

Ciklusi monetarne hegemonije: Povijesna analiza unutarnjih uzroka pada globalnih valuta od iberijskih carstava do američkog dolara

Autor: Davor Moravek

Sažetak

Ovaj rad analizira povijesne i suvremene dinamike koje dovode do pada globalnih hegemonskih valuta. Kroz komparativnu analizu studija slučaja – od portugalskih i španjolskih valuta, preko nizozemskog guldena i britanske funte do američkog dolara – identificiraju se ključni obrasci propasti. Rad argumentira da ponavljajući uzroci pada uključuju unutarnje ekonomske slabosti („prokletstvo resursa“, fiskalna nedisciplina) i geopolitičke pogreške. Teza rada jest da, iako vanjski izazovi mogu ubrzati pad, ključni uzrok erozije leži u unutarnjoj fiskalnoj i političkoj (ne)disciplini same hegemonске sile. Primjenjujući ovaj okvir na sadašnjost, rad zaključuje da, unatoč rastućim vanjskim izazovima američkom dolaru (poput inicijativa BRICS-a), odlučujuća prijetnja njegovom statusu proizlazi iz unutarnje politike SAD-a, prvenstveno rastućeg nacionalnog duga i političke polarizacije. Iako se nagli kolaps dolara ne smatra vjerojatnim, zaključuje se da globalni monetarni sustav evoluirá prema fragmentiranom i multipolarnom poretku.

Ključne riječi: rezervna valuta, monetarna hegemonija, de-dolarizacija, američki dolar, povijest ekonomije, unutarnje slabosti, prekomjerna privilegija, multipolarnost

Abstract

This paper analyzes the historical and contemporary dynamics leading to the decline of global hegemonic currencies. Through a comparative analysis of case studies—from the Portuguese and Spanish currencies, through the Dutch guilder and British pound, to the US dollar—key patterns of decline are identified. The paper argues that recurring causes of decline include internal economic weaknesses ("resource curse," fiscal indiscipline) and geopolitical missteps. The paper's thesis is that while external challenges can accelerate a fall, the decisive cause of erosion lies in the *internal fiscal and political indiscipline* of the hegemonic power itself. Applying this framework to the present, the paper concludes that despite growing external challenges to the US dollar (such as BRICS initiatives), the most significant threat to its status stems from US internal policy, primarily rising national debt and political polarization. While a sudden collapse of the dollar is considered improbable, the global monetary system is concluded to be evolving towards a fragmented and multipolar order.

Keywords: reserve currency, monetary hegemony, de-dollarization, US dollar, economic history, internal weaknesses, exorbitant privilege, multipolarity

Uvod: Teorijski okvir i povijesni kontekst monetarne moći

Pitanje međunarodne monetarne hegemonije zauzima središnje mjesto u analizi odnosa između ekonomskih struktura i geopolitičke moći. Status globalne rezervne valute nije samo tehničko pitanje likvidnosti, već i odraz dubokih institucionalnih aranžmana i povjerenja. Ekonomska hegemonija, kako ju je teoretizirao Antonio Gramsci, nadilazi puku ekonomsku i vojnu dominaciju; ona predstavlja sposobnost jedne države da oblikuje pravila globalnog sustava u svoju korist, ne samo kroz prisilu, već i kroz pristanak i prihvaćanje njezine institucionalne nadmoći.

Povijest međunarodnih monetarnih sustava pokazuje da su promjene dominantnih valuta – od portugalskih i španjolskih valuta, preko nizozemskog guldena i britanske funte do američkog dolara – usko povezane s ciklusima uspona i pada političkih hegemonija. Državi koja izdaje takvu valutu to donosi ono što je francuski ministar financija Valéry Giscard d'Estaing nazvao „prekomjernom privilegijom“ (*exorbitant privilege*) (Eichengreen, 2011). Ta privilegija uključuje sposobnost financiranja deficita u vlastitoj valuti i golem geopolitički utjecaj. Međutim, novija literatura upozorava i na koncept „prekomjernog tereta“ (*exorbitant burden*), koji ističe da održavanje monetarne hegemonije s vremenom generira makroekonomske neravnoteže koje iznutra nagrizaju temelje moći.

Teza ovog rada jest da pad hegemonskih valuta nije iznenadan događaj, već proces vođen konvergencijom unutarnjih slabosti i vanjskih pritisaka. Hipoteza je da, iako vanjski izazovi mogu ubrzati pad, ključni uzrok erozije leži u *unutarnjoj fiskalnoj i političkoj (ne)disciplini same hegemonске sile*.

Dio I: Zora globalnih valuta: Iberijski presedani (15. – 18. stoljeće)

Poglavlje 1: Portugalsko trgovačko carstvo i valuta Doba otkrića

Kao pionir Doba otkrića, Portugal je u 15. i 16. stoljeću uspostavio prvu globalnu trgovačku mrežu, temeljenu na kontroli afričkog zlata i trgovine začинима. Portugalske valute, poput zlatnog *kruzada*, crpile su svoju međunarodnu prihvaćenost iz visokog udjela plemenitih metala. Međutim, pad je bio neizbježan. Fenomen *imperijalne prenapregnutosi* i uspon Nizozemske kao pomorske sile potkopali su portugalski monopol. Ključni uzrok dugoročnog slabljenja bilo je „prokletstvo resursa“ (*resource curse*). Otkriće zlata u Brazilu u 18. stoljeću, umjesto da ojača, uništilo je domaću proizvodnju, učinivši Portugal ovisnim o uvozu i dugoročno ga osiromašivši (Leonor et al., 2022).

Poglavlje 2: Španjolsko srebrno carstvo i *Real de a Ocho*

Španjolski *real de a ocho*, poznat kao „španjolski dolar“, smatra se prvom istinski globalnom valutom. Njegova dominacija temeljila se na gotovo neiscrpnim izvorima srebra iz Amerike i golemoj potražnji iz Kine. Ipak, temelji španjolske moći postali su uzroci njezina pada. Nekontrolirani priljev srebra pokrenuo je razornu inflaciju diljem Europe, poznatu kao „Revolucija cijena“. Slično Portugalu, Španjolska je postala žrtva „Nizozemske bolesti“: obilje srebra omogućilo je lak uvoz, dok je domaća proizvodnja propadala. Uz to, financiranje neprestanih ratova i nedostatak sofisticiranog fiskalnog sustava doveli su do serije državnih bankrota, uništavajući financijski kredibilitet krune. Oba iberijska carstva propala su zbog unutarnjeg

ekonomskog propadanja uzrokovnog „prokletstvom resursa“.

Dio II: Uspon Sjeverne Europe: Od Amsterdama do Londona

Poglavlje 3: Nizozemski gulden i moć financijske inovacije

Uspon Nizozemske Republike u 17. stoljeću označio je promjenu u prirodi monetarne hegemonije. Nizozemska je svoju dominaciju izgradila na kontroli financijskih tokova i inovacija. U središtu te moći bio je nizozemski gulden, čija snaga nije proizlazila iz metala, već iz *institucionalnog kredibiliteta* Amsterdamske banke (*Wisselbank*). Katalizator pada bio je unutarnje prirode. Suočena s troškovima Četvrtog anglo-nizozemskog rata (1780. – 1784.), banka je napustila konzervativnu politiku i počela masovno kreditirati Nizozemsku istočnoindijsku kompaniju (VOC) kako bi je spasila od bankrota. Ova politički motivirana operacija uništila je bilancu banke i, što je još važnije, njezin kredibilitet. Pad guldena nije bio posljedica pojave superiorne alternative, već *implozije uzrokovane unutarnjim odlukama* koje su uništile povjerenje u ključnu instituciju (Quinn & Roberds, 2016).

Poglavlje 4: Britanska funta i kraj imperijalne dominacije

Uspon britanske funte u 19. stoljeću bio je posljedica Industrijske revolucije. Procjenjuje se da je preko 60% svjetske trgovine bilo fakturirano u funtama, a funta, vezana za Zlatni standard, smatrana je „dobrom kao zlato“. Međutim, dva svjetska rata iscrpila su britansku ekonomiju, pretvorivši zemlju iz vjerovnika u dužnika.

Sueska kriza 1956. godine poslužila je kao brutalan katalizator koji je formalizirao prijenos hegemonije. Britanska vojna intervencija u Egiptu, izvedena protivno volji SAD-a, izazvala je oštru reakciju Eisenhowerove administracije. Washington je zaprijetio prodajom svojih golemih rezervi obveznica u funtama i blokirao britanski pristup pomoći od MMF-a (Boughton, 2001). Suočena s kolapsom valute, britanska vlada bila je prisiljena na ponižavajuće povlačenje. Sueska kriza predstavlja arhetipski primjer kako uspinjući hegemon može iskoristiti geopolitičku pogrešku opadajućeg hegemonu da bi, putem *financijskog oružja*, formalizirao prijenos moći.

Dio III: Anatomija hegemonijskog pada: Komparativni okvir

Komparativna analiza povijesnih slučajeva otkriva zajedničke obrasce. Sljedeća tablica pruža sustavnu usporedbu ključnih povijesnih slučajeva.

Tablica 1: Komparativna analiza pada hegemonijskih valuta

Dimenzija	Portugalska valuta	Španjolski real de a ocho	Nizozemski gulden	Britanska funta
Temelj moći	Trgovački monopol (začini), zlato	Ekstrakcija srebra	Financijske inovacije, trgovina	Industrijska proizvodnja, trgovina
Ključna institucija	Kruna	Kruna, mreža kovnica	Amsterdamska banka	Bank of England, City of London
Unutarnja slabost	„Prokletstvo resursa“, imperijalna prenapregnutost	Hiperinflacija, „Nizozemska bolest“, bankroti	Politička zlorporaba središnje banke	Ratno iscrpljivanje, vanjski dug
Vanjski šok / Katalizator	Nizozemsko-portugalski rat	Gubitak kolonija	Četvrti anglo-nizozemski rat	Sueska kriza (1956)
Uspinjući izazivač	Nizozemska Republika	Britanija, Francuska	Britanija	Sjedinjene Američke Države
Priroda pada	Postupna erozija	Dugotrajna unutarnja implozija	Brzi kolaps povjerenja	Formalizirani prijenos moći

Dio IV: Američki dolar i suvremeni monetarni poredak

Poglavlje 5: Temelji dolarske hegemonije i unutarnje kontradikcije

Dominacija američkog dolara, uspostavljena sustavom iz Bretton Woodsa, počiva na neusporedivoj dubini i likvidnosti američkih financijskih tržišta, snažnim mrežnim efektima i vojnoj moći SAD-a. Ipak, sustav nosi u sebi sjeme vlastite nestabilnosti, opisano kroz Triffinovu dilemu: da bi zadovoljio globalnu potražnju za likvidnošću, SAD mora neprestano imati trgovinske deficite, no gomilanje tih deficita potkopava dugoročno povjerenje u valutu (Eichengreen, 2011). „Prekomjerna privilegija“ se tako pretvara u „prekomjerni teret“.

Najveća prijetnja dugoročnom statusu dolara ne dolazi izvana, već iznutra. Naglo rastući američki nacionalni dug (preko 122% BDP-a) i politička polarizacija, uključujući ponavljajuće borbe oko gornje granice duga, izravno potkopavaju percepciju američkih obveznica kao najsigurnije imovine na svijetu.

Poglavlje 6: Geopolitika de-dolarizacije

Agresivna upotreba dolara kao oružja vanjske politike, posebice zamrzavanje deviznih rezervi ruske središnje banke 2022. godine, stvorila je „hegemonijski paradoks“: što SAD agresivnije koristi svoju financijsku moć, to više potiče ostatak svijeta da stvori sustave koji tu moć zaobilaze.

Kao odgovor, blok BRICS postao je glavni forum za artikulaciju nezadovoljstva, potičući bilateralnu trgovinu u lokalnim valutama i smanjenje ovisnosti o dolaru. U središtu napora za izgradnju alternativne infrastrukture nalazi se kineski sustav CIPS, koji, iako brzo raste, i dalje uvelike ovisi o SWIFT-u. Najopipljiviji dokaz de-dolarizacije je strateška kupnja zlata od strane središnjih banaka, koje ga vide kao ultimativnu „bezrizičnu“ imovinu koja se ne može jednostrano zamrznuti.

Dio V: Budućnost globalnog monetarnog sustava: Scenariji i implikacije

Poglavlje 7: Nedostatak alternative i otpornost dolara

Unatoč izazovima, argumenti za otpornost dolara ostaju snažni, prvenstveno zbog nedostatka vjerodostojne alternative. Euro pati od fragmentacije tržišta duga i nedostatka fiskalne unije. Kineski yuan ograničen je strogim kontrolama kapitala i nedostatkom povjerenja u vladavinu prava. Zbog toga podaci MMF-a pokazuju da, iako udio dolara u globalnim rezervama postupno pada (s preko 70% 2000. na oko 58% danas), taj pad ne ide u korist jednog suparnika, već prema diverzifikaciji u „netradicionalne“ rezervne valute (Arslanalp et al., 2024).

Poglavlje 8: Tri scenarija za budućnost i uloga tehnologije

Moguće je razmotriti tri scenarija za budućnost:

„Status quo plus“ – Produžena hegemonija dolara: Dolar zadržava dominantnu ulogu zbog inercije i slabosti konkurenata.

„Uređena multipolarnost“ – Koegzistencija više valuta: Postupan prijelaz prema sustavu u kojem dolar, euro i yuan dijele globalnu ulogu, što zahtijeva duboke reforme i međunarodnu suradnju.

„Geopolitička fragmentacija“ – Regionalni valutni blokovi: Najvjerojatniji scenarij, gdje se globalni sustav fragmentira u regionalne blokove s povećanom valutnom nestabilnošću.

Tehnološke inovacije, poput digitalnih valuta središnjih banaka (CBDC) i privatnih stabilnih kovanica (*stablecoins*), djeluju kao akcelerator trenda prema geopolitičkoj fragmentaciji, olakšavajući stvaranje paralelnih platnih sustava.

Zaključak: Pouke iz povijesti i implikacije za budućnost

Povijesna analiza nudi jasnu lekciju: monetarna hegemonija se gubi iznutra prije nego što je vanjski izazivači formalno sruše. Bilo da se radi o „prokletstvu resursa“, političkoj zlouporabi središnje banke ili fiskalnom iscrpljivanju, zajednički nazivnik je erozija unutarnje discipline.

Najveća prijetnja dugoročnom statusu dolara ostaje unutarnja politika SAD-a. Nagli kolaps dolara ostaje malo vjerojatan, no nepovratni trendovi ukazuju na to da svijet klizi iz unipolarnog monetarnog sustava prema složenijem i fragmentiranijem poretku. Dolar će vjerojatno ostati ključna globalna valuta desetljećima, ali njegova će dominacija biti osporavana i ograničena kao nikada prije. Konačni ishod ovisit će manje o potezima Pekinga ili Moskve, a više o tome hoće li Washington uspjeti demonstrirati fiskalnu i političku disciplinu potrebnu za očuvanje globalnog povjerenja.

Bibliografija

- Arslanalp, S., Eichengreen, B., & Simpson-Bell, C. (2024, 11. lipnja). Dollar dominance in the international reserve system: An update. *IMF Blog*.
<https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2024/06/11/dollar-dominance-in-the-international-reserve-system-an-update>
- Bipartisan Policy Center. (n.d.). *What's behind the U.S. dollar's dominance and why it matters*. Preuzeto 20. listopada 2025. s <https://bipartisanpolicy.org/explainer/whats-behind-the-u-s-dollars-dominance-and-why-it-matters/>
- Boughton, J. M. (2001). Was Suez in 1956 the first financial crisis of the twenty-first century? *Finance & Development*, 38(3). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2001/09/boughton.htm>
- Boughton, J. M. (2000). *Northwest of Suez: The 1956 crisis and the IMF* (IMF Working Paper No. 00/192). Međunarodni monetarni fond. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2000/wp00192.pdf>
- Eichengreen, B. (2011). *Exorbitant privilege: The rise and fall of the dollar and the future of the international monetary system*. Oxford University Press.
- Evercore Wealth Management. (n.d.). *A brief history of reserve currencies*. Preuzeto 20. listopada 2025. s <https://evercorewealthandtrust.com/a-brief-history-of-reserve-currencies/>
- Fernando, S. (2024, 27. svibnja). The growing trend of de-dollarisation: Not restricted to BRICS member states. *Diplomatist*. <https://diplomatist.com/2025/05/27/the-growing-trend-of-de-dollarisation-not-restricted-to-brics-member-states/>
- Gong, T., & O'Connor, S. (2024). China's answer to SWIFT is winning converts. *The Wall Street Journal*. <https://www.wsj.com/finance/currencies/chinas-answer-to-swift-is-winning-converts-91748232>
- Hamilton, I. A. (2024, 13. svibnja). Is China's cross-border payments network on the rise? *FXC Intelligence*. <https://www.fxcintel.com/research/analysis/cips-growth-may-2025>
- Imperial War Museums. (n.d.). *Why was the Suez crisis so important?* Preuzeto 20. listopada 2025. s <https://www.iwm.org.uk/history/why-was-the-suez-crisis-so-important>
- Institute of Geoeconomics. (2024, 21. lipnja). *From dollar hegemony to currency multipolarity?* <https://instituteofgeoeconomics.org/en/research/2025062121/>
- Investing News Network. (2024, 21. kolovoza). *How would a new BRICS currency affect the US dollar?* <https://investingnews.com/brics-currency/>
- Kumar, S. S. (2024). Breaking dollar hegemony: Exploring de-dollarization initiatives and their implications. *Propulsion Technology*, 6(2).
<https://www.propulsiontechjournal.com/index.php/journal/article/download/3347/2809/7121>
- Kunz, D. B. (1985). Suez and Britain's decline as a world power. *The Historical Journal*, 28(1), 169–185.
- Leonor, S., Costa, F., & Lains, P. (2022). The cross of gold: Brazilian treasure and the decline of Portugal. *The Journal of Economic History*, 82(3), 853-882.

McDowell, D. (2024, 22. veljače). Long read: The beginning of the end for the US dollar's global dominance. *LSE USAPP Blog*. <https://blogs.lse.ac.uk/usappblog/2024/02/22/long-read-the-beginning-of-the-end-for-the-us-dollars-global-dominance/>

Mutar, S. (2024, svibanj). *De-dollarization of the global economy: Implications for U.S. hegemony* [Neobjavljeni rukopis]. ResearchGate. https://www.researchgate.net/publication/389249991_De-dollarization_of_the_Global_Economy_Implications_for_US_Hegemony

Nwanne, T. F. I., & Oformah, A. C. (2024). Understanding de-dollarization among BRICS nations: Systematic review of the factors and fallout. *Revista de Administração Contemporânea*, 28(2). <https://www.scielo.br/rac/a/pQPSp8k3hzgFfhT8hnyrZTq/>

Polak, J. J. (1967). How did they become reserve currencies? *Finance & Development*, 4(3). <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/022/0004/003/article-A007-en.xml>

Quinn, S., & Roberds, W. (2016). Death of a reserve currency. *International Journal of Central Banking*, 12(4), 45-81. <https://www.ijcb.org/journal/ijcb16q4a2.pdf>

Toussaint, É. (2023, 19. rujna). The BRICS and de-dollarisation. *CADTM*. <https://www.cadtm.org/The-BRICS-and-de-dollarisation>

U.S. House Committee on the Budget. (2023, 9. svibnja). *The consequences of debt*. <https://budget.house.gov/press-release/the-consequences-of-debt>

U.S. Treasury Fiscal Data. (n.d.). *Understanding the national debt*. Preuzeto 20. listopada 2025. s <https://fiscaldata.treasury.gov/americas-finance-guide/national-debt/>

Wise, A., & Pandit, M. (2023, 22. lipnja). *De-dollarization: The end of dollar dominance?* J.P. Morgan. <https://www.jpmorgan.com/insights/global-research/currencies/de-dollarization>

Zahvala

Zahvaljujem na doprinosima modellima Gemini Pro. Grok, Deepseek, Claude i ChatGPT u fazama istraživanja i oblikovanja teksta.