://www.brookings.edu/research/papers/2011/09/07-renminbi-kroeber> (Accessed 30 March 2013)

²⁹ Izvori: za učešće dolara u međunarodnim trgovinskim transakcijama, podaci Banke za međunarodna poravnanja (Bank for International Settlements), Izveštaj o aktivnostima na globalnom deviznom tržištu, Available from: <http://www.bis.org/publ/rpfx10t.pdf> (Accessed 30 March 2013); Za udeo dolara u međunarodnim dužničkim hartijama od vrednosti videti: Barry Eichengreen, *Exorbitant Privilege – The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*, p. 123; Za udeo dolara u deviznim rezervama država videti podatke MMF-a, Available from: <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/cofer.pdf>, (Accessed 30 March 2013)

POSLEDICE SMANJENJA GLOBALNOG UTICAJA DOLARA PO UKUPNU MOĆ SAD

Ekonomске posledice

Jedan od bitnih problema koji može dovesti do gubitka globalnog statusa dolara je stanje američke ekonomije, ali i sve prisutnija politička nestabilnost. Poverenje u sposobnost američke administracije da sredi fiskalni haos može investitore neko vreme privlačiti dolarski denominiranim hartijama od vrednosti. Međutim, ako bi postojali bar približno dobri finansijski instrumenti u koje je vredno ulagati, postoji ozbiljna verovatnoća da bi došlo do diverzifikacije portfolija investitora i opadanja prinosa na dolarske hartije od vrednosti, što bi dovelo do pada poverenja u dolar i smanjenja njegove vrednosti. Američka preduzeća bi (kao što sada čine ona iz drugih zemalja) bila primorana da pozajmljuju kapital u stranim valutama zbog plaćanja sopstvenih obaveza i da u svoje poslovne planove uključuju transakcione troškove. Pored toga, morala bi, u slučaju pada vrednosti dolara u odnosu na pozajmljenu valutu, da nađu način da pokriju gubitke ili da bankrotiraju. Tada bi Sistem federalnih rezervi (FED) morao da podiže kamatne stope, radi sprečavanja slabljenja dolara i čuvanja privrednog jezgra zemlje. Američka preduzeća bila bi izložena rizicima, kao i njihovi konkurenti iz drugih država.

S druge strane, izvoz bi morao da poraste, kroz korišćenje komparativnih prednosti (razvoja novih tehnologija, kvalitetnih univerziteta koji obrazuju stručnjake, povoljnog okruženja za preduzetništvo) SAD i slabljenja američke valute. Opadanje globalne uloge dolara imalo bi pozitivne posledice po američku ekonomiju kroz smanjenje strane konkurentnosti i deficita tekućeg računa SAD. U današnje vreme, strana pravna i fizička lica kupovinom dolarski denominovanih vrednosnih papira smanjuju vrednost svoje valute u odnosu na dolar, što čini proizvođače iz njihovih država konkurentnijim na svetskom tržištu (zbog niskih cena), a dovodi do propadanja američkih fabrika i rasta stope nezaposlenosti. Takođe, kupovina vrednosnih papira izraženih u dolarima čini da se SAD zadužuje, što znači da deficit tekućeg računa raste, uz negativne posledice po američku ekonomiju. Stoga i ne čudi zalaganje pojedinih autora za uvođenjem SPV kao globalne valute, zato „što niko, u stvari, ne želi da njegova valuta postane nova globalna valuta jer su samo američka ekonomija i finansijski sistem dovoljno veliki, dovoljno otvoreni i dovoljno fleksibilni da se prilagode velikim trgovinskim deficitima“.³⁰

³⁰ Za širu razradu videti: Michael Pettis, „An Exorbitant Burden“, *Foreign Policy*, September 7, 2011, Available from: http://www.foreignpolicy.com/articles/2011/09/07/an_exorbitant_burden, (Accessed 30 March 2013)

Političke posledice

Pored ekonomskih, postojale bi i političke posledice koje bi pogodile SAD u slučaju smanjenja globalnog domašaja dolara i ograničavanja njegovog uticaja. Jedna bi, svakako, bio smanjen međunarodni politički uticaj. Situacija u kojoj ne postoji tražnja za dolarom, čini da se na SAD i njene političke prioritete u manjoj meri obraća pažnja jer više ne bi bilo suštinski bitno da li će neka akcija (vojnog ili političkog tipa) štetiti SAD u ekonomskom ili političkom smislu i, potencijalno, dovesti do pada vrednosti dolara. Manje novca na raspolaganju značilo bi i manje novca za održanje vojnog prisustva u svetu i pažljivo biranje „bitaka“ u kojima će se učestvovati. Projektovanje strateškog uticaja moralo bi da bude geografski i vremenski ograničeno.³¹

Smanjena suma novca na raspolaganju negativno bi uticala i na pružanje ekonomske pomoći zemljama kojima je ta pomoć potrebna, kao i na nemoćnost nagrađivanja onih čija se odanost ili delovanje očekuje. Mogućnost ubeđivanja, iza koje ne stoji potencijalno upotrebljiva vojna ili ekonomska pretnja, bila bi bitno smanjena. Privlačnost SAD bi, takođe, bila okrnjena. Gubitak postojeće pozicije dolara smanjivao bi kako *tvrdu* i *meku*, tako i *pametnu* moć SAD.³²

Dolar je, očigledno, noseća valuta čija (je) ekonomska atraktivnost privlači(la) tržišne aktere (javne i privatne) da ga koriste kao svetski novac. Za razliku od dolara, funtu sterlinga je tokom XIX i u prvim decenijama XX veka britanska vlast nametala u kolonijama, a posle Drugog svetskog rata postala je ugovarana valuta u zemljama koje su, ranije, bile deo britanske imperije.³³

Problem statusa dolara kao vodeće valute sve češće se vezuje za pitanje da li će SAD morati da koriste svoju moć ili pregovaračke taktike u bliskoj budućnosti, da bi očuvale međunarodnu poziciju dolara. Situacija u kojoj se dolar nalazi danas mnoge podseća na šezdesete godine XX veka, kada je dolar bio vezan za zlato i kada je za očuvanje takvog sistema bila potrebna politička

³¹ O uticaju ekonomske krize na strategiju nacionalne bezbednosti Sjedinjenih Američkih Država videti šire u Hans Binnedijsk, „Rethinking U. S. Security Strategy“, *The New York Times*, March 24, 2013, Available from: <http://www.nytimes.com/2013/03/25/opinion/global/rethinking-us-security-strategy.html> (Accessed 29 March 2013); O uticaju ekonomske krize na američke velike strategije videti Colin Dueck, „Obama's Strategic Denial“, *The National Interest*, March 27, 2013, Available from: <http://nationalinterest.org/commentary/obamas-strategic-denial-8275> (Accessed 30 March 2013).

³² O tvrdoj, mekoj i pametnoj moći videti šire u Džozef Naj, *Budućnost moći*.

³³ Videti detaljnije u Eric Helleiner, „Political determinants of international currencies: What future for US dollar?“, op. cit, p. 364; Takođe, pogledati u: Barry Eichenhgreen, *Exorbitant Privilege – The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*, op. cit, pp. 40–41.

podrška. Nije bila zanemarljiva podrška SR Nemačke, koja je u većini hladnoratovskih ekonomskih sporova držala američku stranu, vodeći računa o sopstvenim bezbedonosnim aranžmanima u neprijateljskom okruženju, dok je Francuska, u liku Šarla de Gola i njegovog glavnog ekonomiste Žaka Rufa, zahtevala za reformom međunarodnog monetarnog sistema videla kao još jedan način da se umanjí američki uticaj. Valeri Žiskar D'Esten, tadašnji francuski ministar finansija, američki način trošenja bez ograničenja, zbog globalne uloge dolara, nazvao je „prekomernom privilegijom SAD“.³⁴

Zbog slabosti sistema govori se o uspostavljanju neke vrste *Breton Vudsa 2*, kao međunarodnog monetarnog okvira u kome će države podržavati dolar kao globalnu valutu, zarad stabilnosti sistema u celini. Međutim, potrebno je imati u vidu da se geopolitički i ekonomski kontekst razlikuje u odnosu na šezdesete godine. U razgovorima o stabilnosti sistema trebalo bi da učestvuju najvažniji akteri, što znači da se bilo kakva debata ne može zamisliti bez prisustva SAD, Kine, Indije, Brazila, EU i Rusije. Prisustvo Kine, kao geopolitičkog rivala SAD, ukazuje na mukotrpan proces postizanja dogovora o podršci dolaru (ako bi takav dogovor, uopšte, bio postignut), u situaciji kada kineski zvaničnici čine postepene napore da internacionalizuju ulogu juana i imaju sopstvene ekonomske i političke ambicije.³⁵ Takođe, podrška dolaru, koju daju zemlje proizvođači nafte, u budućnosti može biti upitna, iz ekonomskih (ako se nastave loši trendovi američke ekonomije) i političko-bezbednosnih razloga (nakon revolucija u ovom regionu). Rusija, koja je dugi niz godina važila za primer dolarizovane zemlje, takođe, pokazuje tendencije ka smanjivanju zavisnosti od dolara kroz obračunavanje svoje trgovine sa stranim partnerima u drugim valutama i diverzifikaciji sopstvenih deviznih rezervi.³⁶ Dakle, napuštanje dolara i njegova zamena alterna-

³⁴ Otuda i naslov u ovom radu više puta pominjane knjige Barija Ajhengrina. Videti Barry Eichengreen, *Exorbitant Privilege – The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*.

³⁵ Za širu razradu videti: Jonathan Kirshner, „Dollar Primacy and American Power: What's at stake“, *Review of International Political Economy*, Vol. 15, No. 3, pp. 418–438.

³⁶ Videti izjave ruskog predsednika Vladimira Putina, „China, Russia Quit Dollar“, *Fox Nation*, December 24, 2010, Available from: <http://nation.foxnews.com/china/2010/11/24/china-russia-quit-dollar>, (Accessed 30 March 2013); Alena Chechel, Scott Rose, Jack Jordan, „Putin Denounces American Parasite While Russia Increases Treasuries 1,600%“, *Bloomberg*, August 19, 2011, Available from: <http://www.bloomberg.com/news/2011-08-18/putin-slams-u-s-parasite-after-1-600-jump-in-russia-holdings.html>, (Accessed 30 March 2013); Ambrose Evans-Pritchard, „Russian prime minister Vladimir Putin calls for end of Dollar stranglehold“, *The Telegraph*, January 28, 2009, Available from: <http://www.telegraph.co.uk/finance/financetopics/davos/4376315/Russian-prime-minister-Vladimir-Putin-calls-for-end-of-dollar-stranglehold.html>, (Accessed 30 March 2013)

tivnim valutama može biti rezultat ekonomskih računica (zbog straha od pada njegove vrednosti i mogućih gubitaka), ali i geopolitičkih kalkulacija globalnih aktera.

ZAKLJUČAK

Istražujući globalnu ulogu američkog dolara i posledice koje njeno smanjenje može imati po ukupnu američku moć, uz postojanje valuta koje teže globalnom domašaju, ne sme se ispustiti iz vida činjenica da dolar jeste svetska valuta, dok potencijalni rivali za takav položaj tek treba da se izbore za takav status. Aktuelnost predstavlja važan faktor zato što su akteri na tržištu, zbog inercije, skloni da i dalje izražavaju svoje transakcije u dolarima (jer većina to radi), vezuju svoju valutu za dolar ili čuvaju devizne rezerve u valuti u kojoj se obračunava većina njihovih trgovinskih transakcija. Svakako, države će voditi računa o rizicima kojima su izložene i pribegavati diverzifikaciji svog deviznog portfolija, u slučaju da postoje dovoljno dobre alternative.

Analizirajući kriterijume koje je potrebno zadovoljiti da bi određena valuta imala globalni domašaj, čini se da globalni status dolara, u budućnosti, mogu ugroziti evro i juan, zavisno od dešavanja u ekonomijama članica evrozone i uspeha kineskih vlasti u proklamovanim ciljevima. Autori rada u određenoj meri dele stavove iskazane u izveštaju Svetske banke i autorskom tekstu Pola Kenedija, po kome bi do 2025. godine postojala tri globalna pola moći, SAD, Kina i EU, čije bi valute, dolar, juan i evro bile noseće valute međunarodnog ekonomskog sistema, uz blagu dominaciju dolara.³⁷ Bio bi to svojevrsan „povratak u normalnost“ u svetskim poslovima.³⁸

³⁷ Za detaljniju razradu videti: Izveštaj Svetske banke: Global Development Horizons 2011 – *Multipolarity: The New Global Economy*, World Bank, Washington, D. C., 2011, Available from: http://siteresources.worldbank.org/INTGDH/Resources/GDH_CompleteReport2011.pdf, (Accessed 29 March 2013) i Paul Kennedy, „Back to Normalcy“, *The New Republic*, December 21, 2010, Available from: <http://www.tnr.com/article/magazine/79753/normalcy-american-decline-decadence>, (Accessed 29 March 2013)

³⁸ Videti: Paul Kennedy, „Back to Normalcy“.

LITERATURA

- [1] Balis, Ryan, *The Road to Shanghai 2020*, American Chamber of Commerce, Shanghai, China, 01. 05. 2012, Available from: http://www.amcham-shanghai.org/amchamportal/InfoVault_Library/2012/The_Road_to_Shanghai_2020.pdf (Accessed 29 March 2013).
- [2] Bank for International Settlements, Izveštaj o aktivnostima na globalnom deviznom tržištu, Available from: <http://www.bis.org/publ/rpfx10t.pdf> (Accessed 30 March 2013).
- [3] Binnedijk, Hans, „Rethinking U. S. Security Strategy“, *The New York Times*, March 24, 2013, Available from: <http://www.nytimes.com/2013/03/25/opinion/global/rethinking-us-security-strategy.html>, (Accessed 24 March 2013).
- [4] Chechel, Alena, Scott, Rose, Jack, Jordan, „Putin Denounces American Parasite While Russia Increases Treasuries 1,600%“, *Bloomberg*, August 19, 2011, Available from: <http://www.bloomberg.com/news/2011-08-18/putin-slams-u-s-parasite-after-1-600-jump-in-russia-holdings.html> (Accessed 30 March 2013).
- [5] China, Russia Quit Dollar“, *Fox Nation*, December 24, 2010, Available from: <http://nation.foxnews.com/china/2010/11/24/china-russia-quit-dollar> (Accessed 30 March 2013).
- [6] Chinn, Menzie, Jeffrey A., Frankel, *Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?*, The National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA., 2005, Available from: http://www.nber.org/papers/w11510.pdf?new_window=1 (Accessed 28 March 2013).
- [7] Cohen, Benjamin J., *The Benefits and Costs of an International Currency: Getting the Calculus Right*, Available from: http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/inpress/pdfs/OER_Rev.pdf (Accessed 28 March 2013).
- [8] Cohen, Benjamin J., *Toward a Leaderless Currency System*, Available from: http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/working/pdfs/Dollar_challengers_rev2.pdf (Accessed 29 March 2013).
- [9] Cohen, Benjamin J., *The Yuan's Long March*, Available from: http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/working/pdfs/Yuans_Long_March_rev_1.pdf (Accessed 28 March 2013).
- [10] Čehulić, Vukadinović Lidija, *Euroatlantizam i suvremeni međunarodni odnosi*, CID, Podgorica, i Politička kultura, Zagreb, 2010.
- [11] Dueck, Colin, „Obama's Strategic Denial“, *The National Interest*, March 27, 2013, Available from: <http://nationalinterest.org/commentary/obamas-strategic-denial-8275> (Accessed 30 March 2013).
- [12] Eichengreen, Barry, „A Critique of Pure Gold“, *The National Interest*, September / October 2011, Available from: <http://nationalinterest.org/article/critique-pure-gold-5741> (Accessed 29 March 2013).
- [13] Eichengreen, Barry, „Why the Dollar's Reign Is Near an End“, *The Wall Street Journal*, March 1, 2011, Available from: <http://online.wsj.com/article/SB10001424052748703313304576132170181013248.html> (Accessed 29 March 2013).

- [14] Eichengreen, Barry, *Exorbitant Privilege – The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*, Oxford University Press, Oxford, 2010.
- [15] Eichengreen, Barry, *Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods*, Working Paper No. 10497, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA., 2004. Available from: <http://www.nber.org/papers/w10497> (Accessed 29 March 2013).
- [16] Eichengreen, Barry, *Sterling's Past, Dollar's Future: Historical Perspectives on Reserve Currency Competition*, Paper 11336, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA., 2005, Available from: <http://www.nber.org/papers/w11336> (Accessed: 29 March 2013).
- [17] Evans-Pritchard, Ambrose, „Russian prime minister Vladimir Putin calls for end of Dollar stranglehold“, *The Telegraph*, January 28, 2009, <http://www.telegraph.co.uk/finance/financetopics/davos/4376315/Russian-prime-minister-Vladimir-Putin-calls-for-end-of-dollar-stranglehold.html> (Accessed 30 March 2013).
- [18] Frankel, Jeffrey A., „Still the Lingua Franca – The Exaggerated Death of the Dollar“, *Foreign Affairs*, Vol. 74, No. 4, July / August, 1995, pp. 9–16.
- [19] Global Development Horizons 2011 – *Multipolarity: The New Global Economy*, World Bank, Washington, D. C., 2011, Available from: http://siteresources.worldbank.org/INTGDH/Resources/GDH_CompleteReport2011.pdf (Accessed 29 March 2013).
- [20] Helleiner, Eric, „Political Determinants of International Currencies: What future for the US dollar?“, *Review of International Political Economy* 15:3, August 2008, pp. 354–378.
- [21] *IMF: Money Matters: An IMF Exhibit – The Importance of Global Cooperation: System in Crisis (1959-1971)*, International Monetary Fund, Washington, D. C., Available from: http://www.imf.org/external/np/exr/center/mm/eng/mm_sc_03.htm (Accessed 29 March 2013).
- [22] Izveštaj Komisije za reformu međunarodnog monetarnog i finansijskog sistema, Predsedavajućeg Generalne skupštine OUN, The United Nations, New York, Available from: <http://www.un.org/ga/president/63/interactive/financialcrisis/PreliminaryReport210509.pdf> (Accessed 29 March 2013).
- [23] Kenedi, Pol, *Uspon i pad velikih sila*, CID, Podgorica, i Službeni list SCG, Beograd, 2003.
- [24] Kennedy, Paul, „Back to Normalcy“, *The New Republic*, December 21, 2010, Available from: <http://www.tnr.com/article/magazine/79753/normalcy-american-decline-decadence> (Accessed 29 March 2013).
- [25] Kirshner, Jonathan, „Dollar Primacy and American Power: What's at stake“, *Review of International Political Economy*, Vol. 15, No. 3, August 2008, pp. 418–438.
- [26] Kroeber, Arthur, *The Renminbi: The Political Economy of a Currency*, The Brookings Institution, Washington, D. C., September 7, 2011, Available from: <http://www.brookings.edu/research/papers/2011/09/07-renminbi-kroeber> (Accessed 30 March 2013).
- [27] Milošević, Aleksandar, *Finansijski aspekti opadanja američke moći – slučaj dolara*, master teza, Univerzitet u Beogradu – Fakultet političkih nauka, Beograd, 2011.
- [28] Naj, Džozef, *Budućnost moći*, Arhipelag, Beograd, 2012.

- [29] Nye, Joseph S., Jr, *The Future of Power*, Public Affairs, New York, 2011.
- [30] Parks, Henri Bemford, *Istorija Sjedinjenih Američkih Država*, Rad, Beograd, 1985.
- [31] Persaud, Avinash, *When Currency Fall*, Gresham College, London, 2004, Available from: <http://www.gresham.ac.uk/lectures-and-events/when-currency-empires-fall> (Accessed 29 March 2013).
- [32] Pettis, Michael, „An Exorbitant Burden“, *Foreign Policy*, September 7, 2011, Available from: http://www.foreignpolicy.com/articles/2011/09/07/an_exorbitant_burden (Accessed 30 March 2013).
- [33] Rockwell, Llewellyn H. Jr., (ed.), *The Gold Standard*, Ludwig von Mises Institute, Auburn University, Auburn, Alabama, 1992, Available from: <http://mises.org/books/goldstandard.pdf> (Accessed 29 March 2013).
- [34] „Shanghai aims to be global financial center“, *The China Daily*, 30.01.2012, Available from: http://www.chinadaily.com.cn/china/2012-01/30/content_14507175.htm (Accessed 29 March 2013).
- [35] Simić, Dragan R., Dragan Živojinović, „Od Sputnjika do Lenova: šest talasa američkog deklinizma posle Drugog svetskog rata“, *Godišnjak FPN 2010*, Vol. IV, Br. 4, str. 269–295.
- [36] Thimann, Christian, *Global Role of Currencies*, European Central Bank, Frankfurt am Main, 2009, Available from: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1031.pdf> (Accessed 28 March 2013).
- [37] Zhou, Xiaochuan, *Reform the International Monetary System*, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland, 2009, Available from: <http://www.bis.org/review/r090402c.pdf> (Accessed 29 March 2013).

Aleksandar Milošević and Dragan Živojinović

IN DOLLAR WE (DON'T) TRUST –
CONSEQUENCES OF REDUCING THE GLOBAL
ROLE OF DOLLAR TO THE AMERICAN POWER

Abstract

This paper examines links between threatened status of the U.S. dollar as a global currency in the international monetary system and its consequences for U.S. power in international relations. In the first part of the paper, authors try to establish a connection between the status of global currency and power; the second part is devoted to the analysis of the historical status of the dollar, while in the third section, authors analyze the potential rivals. Fourth section of this paper presents the economic and political consequences of the reduced global role of dollar on U.S. power.

Key words:

global currency, US dollar, euro, yuan, decline of U.S. power