

Viktor Matic*

ESWAR S. PRASAD

GAINING CURRENCY: THE RISE OF THE RENMINBI

Oxford University Press, New York, 2017., str 321

„Velike sile imaju velike valute“ (Mundell u Cohen, 2015: 1). NR Kina je velika i rastuća sila, a njena valuta (renminbi ili juan) globalno je sve prisutnija u ulozi obračunske jedinice, sredstva razmjene, pa tako postepeno i u ulozi sredstva pohrane vrijednosti. Renminbi je nedavno (2016.) uvršten u MMF-ova specijalna prava vučenja. Početkom 2018. Kina je na Šangajskoj burzi pokrenula *futures* ugovore za naftu denominirane u vlastitoj valuti, a ne u američkom (petro)dolaru koji već desetljećima dominira u kupoprodaji nafte (što je – *inter alia* – odražavalo i održavalo „nedostižnu“ monetarnu moć SAD-a). Kako navode Mathews i Selden (2018), tržište je dobro primilo taj kineski potez. Činjenica što je Kina drugo po veličini gospodarstvo svijeta i vodeća uvoznica energenata (te drugih roba i usluga) toj komunističkoj državi može olakšati ambiciozni projekt internacionalizacije renminbija. To su objeručke prihvatile države suprotstavljane monetarnoj i vojno-političkoj hegemoniji SAD-a poput Irana i Rusije, koje svoju naftu Kini prodaju u kineskoj valuti, a to dokazuje da novac i (geo)politika nerijetko idu ruku pod ruku. U dinamičnom globalnom kontekstu relativnog opadanja američke i usporednog porasta kineske monetarne moći svi koje žele znati više o internacionalizaciji renminbija trebali bi pročitati knjigu Eswara Prasada *Gaining Currency: The Rise of the Renminbi*, koju je Oxford University Press prvi puta izdao 2016. godine. Ovdje ću dati kratki pregled drugog izdanja toga čitkog djela, onoga iz 2017. godine.

Autor uspješnice *The Dollar Trap* te vrsni poznavatelj Kine i međunarodnih monetarnih odnosa Prasad u svoju izvrsnoj novoj knjizi podijeljenoj na deset

* V. Matic, mag. pol., ADRIA TURISTIČKI SERVIS d.o.o. (E-mail: viktor.matic@atsdu.hr).

poglavlja daje polit-ekonomsku analizu uspona renminbija prema potencijalnom statusu jedne od vodećih internacionalnih valuta. U prvom poglavlju autor donosi kratki povijesni pregled razvoja papirnog novca u Kini. Razumljivo je, piše Prasad, da su Kinezi kao izumitelji papira izumitelji i papirnog novca. Stoljećima su koristili razne vrste papirnog novca, a radilo se o uglavnom o certifikatima koje su privatne depozitarne institucije izdavale trgovcima u zamjenu za određeni depozit. Dinastija Song u 12. st. preuzima isključivo pravo izdavanja razmjnjive papirnat valute. Zanimljivo je kako su ljute rasprave o ulozi države u kovanja novca u Kini započete već u prvom st. pr. Kr., a Prasad objašnjava kako su se učejnici i birokrati tada te sljedećih stoljeća dijelili u dva kampa: jedni su podržavali državni monopol nad kovanjem/tiskanjem novca, dok su drugi priželjkivali primat privatnih institucija bojeći se da bi vlada pretjeranim izdavanjem svoje valute mogla znatno oslabiti njezinu vrijednost – što će biti razlog propadanja mnogih kineskih valuta i dinastija. Dinastija Yuan u 13. st. stvara prvu *fiat* valutu u povijesti, valutu koju nisu podupirali dragocjeni metali ili dr. dobra, ali je i bez intrinzične vrijednosti bila naširoko prihvaćana kao platežno sredstvo jer je iza nje stajala moć države. Radilo se o službenom platežnom sredstvu. Ekscesivno tiskanje novca naposljetku je ugrozilo kako Yuan, tako i dinastiju Ming koja je uslijedila. To je nagnalo Kineze da napuste papirni novac i vrte se srebru i kovanicama kao jedinim platežnim sredstvima. Posljednja kineska dinastija Qing primila se tiskanja novca tek sredinom 19. st., zatim je nakon Opijumskih ratova dozvolila stranim bankama izdavanje vlastitih novčanica, što je kasnije zabranila, da bi 1911. – unatoč kratkom periodu monetarne stabilnosti – bila revolucionarno svrgnuta s vlasti. Prvu polovinu 20. st. u Kini obilježava politički i monetarni nered. Zemljom su cirkulirale razne (vladine, provincijske, japanske) novčanice. S pobjedom komunističke 1948. pod vodstvom Mao Ce-tunga stvorena je i Narodna banka Kine (PBC) te renminbi (“narodni novac”). Sa službenim nastankom NR Kine 1949. renminbi postao njezinom jedinom legalnom valutom. Pred kraj poglavlja Prasad piše kako se ironično Mao Ce-tung (koji umire 1976.) više puta protivio prijedlozima da se njegov lik otisne na novčanice renminbija. Ipak, tijekom proslave 50-godišnjice stvaranja NR Kine 1999. PBC je u svojoj petoj seriji novčanica na sve njih otisnuo Maov lik, što zbog njegove prepoznatljivosti otežava krivotvorenje. Naposljetku, Prasad objašnjava kako je *renminbi* službeni naziv za valutu, a *juan* (naziv koji nema veze s imenom dinastije Yuan) tek obračunska jedinica za isticanje cijena.

Drugo je poglavlje mahom tehničke prirode. U njemu Prasad objašnjava problematiku formiranja deviznih tečajeva i tečajnih politika, te preliminarno (time se detaljnije bavi četvrto poglavlje) navodi kako je u posljednjem desetljeću renminbi zapravo aprecirao u odnosu na dolar. U ovom poglavlju saznajemo kako se renminbijem i drugim valutama trguje na *onshore* tržištu u Šangaju, koje je pod utjecajem PBC-ovih regulacija i intervencija, te na slobodnom *offshore* tržištu u Hong Kongu. Vrijednost renminbija nerijetko je bila manja ili viša na *offshore*

nego na *onshore* tržištu i obratno, odnosno važna su bila dva tečaja renminbija (CHN i CNY). Ipak, kako se ta dva tržišta inkrementalno integriraju, dva su se tečaja renminbija ujednačila spram dolara. U po meni najvažnijem dijelu poglavlja autor razjašnjava tri koncepta koja su krucijalna pri analiziranju uspona kineske valute: 1) Otvorenost kapitalnog računa bilance plaćanja – stupanj restrikcije izljeva i priljeva financijskog kapitala iz i u zemlju uključujući renminbi s jedne te strane valute s druge strane. Konvertibilnost kapitalnog računa implicira slobodnu konverziju valuta za čisto financijske transakcije. Konvertibilnost tekućeg računa bilance plaćanja implicira odsutnost restrikcija spram razmjene domaće valute za stranu i obratno u kontekstu trgovinskih transakcija; 2) Internacionalizacija – međunarodna pozicija valute u ulozi obračunske jedinice i sredstva razmjene; 3) Rezervna valuta – valuta koju središnje banke diljem svijeta drže u svojim rezervama kako bi se zaštitile od potencijalnih platno-bilančnih kriza. Sva su ova tri koncepta međusobno povezana i korisno ih je imati na umu – tvrdi Prasad te dodaje kako se međunarodno korištenje valute razlikuje od njezine konvertibilnosti, odnosno kako ta dva koncepta ne uvjetuju jedan drugoga. To je očigledno u slučaju renminbija koji je globalno sve prisutniji kao sredstvo razmjene iako Kina ograničava tijekove kapitala preko osvojenih granica. Osim toga, upozorava Prasad, potpuno otvoren kapitalni račun ne povlači sa sobom ni fluktuirajući tečaj kojeg formira tržište. Konvertibilnost kapitalnog računa, fluktuirajući tečaj te internacionalizacija tri su preduvjeta koje, po Prasadu, pojedina valuta treba ispuniti da bi postala rezervnom valutom. Kina je, kako pokazuju sljedeća poglavlja, internacionalizaciji renminbija pristupila na svoj uobičajeno nekonvencionalni način.

Treće poglavlje analizira proces otvaranja kapitalnog računa bilance plaćanja Kine, države koja još uvijek uvelike ograničuje slobodni tijek kapitala preko svojih granica. Vrtar kineskog kapitalnog računa je *State Administration of Foreign Exchange* (SAFE), agencija koja posljednjih godina intenzivno radi na otvaranju kapitalnog računa. Prasad otvorenost dijeli na *de iure* i *de facto* financijsku otvorenost. Kapitalni račun Kine je na papiru poprilično zatvoren. Međutim, u realnosti on se sve više otvara. Tako u posljednjem desetljeću svjedočimo znatnom porastu kako kineske inozemne aktive, tako i pasive. Postoje dobri razlozi, objašnjava Prasad, za otvaranjem kapitalnog računa, u što se Kina poprilično uvjerila promoviranjem stranih ulaganja u svoje gospodarstvo. Priljevi kapitala primjerice mogu povećati efikasnost domaćeg gospodarstva, a odljevi kapitala pomažu domaćim akterima pri diversifikaciji portfelja. Kina, naravno, kontrolirano i postupno otvara svoj kapitalni račun. S tim su ciljem institucionalizirani razni aranžmani poput *Qualified Domestic Institutional Investor Scheme*, *Qualified Domestic Individual Investor Scheme*, zone slobodne trgovine itd., kojima kineska elita osigurava kontrolu. Ironija strukture kineske bilance s inozemstvom, piše Prasad, leži u tome što je Kina praktički godinama plaćala svijetu zbog držanja više imovine (aktive) nego obligacija (pasive). Iako je država kreditor, Kina jako malo zarađiva-

la na neisplativima ali sigurnim obveznicama koje je nagomilala njezina središnja banka. Naprotiv, za razliku od najveće dužničke nacije svijeta SAD-a, Kina je više plaćala stranim investitorima nego što je zarađivala od svojih investicija u inozemstvu. Tako su, navodi Prasad, 2015. Kinini prihodi od investicija bili *minus* 73 milijarde dolara. Pošto PBC ne želi odstupiti od kriterija sigurnosti i likvidnosti (niske profitabilnosti) svojih rezervi, kineske vlasti – upravo na inzistiranje PBC-a – sve više potiču javni, a pogotovo privatni sektor na profitabilnije investiranje u inozemstvu. To se dakako postiglo i postiže otvaranjem kineskog kapitalnog računa, no najvažniji dojam koji se stječe nakon čitanja ovog poglavlja je da su kineske vlasti toj politici pristupile iznimno oprezno i promišljeno.

Vrlo zanimljivo četvrto poglavlje bavi se tečajem renminbija, odnosno kineskom tečajnom politikom. Suprotno dnevno-političkom etiketiranju Narodne Republike kao „valutne manipulatorice“, Prasad daje trezvenu analizu i povijesni presjek tečajne politike te komunističke države. Tako piše kako u kontekstu Azijske financijske krize kasnih 1990-ih – kada su mnogim azijskim zemljama valute bile u slobodnom padu, a njihovi izvozni proizvodi postajali konkurentniji – Kina nije devalvirala svoju valutu što je djelovalo stabilizirajuće po azijska gospodarstva. Dakako, Kina je uvijek, pa i tada, brinula primarno za svoje interese. S početkom 21. stoljeća Kina je primljena u WTO, a s gospodarskim rastom, postupnim otvaranjem kapitalnog računa, kapital je počeo pritjecati u zemlju, što je za stvaralo aprecijacijske pritiske prema renminbiju. Kako bi obranila tečaj svoje valute, eksplicira Prasad, Kina je tada intenzivnije počela nagomilavati devizne rezerve (mahom u dolarima), koje su na svom vrhuncu 2014. iznosile gotovo 4 bilijuna dolara. U periodu 1980-1994 renminbi je imao jedan službeni tečaj (kojeg je determinirala država) te od njega odvojeni tečaj u središtima slobodnog tržišta, no 1994. kineske su vlasti ujedinile ta dva tečaja. Od tada je renminbi bio vezan uz dolar. Iako je 2005. PBC tu vezu službeno prekinuo (kasnije će ju obnoviti), dolar je i dalje ostao referentna valuta za upravljanje vrijednošću renminbija. U ovom dijelu Prasad piše da je kroz period 2005-2014 renminbi zapravo ojačao spram dolara za gotovo 25 posto. Zatim je 2014. i 2015. aprecijacija dolara automatski dovela do jačanja i renminbija *vis-à-vis* ostalih međunarodno važnih valuta, a čak i 14 posto spram valuta najvažnijih kineskih trgovinskih partnera (unatoč sporijem rastu kineskog gospodarstva!). Ne bi li zaustavio taj trend, PBC je u oportunom trenutku 2015. godine dozvolio tržištu slobodnije određivanje tečaja renminbija uz prethodnu 1,9-postotnu devalvaciju u odnosu na dolar. Suprotno očekivanjima SAD-a, veća uloga tržišta dovela je do slabljenja tečaja renminbija. U svakom slučaju, anticipira Prasad, teško da će – u kontekstu otvorenijeg kapitalnog računa – doći do obrata trenda većeg tržišnog određivanja vrijednosti renminbija. To bi trebalo pospješiti internacionalizaciju te valute.

Globalno širenje renminbija tema je petog poglavlja u kojemu Prasad pokazuje kako je u vrlo kratkom roku renminbi postao važna valuta u posredovanju i pod-

mirivanju prekogranične trgovine te financijskih transakcija. Na svoj uobičajeno oprezni način, kineske vlasti su sredinom 2000-ih započele međunarodnu promociju renminbija. Već 2015. čak 30 posto kineske trgovine sa svijetom odvijalo se u kineskoj valuti, a s obzirom da je taj postotak 2000. bio gotovo nula, Prasad drži kako je riječ o dramatičnom porastu. Hong Kong je poslužio kao inicijalna platforma za postupno i kontrolirano širenje renminbija. Stanovnicima Hong Konga je 2004. dopušteno otvaranje računa denominiranih u renminbijima. Isto financijsko središte poslužilo je kao odskočna daska za tzv. *dim sum* obveznice – obveznice denominirane u renminbijima. Zanimljivo je kako je UK prva zapadna država koja je (2014.) počela izdavati obveznice u renminbijima. London je 2015. poslužio PBC-u za izdavanje prvih offshore obveznica u kineskoj valuti. Tako su se postupno počele širiti tzv. *panda* obveznice. Kao platežno sredstvo renminbi je s dvadesetoga skočio na visoko peto mjesto u samo nekoliko godina. Prasad tvrdi da je u kontekstu međunarodnih financijskih transakcija uspon renminbija skroman, ali ne i nepostojan, a kineske vlasti nastoje ubrzati taj progres dopuštajući stranim financijskim središtima poslovanje u toj valuti. Usto, važno je napomenuti da Prasad u poglavlju upozorava da u pogledu internacionalizacije renminbija nezanemarivu ulogu igra i geopolitička konstelacija, pa su tako Rusija i neke druge države sklone su prodavati svoje resurse Kini u kineskoj valuti, a ne u američkom dolaru.

Ostaje pitanje, upozorava Prasad, može li s pozicije međunarodne valute (sredstva plaćanja i obračunske jedinice) renminbi skočiti na poziciju rezervne valute. Tim je problemom zaokupljeno šesto poglavlje. U prvom dijelu poglavlja Prasad navodi prednosti koje sa sobom povlači status rezervne valute kao što su prestiž, prihodi od *seignorage*-a te tzv. inflacijski porez. Osim toga, spominje lakšu mogućnost zaduživanja u vlastitoj valuti, kao i manjak rizika prevelike valutne fluktuacije. Ipak, upozorava kako status sredstva pohrane vrijednosti pojedine valute povećava aprecijacijske pritiske što šteti izvozu i može otežati upravljanje gospodarstvom. Još jedan od izazova koje sa sobom povlači status rezervne valute mnogi nalaze u tzv. Triffinovoj dilemi. Prasad tvrdi kako nije nužno da zemlja niže deficite tekućeg računa bilance plaćanja, odnosno da ne treba biti dužnička nacija, kako bi njezina valuta stekla status sredstva pohrane vrijednosti. Prema njemu, postulati Triffinove dileme možda, mada upitno, vrijede samo za zemlju poput SAD-a, koja je glavni izvor globalne likvidnosti jer je njezina valuta ključna valuta međunarodnog monetarnog sustava. Prasad nadalje navodi pet ključnih kriterija da bi pojedina valuta postala rezervnom valutom: veličina gospodarstva, otvoreni kapitalni račun bilance plaćanja, fleksibilni devizni tečaj, solidne makroekonomske politike te, naposljetku, razvijenost financijskog tržišta. Nakon kratke procjene renminbijeva napretka u odnosu na ovih pet područja, zaključuje kako je Kina napravila napredak u prva četiri područja, no u onom ključnom petom još uvijek zaostaje za razvijenim gospodarstvima koja su iznjedrila glavne rezervne valute. Iako ne ispunjava sve kriterije nužne za jednu rezervnu valutu, središnje banke di-

ljem svijeta – kojima je na umu diversifikacija portfelja – već godinama postepeno uključuju renminbi u svoje rezerve. U tome ih, dakako, intenzivno potiče i sam PBC koji je od 2009. stvorio niz *swap* linija s drugim središnjim bankama. Prasad zaključuje kako je renminbijev put prema statusu rezervne valute skroman, ali i da pokazuje jasnu uzlaznu putanju. Kraj poglavlja pobliže se bavi procesom renmibi-jeva uvrštavanja u MMF-ov specijalna prava vučenja, sredstvo pohrane vrijednosti koje se sastoji od nekolicine glavnih rezervnih valuta. To je, kako opisuje Prasad, bilo u obostranom interesu kako Kine, tako i MMF-a, te je – iako simbolične prirode – znak rastućeg međunarodnog značaja renminbija.

Po meni ključno sedmo poglavlje hvata se u koštac s institucionalnim preduvjetima koje pojedina valuta mora ispuniti da bi u očima stranih privatnih i državnih aktera bila smatrana *safe haven* valutom, koja – za razliku od puke rezervne valute – u trenucima krize predstavlja ultimativno utočište za preplašene investitore. U suvremenom međunarodnom monetarnom poretku ta je valuta, dakako, američki dolar. Prasad ispravno tvrdi kako pored velikog, naprednog i bogatog gospodarstva, iza *safe haven* valute primarno stoje snažne institucije poput onih koje štite privatno vlasništvo i ugovore. Drugim riječima, država koja želi takav status za svoju valutu trebala bi imati neovisno sudstvo, demokratsku vladavinu, i druge javne institucije poput vjerodostojne središnje banke. Prasad zatim detaljnije analizira kineske institucije, a opći je dojam kako je kineskoj vladajućoj oligarhiji prihvatljiva samo ona razina društvene slobode koja doprinosi materijalnom napretku, ali koja ne ugrožava politički monopol Partije. Iako je u nekim pitanjima PBC neovisan, neovisnost bilo koje vladine agencije dubiozan je koncept za kineske vlastodršce, pa tako Državno vijeće odobrava politike kamatnih stopa i tečajnu politiku PBC-a. Prasad zaključuje poglavlje opaskom kako je zbog trenutnog institucionalnog uređenja NR Kine teško zamisliti tu zemlju (odnosno njezinu valutu) sigurnim utočištem u kriznim vremenima.

U pretposljednem osmom poglavlju Prasad razmatra potencijalne rizike za kinesko gospodarstvo koji bi mogli ugroziti renminbijev uspon. On identificira tri kategorije rizika po kinesko gospodarstvo: prva se odnosi na liberalizaciju kapitalnog računa i na mogućnost snažnog te de-stabilizirajućega odljeva kapitala; druga se odnosi na kineski financijski sustav, odnosno na bankarski sustav, potencijalne nagle okretaje na tržištu dionica te veličinu sivoga bankarstva; treća kategorija rizika uključuje fundamentalne aspekte kineske političko-ekonomske strukture poput mogućega dramatičnog usporavanja rasta, političke nestabilnosti i *policy* pogrešaka. Kina je, kaže Prasad, agresivnim otvaranjem kapitalnog računa bez prethodnog ispravljanja financijskog sustava i povećanja fleksibilnosti tečaja renminbija, okrenula akademsku ortodoksiju naopačke. No, analiza kineske bilance plaćanje sugerira kako zemlji prijete skromni rizici od otvorenijeg kapitalnog računa s obzirom da kineskim inozemnim obligacijama ne dominiraju dugovi (denominirani u stranim valutama), kao u slučaju mnogih drugih zemalja u razvoju.

Veći problem Prasad primjećuje u potencijalno znatnijim odljevima te bijegu kapitala. Kineske se vlasti već sada suočavaju s ilegalnim odljevima kapitala koji bi u povećanom opsegu mogli ugroziti gospodarstvo i financijski sustav. S obzirom da je upravo veliko i razvijeno financijsko tržište preduvjet za status rezervne valute, sama percepcija nestabilnosti financijskog sustava može naštetiti internacionalizaciji renminbija. Omjer javnog duga prema BDP-u procijenjen je na 60 posto, što je manje u odnosu na razvijena gospodarstva. S druge strane, korporativni dug iznosi 150 posto BDP-a (prvi kvartal 2016.), no on u najvećem dijelu odlazi na korporacije u državnom vlasništvu. Ipak, Prasad zaključuje kako financijski kolaps Kine nije izgledan s obzirom da to gospodarstvo štedi gotovo polovicu svoga BDP-a, a oslanja se uglavnom na svoj bankarski sustav za investiranje. Osim toga, većina dužnika i kreditora u vlasništvu su države koja, cjelovito gledano, održava zdravu bilancu te još uvijek posjeduje enormne devizne rezerve. Unatoč znatnom obujmu nenaplativih kredita, veće je pitanje, upozorava Prasad, koliko banke ovise o direktivama kineskih vlasti i je li im dopušteno veće poslovanje na komercijalnoj bazi. Sivo bankarstvo također je jedan od možebitnih većih problema kineskog gospodarstva, no Prasad tvrdi da ono može doprinijeti i efikasnijoj raspodjeli resursa u ekonomiji. Što se tiče velikih i naglih kolebanja dioničkog tržišta, Prasad nas uvjerava da isti nisu izgledni jer kinesko tržište dionica nije dovoljno veliko da bi značajnije ugrozilo cjelokupno gospodarstvo. Fundamentalni izazovi za političko-ekonomsku stabilnost Kine pa tako i za uspon renminbija predstavljaju potencijalno slabiji gospodarski rast, uvijek moguća politička nestabilnost, *policy* pogreške. Na kraju poglavlja Prasad zaključuje kako će međunarodna percepcija renminbija ovisiti o provođenju prvenstveno domaćih reformi nužnih za internacionalno širenje te valute.

Posljednje deveto poglavlje donosi zanimljivu geopolitičku analizu koja uspon renminbija stavlja u kontekst rastuće moći Kine u međunarodnim financijskim odnosima. Šireći svoj ekonomski doseg putem trgovine Kina je, pokazuje Prasad, shvatila kako su međunarodne financije nova arena za uspostavljanje geopolitičkog utjecaja. Naime, svoju rastuću financijsku moć i nagomilane devizne rezerve Kina već godinama koristi kako bi diljem svijeta povećala svoj ekonomski i politički utjecaj. Tako primjerice investiranje i pomaganje afričkih zemalja Kina nerijetko uvjetuje nepriznavanjem Tajvana kao države. Usporedno, gušće kineske trgovinske i financijske veze s afričkom i drugim regijama, dakako, pospješuju interes za renminbijem. Prasad identificira i objašnjava četverosmjerni pristup kojega Kina koristi za uspostavljanje svoje globalne agende: prvo, Kina povećava svoj utjecaj u već postojećim međunarodnim institucijama kako bi ih postepeno izmijenila u svoju korist (npr. MMF); drugo, uspostavlja multilateralne institucije u kojima ona formira „pravila igre“ (npr. *Asian Infrastructure Investment Bank*); treće, udružuje se s državama istomišljenicama kako bi oformila institucije s većim stupnjem povjerenja (npr. povezivanje s državama BRICS-a); četvrto

Kina koristi banke, korporacije i razvojne agencije u državnom vlasništvu kako bi povećala svoj međunarodni financijski doseg i moć (npr. infrastrukturni i dr. projekti u sklopu *Belt and Road* inicijativa ili inozemno investiranje u kineske i strane korporacije u režiji državnih banaka poput *China Development Bank*). Na kraju poglavlja Prasad ustvrđuje kako je Kina odlučna da upotrebljava svoju ulogu važne globalne ekonomske sile kako suptilno, tako i izravno. Na taj način kineske vlasti nastoje postići mnoge ciljeve pa i podizanje renminbija na mjesto jedne od svjetskih dominantnih rezervnih valuta.

U zaključku ovoga izvrsnog djela Eswar Prasad ponavlja ono što je prethodno podrobno dočarao. Između ostaloga, ustvrđuje kako je u kratkom roku renminbi impresivno uznapredovao na svome putu prema višim ešalonima međunarodnih financija. On predviđa da bi renminbi mogao umanjiti uloge glavnih valuta, pa i dolara, u smislu obračunske jedinice i sredstva razmjene, ali ne i uložiti rezervne valute, a kamoli u uložiti *safe haven* valute. Primarni uzrok tome su kineski (autoritarni) politički sustav i struktura gospodarstva. Prasad vjeruje kako bez fundamentalnih reformi, bez kojih tržišno gospodarstvo ne može istinski profunkcionirati, renminbi ne može postati valutom sigurnog utočišta. Ipak, dodaje da će rastuća moć Kine olakšati toj državi utjecanje na međunarodni monetarni sustav. Na kraju, Prasad ponavlja kako će renminbijev izglediti da postane globalnom valutom naposljetku ovisiti o širim unutar-kineskim politikama, napose onih vezanih uz liberalizaciju financijskog tržišta, fleksibilnost deviznog tečaja i liberalizaciju kapitalnog računa.

Literatura:

- Cohen, B. (2015). *Currency Power: Understanding Monetary Rivalry*. New Jersey: Princeton University Press.
- Mathews, J. A. i Selden, M. (2018). China: The Emergence of the Petroyuan and the Challenge to US Dollar Hegemony. *The Asia-Pacific Journal*, 16/22 (3): 1-12.