Smatra se da je nacionalna valuta izraz suverenosti nacionalne ekonomije, a stabilna valuta sintetička ocjena stanja odnosne ekonomije. Valuta kao izraz nacionalne suverenosti nije sporna, pri čemu valja imati u vidu da stupanj otvorenosti nacionalne ekonomije - sloboda kretanja: robe, rada i kapitala - odnosne zemlje relativizira ovo mišljenje.

Želimo istaknuti da je **značaj tečaja nacionalne valute za malu i otvorenu zemlju približno jednak značaju eskontne stope u velikim** (po obujmu nacionalnog tržišta) zemljama koje mogu voditi relativno autonomnu ekonomsku politiku. I dalje, tečaj u maloj i otvorenoj zemlji je odnos cijena te i takve zemlje prema inozemstvu u deterministočkom smislu. Ključna riječ je otvorenost nacionalne ekonomije utjecajima iz okruženja kojima se otvorena zemlja prilagođava kao egzogenoj varijabli. Ovo valja interpretirati kao nužnost određenja kriterija ponašanja subjekata u uvjetima tvrdog budžetskog ograničenja. Upravo zbog toga, male i otvorene zemlje vode politiku, pojednostavljeno rečeno, na temeljima ekonomije ponude i teorije racionalnih očekivanja.

Ograničena je mogućnost upravljanje potražnjom u malim i otvorenim zemljama. Jednako je tako moguće voditi vrlo ograničenu anticikličku politiku, jer se otvorena zemlja mora prilagoditi uvjetima okruženja. U tim i takvim uvjetima kapital prestaje biti "nacionalan" i da bi se oplodio nužno postaje "internacionalan".

Istraživanje i razvoj svakim danom smanjuje broj zemalja sa zadovoljavajućom veličinom nacionalnog tržišta i po toj osnovi smanjuje se mogućnost vođenja "autonomne" ekonomske politike. Male i otvorene zemlje postaju putokaz većim i manje otvorenim zemljama. Danas je moguće voditi politiku u zoni dolara, eura i jena, a sutra će tržište roba i usluga biti globalno, kao što je ono danas u području financijske industrije.

Postoje uvjerljivi dokazi da je tečaj kune u odnosu na njemačku marku apreciran. Koliki je stupanj aprecijacije postoje različita mišljenja. Najčešća i najumjerenija brojka koja danas "cirkulira" je oko 30-40%. Nisu rijetka mišeljenja da je aprecijacija kune i veća od 100%. Kao argumentacija, ističe se negativna robna razmjena sa inozemstvom kao i stupanj pokrivenosti uvoza izvozom. Nerobni prilivi dijelom su privremene naravi i snažno utječu na tečaj kune, u uvjetima postojećih "tehnologija" određivanja tečaja nacionalne valute prema inozemnim valutama, preko njemačke marke. U pravcu aprecijacije kune djeluju i krediti odobreni od inozemstva kao i ulaganja inozemnih investitora. Sve je to i ne samo to u kočnici prisutno u postojećem određenju tečaja kune. Pri tome se zaboravlja da je prethodna vlast na tim osnovama kreirala svoju ekonomsku u svaku drugu politiku. Danas su učinci te i takve politike poznati.

Nosioci ekonomske politike bi trebali pri ocjeni da li je i koliko je kuna aprecirana polaziti od ocjene realne inflacije (troškovne i strukturne). Spoznaja o visini realne inflacije identificira troškovnu presiju bez obzira da li se cijene u maloprodaji povećavaju ili su stabilne. Troškovna presija kumulira se i može imati efekat parnog kotla bez otpusnih ventila. "Otpusni ventili" ipak djeluju, u našim uvjetima, putem većeg smanjenja zaposlenosti i manjeg pada proizvodnje, što značajno mijenja odnos rada i kapitala, a što ima pored trenutnih posljedica i razvojne implikacije pri odabiru tehnološko-tehničkih rješenja prilikom novih ulaganja. Pridoda li se

iznijetom rastuća porezna presija tada kretanja moraju zabrinjavati. Dinamika zaduženja u inozemstvu značajan je dio cjelokupne priče.

Kada je zemlja mala i nužno otvorena, kao što je to Hrvatska, tada je sasvim jasno da naše izvozne cijene moraju pokrivati ukupne troškove, pri čemu je donja granica izvoznih cijena, u vrlo kratkom roku, točka zatvaranja. U uvjetima društvenog ili državnog vlasništva pojednostavljeno rečeno, točka pokrića može biti kriterijalna funkcija tečaja. Međutim, to je prihvatljiva politika za ratne uvjete. Ta i takva politika eliminira razvoj.

Iz iznesenog slijedi logičan zaključak da je troškovnu inflaciju nužno "ugraditi" putem marginalnog prilagođavanja (deprecijacija u visini realne inflacije) tečaja i/ili smanjenjem javne potrošnje, dakle smanjenjem poreza.

Općenito može se reći da u maloj i nužno otvorenoj zemlji **prilagođavanje tečaja troškovima predstavlja povrat mekog budžetskog ograničenja.**
Ostaje neodgovoreno da li bi se procesi "labavije" politike mogli kontrolirati. Dosadašnja iskustva podržavaju pesimizam. Ostaje kao prihvatljivije da se realni dio inflacije "amortizira" u prvom redu putem smanjenja porezne presije. "Neutralna politika" u podržavanju izvozne orijentacije bila bi određena principom da porezna presija mora biti jednaka poreznoj presiji zemalja uvoznica naših roba i usluga umanjena za iznos troškovne inflacije. Manja od iznesene presije bila bi aktivan odnos ekonomske politike prema izvoznoj orijentaciji.

Posebno valja istaknuti ograničene mogućnosti devalvacije u hrvatskom slučaju. Prvo, promjena tečaja ne bi imala osobitog učinka na povećanje izvoza koji je u kratkom roku neelastičan. Jednak je slučaj i sa uvozom. Nadalje, promjena tečaja značila bi sa vrlo malim vremenskim pomakom prilagođavanje (indeksaciju) novim uvjetima. I konačno privreda je pripremljena na devalvaciju - prisutni valutni rizik - uvijek i svagdje prisutnom valutnom klauzulom. Devalvacija bi samo izazvala povećanje troškova i time učinila realnu inflaciju višom. Realna inflacija se rješava povećanjem proizvodnje uz od svijeta prihvatljive troškove. Inflacijom se ne rješavaju troškovi kao što su to pokazala iskustva mnogih zemalja.

Ukoliko se pristupi vođenju tečajne politike kune na selektivnoj osnovi tada je nužno odrediti koji su to proizvodi ili porodice proizvoda koje će biti baza za određenje "standarda ponašanja" i čije će stoga troškovne strukture biti zasebno analizirane te predstavljati kriterijalnu funkciju za izvoznike. Selektivni pristup zahtjeva odgovor na pitanje kome dati i od koga uzeti. Pri tome valja imati u vidu da izbor ne mora nužno biti dobar. Naime, samoupravna privreda je svaki dohodak i gubitak činila društvenim dohotkom ili gubitkom i nije bilo moguće, zbog selektivne politike, alocirati dobitak odnosno gubitak na odnosnog privrednog subjekta što povijesne informacije čini ništavnima. Tekuća kretanja ne moraju biti reprezentativna za određenje tko će biti favorit koji će dobiti posebne pogodnosti, kao što nije poznat niti oportunitet onog dijela sudionika procesa reprodukcije koji trebaju davati.

Tečaj kune kao nezavisna varijabla (kriterij) ima učinak tvrdog budžetskog ograničenja. U maloj i otvorenoj zemlji okruženje određuje ponašanje i obrat ne vrijedi. Drugim riječima hrvatska privreda nije u mogućnosti ignorirati događanja u okruženju. Ona mora senzibilono "slušati" što se zbiva u okružju kako bi se u što je mogućem kraćem roku

(čitaj: što jeftinije) prilagodila događanjima u okruženju. U protivnom pojavljuju se jalovi varijabilni ali i fiksni troškovi od privrednog entiteta do države u cjelini. U maloj i otvorenoj zemlji značaj mikroaspekta (čitaj: troškova) nije moguće dovoljno naglasiti. Ono što se kontinuirno mjenja je smanjenje značaja autonomne ekonomske politike. Ekonomsku politiku određuje okruženje u sve većoj mjeri.

Imajući u vidu trenutno kretanje cijena, nemogućnost dodatnog zaduživanja, neizdrživu prometnu presiju, valutnu neusaglašenost aktive i pasive konsolidirane bilance poslovnih banaka, nužnost razlikovanja valute i valutne klauzule,……svako klizanje kune put je u nekontroliranu inflaciju.

I na kraju, valja reći da dio tjela, da se izrazimo u medicinskoj terminoloriji, koji je atrofirao ili paraliziran nije moguće oživiti transfuzijom. Hrvatska privreda u prošlom desetljeću (odnosi se i na desetljeće prije osamostaljenja Hrvatske, dakle na osamdesete godine) imala proces dezinvestiranja. Amortiziacija je tek povremeno bila manja od novih investicija što nije bilo dostatno da se "apsorbiraju" učinci Treće tehnološke revolucije. Problem je očito složeniji, nego što se to uobičajeno misli, i moguće ga je rješti bez spektaluarnih poteza, za kojim je težila svaka vlast od osamostaljenja Hrvatske. Nužno je shvatiti da su poboljšanja postepena i da je potrebno platiti primjerenu cijenu tim i takvim poboljšanjima. Svi ostali potezi ostati će tek pokušaji čiju će cijenu platiti porezni obveznici.