Autor Guste Santini
Četvrtak, 22 Svibanj 2008 22:05

„Od domaćih će banaka Ministarstvo financija uzeti devizni sindicirani kredit u visini 760 milijuna eura koji će većim dijelom biti iskorišten za vraćanje inozemnih kredita koji na naplatu stižu tijekom ove godine, a manjim dijelom će se refinancirati i domaći devizni krediti. Nakon što je Vlada u srijedu usvojila ovu odluku, HNB će moći sniziti stopu održavanja pokrića deviznih obveza deviznim potraživanjima s 32 posto na 28,5 posto, kao što je ranije dogovoreno…"

Visoka zaduženost Hrvatske u inozemstvu nameće nova pravila igre. U osnovi to nisu nova pravila. Ona su poznata još iz vremena kada nam je MMF sugerirao da država ne povećava svoj dug u inozemstvu, već da svoje deficite pokriva na domaćem financijskom tržištu. To je u javnosti prezentirano kao samostalna odluka Vlade.

Krajem prošle godine obznanjeno je da će se Država izova okrenuti inozemnom financijskom tržištu.

Što se je dogodilo da je Vlada ponovno izmjenila svoj stav?

Očito rast inozemnog duga i međunarodna financijska kriza, uz rast kamatnih stopa, mjenjaju položaj Hrvatske, odnosno njezin bonitet, ma koliko mi šutjeli o tome. Vjerujem da je prijedlog, iz Opatije, guvernera na Markovom trgu dočekan kao olakšanje. Nije to olakšanje samo za Markov trg. Trg burze je također „odahnuo". Naime, kao što je znano uvijek i svuda obvezna rezerva izravno povećava kamatne stope. Rastuća inflacija i rastuće neizvjesnosti (čitaj: rizici) snažno povećavaju kamaatne stope, što, u uvjetima vioke kreditne ovisnosti gospodarstva i stanovništva, može rezultirati dodatnim usporavanjem privredne aktivnosti ali i nemogućnosti urednog servisiranja već prije odobrenih kredita. Prema tome, Vlada i HNB su napravile dobar posao.

Međutim, medalja ima i svoju drugu stranu. Naime, smanjenje devizne obvezne rezerve znači i smanjenje pričuva od strane poslovnih banaka što daje za pravo onim ekonomistima koji su se i ranije suprostavljali visokim deviznim rezervama koje, s pozicije gospodarstva, značе dodatan trošak i gubitak razvojnog potencijala (investicija). Ovo tim više što je u kriznim uvjetima potreba za visokim deviznim pričuvama razborito, jer, u uvjetima male i visoko zadužene zemlje, čak i mali poremećaj, u zemlji ili inozemstvu, može imati značajne posljedice. Odista do polovine prošle godine takav prijedlog od strane centralne banke bio bi teško zamisliv. Očito stanje i položaj hrvatskog financijskog sustava mjenja pravila. Valja reći da je najavljeno zaduživanje dobilo i blagoslov MMF-a.

Osobno, bez obzira na navedeno, moram reći da podržavam najavljenu mjeru. Ovo tim više, provedba navedene mjere je konačna spoznaja da priča o slobodnom rastu inozemnog duga više ne pije vodu. Ovo ima snažne implikacije po fiskalnu politiku.

Iako je u javnosti prezentirano kako je Država u 2007. godini ostvarila smanjenje deficita znamo da je mimo proračuna obavljen cijeli niz transakcija. Obilni prihodi temeljem prodaje „obiteljskog srebra" omogućili su čak limitiranje cijene naftnih derivata čega se danas građani sjećaju s

nostalgijom. Upravo rast državnih rashoda temeljni je razlog zašto je rast društvenog proizvoda iznosio dobrih 5,6%. Ali je, to svakako treba reći, značajno povećan i deficit platne bilance - na 8,6%. Da podsjetim, deficit platne bilance u 2006. godini iznosio je 7,9%. Izraženo u eurima, deficit platne bilance se je povećao za 500 milijuna eura.

U 2008. godini predviđa se ubrzanje inflacije. Iz mnogobrojnih iskustava znamo da će se, zbog inflacije, povećati porezni prihodi. Isto tako znamo da da ubrzanje rasta inflacije smanjuju realne porezne prihode. Upravo zato, i ne samo zato, valja inflaciju shvatiti krajnje ozbiljno. U tom smislu je potrebno s najvećom mogućom pažnjom trošiti porezne prihode. Naime, već je najavljen rebalans. Ukoliko će on biti restriktivniji utoliko je Vlada odlučnija u slamanju inflacije. Inače, općenito, možemo reći da Vlada od Stabilizacijskog programa iz 1993. godine nije funkcionirala u uvjetima tvrdog budžetskog ograničenja. Ili narodski, što je isto, vlada nije djelila sudbinu građana.