

Budućnost je u digitalnim valutama

■ Sve više će se razvijati digitalne valute koje će emitovati centralne banke, a ovo je i u skladu sa tendencijom rasta bezgotovinskih transakcija, koju su pokrenule finansijske inovacije, a ubrzala pandemija koronavirusa

Razgovarala: Danijela Nišavić

Kriptovalute su postale realnost i sve veći broj pojedinaca trguje sa njima. Stoga je potrebno, da trgovina i svi ostali aspekti budu regulisani zakonodavnim okvirom. One nemaju bitne funkcije novca, tj. one imaju vrlo ograničenu ulogu sredstva plaćanja, nisu merilo vrednosti, a na osnovu dosadašnjeg kretanja nemaju ni funkciju čuvara vrednosti. Stoga ja lično privatne kriptovalute ne vidim kao novac, nego kao neku vrstu špekulativnih hartija od vrednosti, kaže u razgovoru za „Svet bankarstva i investicija“ prof. dr Nikola Fabris, viceguverner Centralne banke Crne Gore.

Jednom od najvećih stručnjaka u blockchain industriji, osnivaču kriptovalute Ethereum Vitaliku Buterinu dodeljeno je državljanstvo Crne Gore. Crna Gora radi na uspostavljanju zakonodavnog okvira koji će omogućiti da se na najbolji način iskoristi ova tehnologija. Na pitanje gde vidi budućnost kriptovaluta na ovim prostorima naš sagovornik kaže da trgovina sa njima nosi brojne rizike, zbog čega one nisu postale masovno prihvaćene.

„Najvažniji rizici se odnose na velike fluktuacije njihovih cena, mogućnost manipulacije njihovom vrednošću od strane velikih investitora, činjenica da iza njih ne stoji nikakva institucija, kao i nikakva realna vrednost. Sa druge strane ono što smatram da ima budućnost i što će se sve više razvijati u budućnosti su digitalne valute koje će emitovati centralne banke. Ovo je i u skladu sa tendencijom sve većeg rasta bezgotovinskih transakcija, koju su pokrenule finansijske inovacije, a ubrzala pandemija koronavirusa. Takođe, očekujem da će i blockchain tehnologija u budućnosti naći svoje mesto.

■ Digitalizacija je ubrzala konsolidaciju bankarskog sektora u regionu, ali i šire je u toku. Kakvo je interesovanje za takve procese u Crnoj Gori, koliko je manjem tržištu teže da opstane u svetlu ukрупnjavanja bankarskog sektora?

Procesi konsolidacije u bankarskom sektoru Crne Gore su bili prilično izraženi u prethodnom periodu. Oni su došli kao rezultat spajanja određenih banaka, ali i kao rezultat gubitka dozvole dve banke. Tako da je bankarski sektor Crne Gore sveden sa 15 na 11 banaka. Na malom tržištu je teško obezbediti uspešno funkcionisanje velikih banaka. Naša očekivanja su da će konsolidacija voditi smanjivanju operativnih troškova, koje bi trebalo da vodi efikasnijem poslovanju i jeftinijim finansijskim uslugama. Ipak, ne treba zanemariti da ponekad konsolidacije mogu dovesti i do neželjenih efekata u vidu smanjenja konkurencije.

■ U Srbiji je u martu zabeležena inflacija od 9,1 odsto, dok u Crnoj Gori 9,7 odsto. Narodna banka Srbije je u međuvremenu povećala referentnu kamatnu stopu na dva odsto. Koji su instrumenti pred Centralnom bankom Crne Gore kako bi se zaustavila inflacija?

Crna Gora se izborom monetarnog režima eurizacije odrekla većine instrumentata monetarne politike. Jedinu suštinski instrument monetarne politike kojim raspolaže Centralna banka Crne Gore je politika obavezne rezerve. Međutim, ovaj instrument nije efikasan kada je u pitanju borba protiv inflacije. Određeni uticaj na inflaciju se može vršiti preko instrumenata

fiskalne politike, ali treba imati u vidu da to nije primarna uloga fiskalne politike. To u osnovi znači da Crna Gora „uvozi“ inflaciju iz Eurozone, koja se koriguje za određene domaće strukturne neravnoteže.

■ Koliko je opravdana bojazan od pokretanja inflatorne spirale?

Mislim da je ta opasnost sasvim realna. Rusko-ukrajinski rat je uticao na rast cena velikog broja proizvoda i usluga. To je dovelo do najveće inflacije na globalnom nivou od naftnih šokova iz sedamdesetih godina. Nažalost, plašim se da već počinju da se formiraju inflaciona očekivanja i da se polako pokreće spirala preko rasta plata, koja onda ponovo daje impuls rastu cena.

Kako se ne nazire kraj rata, to je izvesno da nema naznaka ni da će prestati dejstvo primarnih uzročnika inflacije. Štaviše, kanal preko cena hrane će se protegnuti i na narednu godinu nezavisno od okončanja ratnih dejstava, jer je verovatno da će ovogodišnja setva biti značajno manja, tako da će i sledeće godine biti manja ponuda žitarica i prehrambenih proizvoda.

■ Koji su po Vašem mišljenju najveći kratkoročni, odnosno dugoročni makroekonomski rizici izazvani prvo pandemijom, a potom globalnom geostrajgijskom krizom?

Trenutno su makroekonomski rizici vrlo izraženi. Najizraženiji kratkoročni rizik je svakako dalje ubrzanje rasta inflacije, odnosno rasta inflacionih očekivanja i rizik da ona pređe iz kratkoročnog u dugoročni rizik. Zatim tu je vrlo izražen rizik od značajnijeg usporavanja rasta i ulaska u recesiju, a očekivano povećanje referentnih



kamatnih stopa može dodatno usporiti ekonomski rast. Globalni lanci snabdevanja su već ugroženi, a ne može se isključiti ni njihovo dalje urušavanje. Kratkoročno je i vrlo izražen rizik od visokih fluktuacija cena energenata i njihove ograničene ponude na tržištu. Sve ovo može voditi i značajnim volatilnostima na finansijskim tržištima, pre svega na tržištima kapitala.

Geopolitički rizici će biti dugoročni, koji i nakon okončanja ratnog sukoba mogu voditi nekom novom obliku hladnog rata i sankcija, odnosno trgovinskog rata, koji će ograničiti kretanje kapitala, roba i usluga. Usporavanje ekonomskog rasta i poskupljivanje finansiranja javnog duga (kao posledica rasta referentnih kamatnih stopa), mogu voditi ugrožavanju fiskalne pozicije velikog broja zemalja. Dalje, prebrz rast cena može dovesti do formiranja cenovnih mehurića na pojedinim tržištima, poput tržišta nekretnina. I na kraju, ne sme se u potpunosti isključiti ni rizik od nekog novog talasa pandemije.

■ **FED je povećao referentnu kamatnu stopu za pola procentna poena i to je najveća promena od 2000. godine, a uvedena je zbog rastućih inflatornih pritisaka. Tu su i potezi ECB-a. Kako će se u tom kontekstu kretati kamatne stope na kredite?**

Izvesno je da će ECB u narednom periodu povećati referentnu kamatnu stopu. Rast referentne kamatne stope poskupljuje finansiranje javnog duga, obezbeđenje likvidnih sredstava, kao i investicije za realni sektor. S obzirom da se ni javni ni realni sektor u zemljama Eurozone i EU još uvek nisu oporavili od pandemije, ECB traži koji je to najpogodniji trenutak za ovu odluku. U osnovi to je jedna vrsta nagodbe između inflacije i privrednog rasta.

U trenutku povećanja referentne kamatne stope za procenat povećanja će porasti svi krediti sa varijabilnom kamatnom stopom koji su vezani za referentnu kamatnu stopu ECB. Ovo će verovatno dovesti i do postepenog usklađivanja fiksnih kamatnih stopa, ali samo na novoodobrene kredite. Očekivanja su da povećanje referentne kamatne stope ECB neće biti naglo, već postepeno, tako da se očekuje i manja korekcija u visinama kamatnih stopa.

■ **Kolika je opasnost od NPL?**

Kada god postoje teškoće u funkcionisanju realnog sektora, kao posledica se javlja određeni rast NPL-a. Pandemija, na koju se nadovezao rusko-ukrajinski rat je dovela do brojnih teškoća u funkcionisanju realnog sektora. Međutim, iako se može očekivati određeni rast NPL-a, imajući u vidu da su banke dobro kapitalizovane i visokolikvidne, ne treba očekivati nikakvo ugrožavanje finansijske stabilnosti. ■