

U zadnje vrijeme najveći dio konzultantskog vremena provodim raspravljajući moguće probleme glede eventualne promjene tečaja kune. U maloj i otvorenoj zemlji tečaj nacionalne valute je stožerna točka ekonomske politike. Ukoliko je u primjeni fiksni tečaj tada svi ostali instrumenti, posebno kamatna i porezna politika, moraju biti podređeni tečaju. Drugim riječima kamata mora biti niža od kamatne stope u okruženju. Ista je priča sa poreznom presijom. Ukoliko to niste u stanju učiniti fiksni tečaj rezultat će mnogim gospodarskim problemima. Keynes je jednom rekao inflacija je loša; deflacija je nedopustiva. Stari Keynes je bio u pravu. Ukoliko, međutim, provodite aktivnu klizajuću tečajnu politiku, poznatu kao osiromašenje susjeda, imate veće mogućnosti glede monetarne, kreditne i porezne politike.

Kuna je fiksirana u odnosu na euro u vrlo uskom rasponu. Jasna je bojazan centralne banke da bi povećanje mogućeg raspona fluktuacije moglo rezultirati nekontrolirajućim procesima. Navodim samo jedan razlog, koji se u Hrvatskoj sustavno ignorira, a to je realna, odnosno stvarna inflacija. Fiksiranje tečaja rezultiralo je rastom uvoza i stagnacijom izvoza. Poznat priča iz udžbenika. Cijena koju smo platili toj i takvoj politici sastoji se od povećanja nezaposlenosti, odnosno smanjenja zaposlenosti, te, što je isto, uspravanju gospodarske aktivnosti. Broj penzionera raste zbog tri razloga: prvo, privatizacija i, drugo, prisilno penzioniranje dotadašnjih udruženih radnika, destrukcija gospodarske strukture, ili što je isto, izostanak restrukturiranja gospodarstva, te, treće, produljenje životnog vijeka hrvatskih građana što u uvjetima starenja demografske strukture predstavlja značajno trajno ograničenje u budućnosti. Usput rečeno, kao što sam pokazao u mojoj knjizi "Porezna reforma i hrvatska kriza" za očekivati je da će postojeći mirovinski sustav, prije ili kasnije, postati socijalni sustav. O problemima treće životne dobi pisao sam u biblioteci "Vodič za ...." što znači da ćemo morati sami brinuti o svojoj trećoj životnoj dobi. Ono što se gubi iz vida jest činjenica da je teško "nadoknaditi" zaostatak u razvoju zbog nelinearnosti i progresivnog ubrzanja vremena uslijed "revolucioniranja proizvodnih procesa" što ga stvara Treća tehnološka revolucija. Svijet se odista promjenio.

Kao što sam u više navrata napisao i putem javnih sredstava priopćavanja tvrdio naše današnje nevolje počele su 4. listopada 1993. Godine, pojačane nerazumnim rebalansom proračuna 1998. Godine, koje se ignoriraju što rezultira kumuliranjem gospodarskih problema do točke eksplozije. Eksplozija se je dogodila 2006. Godine kada su stope gospodarskog razvoja bile pozitivne i kada je slijedeća, 2007., godina bila posebno dinamična po rastu gospodarske aktivnosti ali i po rekordnom deficitu salda na tekućem računu platne bilance. Kada sam to tvrdio 2007. Godine ponovno je po mnogima potvrđeno moje katastrofično promišljanje. **Upravo 2006. Godine deficit na tekućem računu platne bilance postaje veći u odnosu na deficit**

### **koji smo ostvarili na računu roba I usluga.**

Stariji čitaoci ovih stranica to dobro znaju; mlađi se u to mogu uvjeriti čitajući moje radove odnosno napise na ovim stranicama koji su objavljeni u knjizi "Refleksije jednoga Turanjca". Ovo navodim samo zbog toga jer se kod velikog broja mojih kolega ponovno javlja amnezija I tvrdnja da su I sami bili dio neslvnog kluba katastrofičara.

Šte se tiče eura imamo moguća tri scenarija: prvo, moguće je da će Angela Merkel, eruo je njemački proizvod I nasljednik marke, formirajući fond za manje razvijene zemlje sve učiniti da se ne kompromitira na bilo koji načn nova rezervna valuta euro, drugo, moguće je da južne zemlje eurozone napuste euro I da se vrate svojim nacionalnim valutama – za što bi mogli biti financijski potpomognuti od razvijenih zemalja članica eurozone ili čak Europske unije, I, treće, moguće je zamisliti da se Njemačka vrati svojoj valuti I da se eurozona naprosto raspadne (čitaj: raspad Europske unije). Treći je slučaj, po mome mišljenju, najmanje vjerojatan iako 49% njemaca smatra da bi povratak na njemačku marku bilo dobro. Drugi scenarij znači preispitivanje smisla daljnje egzistencije Europske unije što bi bilo jednako tektonskom poremećaju I stoga ne smatram vjerojatnim, iako ima mnogo razloga da se upravo to dogodi. Prema tome, prvi scenarij je najvjerojatnije moguće rješenje. Ne treba zaboraviti da je uvođenje eura značajno koristilo njemačkom gospodarstvu I u pravu je gospođa Angela Merkel kada je govoreći o grčkoj krizi jasno rekla da su njemački poduzetnici imali znatnih koristi od uvođenja eura. Velika kancelarka namjerava spomenutim fondom za pomoć manje razvijenim zemljama zapravo stvoriti fond socijalne I ine subvencije namjenjene manje razvijenim zemljama – članicama eurozone. Navedeni Fond zistovremeno znači da će se uvesti tvrdo budžetsko ograničenje u eurozoni pa napadi špekulanata više neće biti tako učinkoviti kao što su to danas. U tom smislu valja I interpretirati moje dodatne kriterije konvergencije maastrichtskog sporazuma.

Događanja s eurom od presudnog su značaja za budućnost kune. Klizanje eura u prošloj I ovoj godini rezultiralo je klizanjem kune u odnosu na druge referentne valute u gotovo istim postocima kao što je to bio slučaj s eurom. Ovo znači da kuna u težim vremenima manje "fluktuirala" nego u mirnim vremenima.

Nakon izloženog možemo krenuti sa zaključcima.

Evidentno je da će se nastaviti postojeća ekonomska politka. Prema tome, ako je pitati centralnu banku I Vladu promjene tečaja neće biti. Međutim, prilično "ratoborne I revolucionarne" izjave pojedinih političara mogle bi rezultirati preispitivanjem poslovnih politka banki majki glede njihove politike prema Hrvatkoj što bi, nedaj bože, moglo rezultirati povlačenjem desetak milijarde kreditnih linija. Povlačenje desetak milijardi imalo bi za Hrvatsku

## Tečaj kune

Autor Guste Santini

Subota, 04 Prosinac 2010 21:24

---

pogubne učinke. To je ujedno I moj komentar zagovornicima manjih kamatnih stopa I ukidanja valutnih klauzula na postojeće kredite. Međutim, talijanske banke imaju problema I njihovo povećanje moglo bi, čak u najboljoj namjeri, rezultirati povlačenjem dijela kreditnih linija što bi za Hrvatsku moglo imati učinke tektonskih poremećaja. Nadajmo se da se navedeni scenarij neće dogoditi.

Ostaje nam da razmotrimo državu kao značajnog dužnika domaćim bankama, odnosno inozemstvu. U oba slučaja radi se o deviznim obvezama ili kuskim ali sa valutnom klauzulom. Obrni okreni, u krajnjoj liniji, opet se radi o deviznim obvezama. Država je prema tome izravno zainteresirana za fiksni tečaj. Stanovništvo je također u grdnim problemima pa bi klizanje tečaja imalo pogubne učinke za dvije najveće poslitičke stranke.

Ipak, ne treba iz navedenog zaključiti da se tečaj kune neće mjenjati. Vjerojatno će nam se promjena tečaja dogoditi usprkos našj želji da se tečaj kune ostane fiksna. Opet će Vlada, uključivo centralnu banku, pokušati vatrogasnim mjerama riješiti problem I opet ćemo se pokazati neučinkovitim kao što smo to redovito bili od 4. Listpada 1993. Godine.

Navedno znači da je eventualan ulazak u eurozonu prilično nerealna cilj. Hrvatska naprosto nema snage da ga u srednjem roku postigne.