Autor Guste Santini
Srijeda, 09 Ožujak 2011 12:41

Najprije saopćenje centralne banke:
“Hrvatski bankovni sustav dobiva na raspolaganje oko 850 milijuna eura, odnosno oko 6,3 milijarde kuna, za kreditiranje projekata u gospodarstvu, temeljem smanjenja stope minimalno potrebnih deviznih potraživanja banaka u odnosu na njihove devizne obveze s dosadašnjih 20 na 17 posto. Takvom odlukom guvernera Hrvatske narodne banke dr. Željka Rohatinskog, koja je donijeta danas a stupit će na snagu odmah nakon objave u Narodnim novinama, nastoje se potaknuti ulaganja u nove projekte, koji bi u što kraćem roku mogli pridonijeti poboljšanju izvoza i stanja platne bilance, a tako i otvaranju novih radnih mjesta. Procjenjuje se da bi to bila poglavito ulaganja u prerađivačkoj industriji i turizmu.

Odabrani projekti financirali bi se u okviru bankovnog sustava, no potpuno neovisno o dosadašnjim tzv. A i B modelima kreditiranja gospodarstva, koji nisu polučili očekivane rezultate. O tome svjedoči i činjenica da od 2 milijarde kuna položenih za njihovu realizaciju na posebnom računu - od ukupno 2,9 milijardi kuna koje je središnja banka pustila u korištenje, snizivši prije godinu dana s namjerom potpore tom programu stopu obvezne pričuve s 14 na 13 posto - do danas leži neupotrijebljeno na istom računu više od polovicu tih sredstava.
Današnja odluka guvernera donijeta je nakon konzultacija s predstavnicima vodećih banaka i poslodavaca. S obzirom da je i već postojeća likvidnost u bankovnom sustavu visoka, ovaj dodatni iznos sredstava raspoloživih za ulaganja trebao bi donijeti lakšu realizaciju kredita i povoljnije kamatne stope od dosadašnjih za sve projekte, koji se mogu brzo realizirati, s realnim izgledima za rentabilno i konkurentno poslovanje na domaćem i inozemnom tržištu.
Hrvatska narodna banka pratit će način, dinamiku i svrsishodnost uporabe oslobođenih sredstava, te ovisno o tome poduzimati daljnje mjere.”

Komentar.

Odnos primarnog novca i novčane mase već je duže vrijeme “neprirodan” Naime, primarni je novac veći od novčane mase pa je multiplikator manji od jedinice. Razlog ovom odnosu valja tražiti u činjenici da je hrvatsko gospodarstvo u krizi i da negativne stope rasta, poštujući kvantitativnu teoriju novca, zahtjevaju stmanjenje novčane mase.
Pored toga, valja istaći da je ponuda deviza na deviznom tržištu manja nego prijašnjih godina što znači da centralna banka nema pritisak, koji je gtodinama stvaran otkupom deviza, na ekspanziju novčane mase. Upravo suprotno. Svjedoci smo da potražnja, umjesto dosadašnje ponude, određuje tokove kreiranja novčane mase. Drugim riječima, do sada je bio problem kako sterilizirati ekspanziju novčane mase, danas je problem u sterilizaciji koja je rezultat intervencije - prodaje deviza - na deviznom tržištu. Problem monetarne politike se, zbog čimbenika koji djeluju na formiranje novčane mase, prema tome, mjenja što je bitna kvalitativna razlika u odnosu na monetarnu politiku od listopada 1993. do krize 2008. godine.
Selektivna politika kreditiranja do današnjeg dana nije bila prihvaćena od strane centralne banke što je bila jedna od mojih glavnih primjedbi na politiku centralne banke. Ovim obrazloženjem i ta se priča mjenja. To je dobro, iako se može utvrditi da je reakcija zakašnjela s obzirom na značajno smanjenje kapaciteta kreditnog tržišta kako s obzirom na krizu tako i s obzirom na činjenicu da je hrvatsko tržište kredita saturirano. Bolje ikad nego nikad.
Interpretacija citirane odluke mogla bi biti temeljena u činjenici da će se država ubrzo morati zadužiti u inozemstvu za približno jedank iznos pa je moguće mjeru centralne banke interpretirati kao anticipaciju ukoliko iz bilo kojeg razloga ne uspije plasman obveznica Ministarstva financija. Ovo tim više što je likvidnost poslovnih banaka visoka pa za njihovu veću

kreditnu aktivnost postoji dostatan kreditni potencijal i bez oslobađanja citiranih sredstava.
I sam sam kritizirao u prosincu 2009. godine modele kreditiranja oporavka hrvatskog gospodarstva Vlade putem HBOR-a i to ne zato jer HBOR nebi primjereno odradio postavljen mu zadatak već zato jer je model neprimjeren stanju hrvatskog gospodarstva što je poslije praksa potvrdila. Centralna banka izrijekom u citiranoj odluci daje negativnu ocjenu programu Vlade i, može se reći, suprostavlja joj svoj model. Ukoliko se radi o dopuni ciljeva monetarnoj politici – dinamiziranje privredne aktivnosti I smanjenje nezaposlenosti – to valja ocijeniti kao točku infleksje u odnosu na dosadašnju monetarnu i kreditnu politiku. Ipak, mislim da je takva ocjena isuviše ambiciozna.
Zaključno želim naglasiti da je mjera centralne banke od 8. ožujka različita od dosadašnjih po mnogim kriterijima. Već za nekoliko mjeseci ćemo vidjeti da li se radi o autonomnoj odluci centralne banke ili o ukvjetovanoj reakciji.