

Što sam na ovim stranicama napisao 24. svibnja 2008. godine:

U nekoliko zdanjih tjedana povećava se preferencija likvidnosti. Rast preferencije likvidnosti nije sporadičan slučaj već dio stanja i očekivanja glede hrvatskog gospodarstva. Postoje dva pokazatelja koji snažno upozoravaju što se događa s likvidnošću u Hrvatskoj.

Prvi se pokazatelj nam daje Tržište novca na kojem je potražnja desetak puta veća od ponude. Posljedica je jasna: povećat će se kamatne stope. I ne samo to. Smanjenje stope rasta kreditne aktivnosti poslovnih banaka u odnosu na prethodne godine (predviđa se stopa rasta od svega 12% godišnje) predstavlja usporavanje dotoka novca u gospodarstvo, bez obzira da li se radi o stanovništvu, državi ili gospodarstvu, što snažno mjenja očekivanja i povećava preferencije likvidnosti. Povećanje preferencije likvidnosti obično znači i usporavanje privredne aktivnosti, jer se privredna struktura „prilagođava” količini likvidnosti u procesu reprodukcije.

Drugi je pokazatelj rast nelikvidnosti dužnika i, temeljem toga, nemogućnosti da podmire svoje obveze. Nepodmirivanje obveza je, najprije, nelegalna emisija novca od strane dužnika i, potom, informacija centralnoj banci da količina likvidnosti nije dostatna i, konačno, da nastavak monetarne i kreditne politike predstavlja „nerješiv” problem za sudiionike u procesu reprodukcije.

Oba su problema bila već prisutna u hrvatskom gospodarstvu. Oba su problema imale značajne negativne učinke na stope rasta privredne aktivnosti. Oba problema moraju zabrinjavati kako centralnu banku tako i Državu. Ono što je razvidno jest činjenica da povećanje preferencije likvidnosti i rast nelikvidnosti usporava rast cijena. Nadalje, ova dva pokazatelja pokazuju nam kako se putem monetarne politike liječi inflacija, što je slično liječenju bolesti u srednjem vijeku pomoću pijavica. Usporedba je korisna jer, kao što znamo, neke stvari su pijavice rješavale a mmoge nisu. Liječenje je bilo bolno pa ne čudi naziv mjesta gdje se liječimo: bolnica.

Inflacija u Hrvatskoj samo je manjim dijelom monetarnog porijekla. U Hrvatskoj djeluje realna infalcija kao što sam ustvrdio sada već daleke 1995. godine. Deficit platne, i posebno trgovačke, bilance bio je amortizer inflaciji. Rastući deficit smanjuje inflaciju jetdnako kao što smanjenje deficita ju povećava. Rast cijena nafte, sirovina i hrane samo usložnjava cijelu priču. Prema tome, naša inflacija je dobila povećanjem eksternih cijena na dinamici ali nije pokrenuta vanjskim cijenama. Što više deficit platne bilance još uvijek djeluje na stabilizaciju cijena, ma koliko mi šutili o tome.

Gospodarstvenicima, bez obzira da li su radnici, manageri ili investitori, sugeriram da pažljivo prate kretanje ponude i potražnje na Tržištu novca, odnosno kretanje nelikvidnosti. To su vrlo vrijedni podaci za dijagnozu hrvatskog gospodarstva.

Tome dodajem:

Danas nelikvidnost postaje nerješiv problem. Procesu reprodukcije nedostaje gotovo 30 milijardi kuna što je više od polovine novčane mase. Primarni novac je veći od novčane mase što

ukazuje i pokazuje naglašenu zabrinutost centralne banke glede inflacije. Centralna banka je s pravom zabrinuta za postojeću stabilnost cijena usprkos činjenici da se rast cijena usporava.

Cijela je priča određena troškovnom inflacijom. Za očekivati je, prema najavama guvernera i ako najave ispravno tumačim, da će u narednom razdoblju centralna banka provoditi restriktivnu politiku koliko je to moguće.

Ipak, povećanje preferencije likvidnosti, s jedne strane, i, depresija, s druge strane, povećavaju rizike imaoćima kuna u odnosu na tečaj kune prema euru do te mjere da nije nerealno očekivati daljni pritisak na centralnu banku. Sve u svemu poslovne banke podižući kamatne stope samo dodatno dolijevaju ulje na vatru jer rast kamatnih stopa izravno i multiplikativno produbljuju krizu i povećavaju kako fiksne tako i varijabilne, odnosno jalove troškove, što postojeću krizu dodatno produbljuje.