Dogodilo se čudo. Predsjednik Republike Hrvatske Stjepan Mesić je sa savjetnicima tramvvajem (sic!) posjetio centralnu banku. Od inauguracije predsjednika i guvernera to se nije dogodilo. Mnogi će smatrati da je to samo demonstracijski efekt predsjednika države. Ipak pokazatelji o kretanju vanjskog duga, poglavito ako se promatra zaduživanje stranih banaka kod svojih «matica» te mjera centralne banke da stvari dovedu u red (ograničenje rasta plasmana 16%; 35% pokrivenost deviznih obveza deviznim potraživanjima) dovoljni su povod za neočekivani sastanak. Predsjednik Mesić je , po mišljenju javnosti i autora ovog teksta, osporavao mjere centralne banke pozivajući je da odlučnije «komponira svoje instrumente» kako bi se potaknuo razvoj. Javnost je, ispravno, stekla utisak kako se radi o divergentnim pogledima Pantovčaka i Trga Burze na monetarnu i kreditnu politiku, a posebice na politiku tečaja.

Čitaocima ovih stranica poznat je «katastorfičan» stav autora ovih redaka glede stanja i perspektive hrvatske privrede. Autor ovih redaka je dobio kompliment – «katastrofičar» - i od prethodne vlasti što će reći da se ništa promjenilo nije. Moguća osporavanja mojih analiza osporava život i kretanja u hrvatskom gospodarstvu.

Najprije što mora zabrinjavati je kretanje inozemnog duga. On nekontrolirano raste rekli bi građani. Ipak, nije neomoguće naći zakonomjernosti u kretanju javnog duga. Najprije, raspoloživi društvnei proizvod je godinama veći od proizvedenog za gotovo jednu četvrtinu. Ovo je moguće namiriti povećanjem izvoza usluga odnosno prodajom obiteljskog srebra. Atko to nije dostatno potrebno se je zadužiti. Uprvo priliv sredstava po osnovu zduživanja i prodaje obiteljskog srebra omogućuje da se vodi politika fiksnog tečaja (parcijalna ravnoteža) i time supstituira stabilizaciju cijena u Hrvatskoj. Nitko ne vodi računa o trivijalnoj činjenici da se dug nepovratno povećava i da se raspoliživo bogatsvo gravatskih građana smanjuje. To je bilo jučer i to je prisutno danas; to je perspektiva sutra.

Ni to nije bilo dostatno. «Domaće» su banke značajno usmjerile svoju kreditnu aktivnost prema stanovništvu kreditirajući finalnu potrošnju iz uvoza. Poduzećima je u 2002. godini odobreno 22,7% više kredita; stanovništvu 43%. Ovo je neuporedivo više ako se ima u vidu odnos toka likvidnosti kredita dati privredi odnosno stanovništvu. U prošloj godini je uvezeno za više od milijarde dolara automobila koji su, uglavnom, kupljeni kreditom. «Domaće» su se banke zadužile kod svoji «matica» i kreditirale takvu potražnju. Pored nezasitne države pojavljuju se, dakle, i «domaće» banke sa rastućom sklonosti zaduživanju u inozemstvu. Računica je jednostavna. «Domaće» su banke zbog profitne marže samo egzekutor viška likvidnosti svojih matica što je vidljivo iz računa dobitka i gubitka «domaćih» banaka.

Inozemni dug, nepovoljni izvozni rezultati hravatskog gospodarstva (izvoz godinama stagnira), kao i nemogućnost «kresanja» javnih rashoda od strane države moralo je zabrinuti centralnu banku. Nikad nisam rekao da neznaju pravo stanje stvari. Alarmi zvone i centralna banka je ograničila plasmane na 16% rasta u odnosu na njihvo stanje krajem 2002. godine. «Domaće» će banke učinkovito odgovoriti na ovaj izazov. Nije nemoguće da oligopolna struktura bankarskog sustava izvrši i «kontraofenzivu». O odgovoru će odlučiti močnici u Austriji, Njemačkoj i, posebno, Italiji. Naime, nije nezamislivo da se «domaće» banke pojave kao kreditni agent svojim maticama a da dopustivi rast plasmana usmjere sektoru stanovništvo. Na taj bi se

način potpuno neutralizirale mjere centralne banke. Nadajmo se da ih nismo «previše uzrujali».

Međutim, priča se s time ne završava. Stvari se mogu dodatno komplicirati glede kretanja tečaja kune. Postoji problem Iraka. Rat tek što nije otpočeo. On će imati izravne negativne učinke na našu jedinu značajniju izvoznu granu – turizam. Već najava rata sa Irakom rezultiralo je podbačajem turističke predsezone. Ukoliko se rat ne završi u vrlo kratkom vremenu i ukoliko Irak ne odgovori «sijanjem straha» diljem svijeta, pa prema tome i u Europi, stvari postaju krajnje dramatične. Nime, izostanak turističke sezone znači dodatni pritisak na tečaj kune i «kruta zbilja će srušiti bajku».

Dosadašnja ponuda deviza, u uvjetima malog tržišta, vršila je značajan pritisak na aprecijaciju kune i subvencioniranje cijena nontradable sektora. Višak potražnje za devizama imat će suprotni učinak. Što više bit će potaknut psihološkim učincima što znači rast tečaja i pokretanja dijela psihološke inflacije. Smatram da je realna inflacija u Hrvatskoj i dalje značajna što je vidljivo iz svekolikih problema hrvatske privrede. Da je tome tako dovoljno je realnu inflaciju nazvati troškovnom ili strukturnom inflacijom.

Mjere centralne banke su iznuđene. Ovo jasno potvrđuje eksplicitna izjava guvernera Željka Rohatinskog da je gornji tečaj kune 7,7 kuna za euro. to nije uobičajena izjava na ovom nivou poremećaja ali guverner kao ekonomski stručnjak zna da jednom pokrenut proces psihološke inflacijske nije moguće zaustaviti bez šok terapije a to je uvijek i svuda skupa rabota. Stvari bi mogle izmaći kontroli. Ipak, pored nakane centralne banke da se negativni tijekovi zaustave, donesene mjere nisu dostatne niti garantiraju da će se bilo što izmjeniti. Naime, potrebno je ponovno ponoviti da je mogućnost poltike marginalnim troškovima «domaćih» banaka toliko elastična da bilo kakva ograničenja bez preciznih kvantitativnih ograničenja nije moguće provesti bilo koju kontraktivnu mjeru. Ne treba zaboraviti da su «domaće» banke u Hrvatskoj prisutne zbog tržišta i da im bilo kakva ograničenja od strane centralne banke smanjuje upravo tržište. Možda bi bilo sretnije rješenje da je centralna banka maksimalizirala (zaustavila) plasmane stanovništvu. Ovo bi bilo manje ograničenje zbog kraćeg vremenskog horizonta kredita građanima (kraći rokovi otplate kredita) pa bi replasmani otplaćenih kreditnih kvota mogle zadovoljiti potrebe stanovništva za kreditima, koje je ionako, s obzirom na dohodak per capita i broj nezaposlenih/penzionera, prezaduženo.

Sve u svemu jedino je pravo rješenje u osnivanju nacionalne komercijalne banke o čemu sam nebrojno puta pisao. Zadovoljstvo je da sve veći broj ekonomista podržava ovaj moj više godina stari prijedlog.

Na žalost Hrvatska se glede dijagnoze stanja privrede nalazi u trusnom području i moguće su nagle i vrlo neugodne promjene. Stoga je potrebno odlučno definirati kratkoročne (stabilizacijske) ciljeve i umjesto prisutne divergencije realne i financijske sfere učiniti sve da započnu procesi konvergencije.