RUBRIKA: **TEMA BROJA, MONETARNA POLITIKA**
NASLOV : **MMF kontrolira HNB**

Što se krije u pozadini ukidanja valutne klauzule?

Krajem 2002. hrvatski su mediji prenijeli vijest da neke od poslovnih banaka uvode kredite bez valutne klauzule. Iako se očekivala burna reakcija ekonomske i bankarske javnosti, koja će takav potez stručno ocijeniti, događaj je prošao gotovo nezapaženo. Očekivalo se, također, da će vladajuća koalicija iskoristi ovaj slučaj kao svoje postignuće koje će se protumačiti time da je kuna, nakon gotovo desetogodišnje stabilnosti, vratila povjerenje građana u ispravnu, hrvatsku monetarnu politiku. Međutim, ni političari nisu pokušali iskoristiti taj događaj. Jedino je središnja banka, prilično stidljivo, pozdravila potez banaka koje uvode kredite bez valutne klauzule.
Kako to da tako važan događaj ostaje bez primjerene analize kad istodobno beznačajnije stvari dobivaju mnogo veći publicitet?
Uvođenju valutne klauzule prethodili su novinski napisi koji se teško mogu povezati s njenim ukidanjem, kao npr.“Kad se dovrši sanacija banaka, trebalo bi preispitati ulogu i strukturu Državne agencije za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka (DAB), uključujući reviziju obuhvata i cijene osiguranja štednih uloga”.
Veliku osjetljivost na promjenu tečaja pokazuju i javne financije, s obzirom na izraženu potrebu zaduživanja u inozemstvu i činjenicu da se krajem prošle godine dvije trećine državnog duga odnose na inozemne vjerovnike (op. a.).
“....Hrvatskoj (su) potrebne kontinuirane strukturne reforme u financijskom sektoru, koje će produbiti financijsko tržište i njegovu učinkovitost te dodatno liberalizirati kapitalni račun bilance plaćanja” ili
“...predlažu da se granica za ulaganje u strane vrijednosne papire pomakne s 15 na 25 ili 30 posto, s obzirom na to da su domaći financijski instrumenti slabo razvijeni”.
Lako je bilo pokazati da su monetarne “preporuke” MMF-a vrlo značajne za budućnost hrvatske privrede i financijskog sustava. Nije moguće ne identificirati nekoliko značajnih odredbi koje dodatno odvajaju financijsku od privredne aktivnosti, čime se, prihvate li se “preporuke”, odvajaju tokovi društvene reprodukcije.
MMF-ove preporuke imale su snažan naglasak na makroekonomskoj stabilnosti koja je obilježila desetljeće stabilizacijskog programa. Nažalost, makroekonomska stabilnost nije bila u korelaciji s mikroekonomskom stabilnošću, koja je rezultirala erozijom realnog sektora.
MMF-ove preporuke uglavnom su se svodile na smanjenje potrošnje, a istovremeno se nije poticao rast proizvodnje.

Kreditna politika

Internacionalizacija banaka je dramatična. Prema podacima HNB-a, austrijske banke kontroliraju u Hrvatskoj 52 milijarde kuna, a talijanske 77 milijardi kuna, što u odnosu na konsolidiranu bilancu poslovnih banaka na kraju 2001. od 143 milijarde (podaci HNB-a) čini 90 posto. Ovako visok stupanj internacionalizacije bankarskog sustava znači i prepuštanje kreditne politike domaćim poslovnim bankama. Otuda je jasno da kapital nije više zainteresiran za kontrolne točke nacionalnih institucija, odnosno središnje banke. Ipak, prihvaćanje MMF-ovih

“preporuka” znači dodatno smanjenje šansi za preživljavanje preostalim poslovnim bankama koje nisu domaće.
Eurizacija Hrvatske je opće poznata stvar. Do toga nije trebalo doći. Budući da je stupanj eurizacije svakim danom sve veći, u tom su smislu točne konstatacija MMF-a.
Liberalizacija kapitalnog računa normalan je nastavak ovakve monetarne i ekonomske politike. Hrvatska je izložena kriterijima razvijene privrede, što se želi transparentno ostvariti liberalizacijom kapitalnih računa. Sve izneseno ukazuje na to da je Hrvatskoj, prihvati li “preporuke” MMF-a, određeno da se prepusti neoliberalizmu koji propovijedaju međunarodne institucije. O koncepciji i strategiji razvoja u takvim uvjetima nije moguće govoriti. Podaci pokazuju da nema signifikantne veze između inozemnih ulaganja i rasta društvenog proizvoda, da nema učinaka ekonomske politike, kao i to da je središnja banka tek transformacijski mehanizam takve politike, što je vidljivo iz njene bilance.

Devizni depoziti

MMF nam nije kriv ako prihvatimo njegove “preporuke”. Odgovorni su HNB i Vlada. Nitko nas nije silio da radimo po diktatu. Budući da smo u značajnoj dužničkoj krizi, nemamo više dovoljno slobode za autonomnu ekonomsku, monetarnu i kreditnu politiku. Hrvatska ovom politikom neće učiniti primjeren rezultat kakav očekuju neki građani i ekonomisti. Potrebno nam je stvaralačko razaranje kakvo je prije šezdesetak godina pokazao veliki austrijski ekonomist J. A. Schumpeter.
Poznato je da devizni depoziti dominiraju bilancama poslovnih banka. Valutni rizik je veoma velik. Zbog odnosa marginalnih produktivnosti, nije moguće dinamizirati privredni razvoj i održati postojeći tečaj. Bez dinamiziranja razvoja Hrvatska dramatično smanjuje svoju perspektivu i nema ni riječi o tome da će sutra biti bolje. Teško je očekivati, iako ništa nije nemoguće na ovim prostorima, da će stanovništvo i ovaj put progutati udicu i napustiti svoju “deviznu vjernost”. Ne može se očekivati da će strane banke subvencionirati stanovništvo putem preuzimanja deviznog rizika i tako umanjiti svoje profite. Zaključak je samo jedan: Hrvatska odista neće imati deviznog rizika, što znači da nije realno očekivati promjenu tečaja. Promatra li se kretanje deviznih rezervi, lako je ustanoviti da je moguće povući dvostruko veću količinu kuna nego što ih je u opticaju, što omogućuje središnjoj banci da odredi tečaj sukladno “svojim” politikama. Uvođenjem valutne klauzule jasno je dano do znanja da, vezano uz kreditnu politiku, središnja banka neće učiniti ništa. Njena politika i dalje će biti usmjerena na parcijalnu ravnotežu cijena i tečaja, što znači nastavak postojeće monetarne politike. Posljedice za dinamiziranje razvoja su dramatične: nije moguće dinamizirati razvoj ako on nije podrezan od financijskog dijela procesa reprodukcije. Robna privreda sastoji od dva dijela: realni dio nije moguće odvojiti od financijskog, a nasilno odvajanje, slučaj Hrvatske, jasno pokazuje pogubnost takve politike. Moguće politike nakon uvođenja kredita bez tečajnog rizika bitno su sužene. Krediti bez valutne klauzule u uvjetima kakve danas ima Hrvatska (vidi Ekonomiju IX, broj 4.) prilično su opasna rabota. U ovakvim okolnostima ne postoji opravdan razlog za postojanje središnje banke.

Posljedice

Uvođenje valutne klauzule, kojom se izjednačuje domaća valuta sa stranim, znači, zapravo, dvije stvari: prvo, HNB definitivno postaje jednostavni kontrolni mehanizam, čije se aktivnosti svode na regulaciju tečaja i cijena, što se postiže intervencijama na domaćem financijskom

tržištu; i drugo, HNB prepušta da monetarnu politiku kreiraju strane banke i MMF, prema svojim preferencijama. Poznato je da monetarna politika može biti snažan i efikasan razvojni mehanizam koji će manipulacijom tečaja i količinom novca u opticaju generirati razvojne trendove. Takve intervencije često su u povijesti znale biti efikasnije od manipulacije politikom kamatnih stopa. Devizne rezerve koje u HNB-u premašuju pet milijardi dolara nemaju nikakvu razvojnu funkciju. One ponajprije služe za intervencije na financijskom tržištu zbog očuvanja tečaja i cijena, a istodobno služe kao depozit i garancija za nova zaduženja i stand by aranžmane. Pet milijardi u HNB-u, prema sugestijama MMF, pretvaraju se u mrtvi kapital dok u zemlji stagnira investicijski zamah jer je kapital još uvijek skup. Dok su devizne rezerve blokirane u HNB-u, strane će banke lakše plasirati svoj kapital na financijskom i kreditnom tržištu.
MMF prije svega zanima uredno servisiranje i otplata dugova kako zemlja ne bi došla u dužničku krizu, a manje se bavi razvojnim programima, sukladno interesima svojih osnivača i vlasnika kapitala koji plasira. Pod pritiskom stranih banaka i MMF-a, Hrvatska je definitivno izgubila svoj monetarni suverenitet. Kontrolom HNB-a, odnosno kontrolom financija, MMF kontrolira hrvatski financijski krvotok.
Ta činjenica ne treba nas posebno zabrinjavati jer MMF je već pokazao koliko je snažan kada je održao lekciju hrvatskoj vladi, prisiljavajući je da smanji budžetski deficit na proizvoljno određenu granicu (pet posto), što je Vlada i prihvatila kako bi izbjegla negativne posljedice pri odobravanju novih kredita koji će biti potrebni u predizbornoj godini. Ne treba sumnjati da će budžetski deficit ipak biti probijen. MMF je tako pokazao da se, kao vodeći svjetski bankar, ima pravo miješati u hrvatsko zdravstvo, školstvo, obranu, socijalnu politiku, javni sektor….
Ostaje nam jedino da se nadamo da će gubitak monetarnog suvereniteta označiti kraj loših Vladinih odluka.
U okolnostima suženog manevarskog prostora za intervencije u ekonomskom sektoru nije realno očekivati spektakularni gospodarski rast Hrvatske. Kalkulira se s rastom BDP-a od oko 5 posto, iako su veći izgledi da rast neće biti veći od 3.5 posto. Za usporedbu, rast u EU 2002. godine bio je 0.9 posto. Svaki hrvatski rast ispod 5 posto je nezadovoljavajući, i znači stagniranje jer će upravo toliko iznositi budžetski deficit koji će se morati pokriti novim zaduživanjem. Na ta opterećenja treba dodati obaveze vraćanja glavnice i plaćanja kamata na stari, 13,7 milijardi dolara težak dug. Procjene su da će inozemni dug u 2003. godini narasti na 14, a 2004. godine na čak 15 milijardi dolara. Budući da Vlada raspolaže sa sve manje instrumenata kojim bi vodila ekonomsku politiku, preostaje joj jedino slušati sugestije MMF-a, očekivati nove kredite i držati zemlju u recesiji.

Pripremili: Guste Santini, Darko Petričić