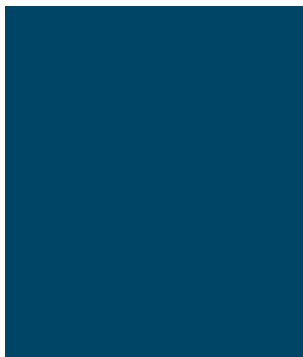


Rast izvoza u recesiji zbog realnog je tečaja samo Pirova pobjeda

Ekonomija koja je u dubokoj depresiji, putem deflacije povećava vlastitu konkurentnost. Do toga je došlo sa blagim slabljenjem tečaja i gubitkom 200.000 radnih mjesta

piše **DR. SC. NEVEN VIDAKOVIĆ**

prof. v.š., prodekan na Effectusovu Studiju financija i prava



Nova strategija monetarne politike mora biti praćenje širega spektra varijabli kako bi minimalno zadržali, a po mogućnosti i unaprijedili položaj naših izvoznika

Zadnjih nekoliko dana novine su preplavljene člancima o ekonomskom rastu. Prema naslovima čini se da je Hrvatska izašla iz krize. Većina toga rasta temelji se na pozitivnim trendovima u izvozu. Činjenica jeste da se vrijednost izvoza roba i usluga, mjerena tekućim cijenama, povećala. Godine 2008. izvoz je bio 133 milijarde kuna, prve godine krize 2009 izvoz je pao na 114 milijardi, a 2013. je bio 142 milijarde. Povećanje izvoza ima jasne implikacije za ekonomiju: proizvodi se više, pa se i prodaje više. Veća prodaja znači i povećanje prihoda.

Postoji puno faktora koji su značajno doprinijeli pozitivnim trendovima izvoza: komparativne prednosti pojedinih proizvođača, povećanje međunarodne potražnje, inovacije, ali postoji još jedna često zaboravljena varijabla, a to je realni tečaj.

Stvaran odnos cijena i dobara Realni tečaj je varijabla koja pokazuje stvaran donos između cijena sličnih ili istih dobara u dvije države. Računa se preko promjene domaćih cijena, stranih cijena i nominalnoga tečaja. Jednostavan primjer jeste: ako je tečaj stabilan, cijene u Hrvatskoj rastu više od cijena u stranoj zemlji naše dobro će postati relativno skuplje. Suprotan primjer jeste ako je tečaj stabilan, a rast naših cijena je manji od rasta cijena u stranoj zemlji. Naše dobro će tada postati relativno jeftinije. Treba primijetiti da su sve tri varijable jednako važne.

Mjerenje realnoga tečaja nije ništa novo. HNB redovito izračunava vrijednost realnoga tečaja i to objavljuje na svojim internetskim stranicama. Kretanje realnoga tečaja je pokazano u obliku indeksa. Smanjenje vrijednosti indeksa označava jačanje realnoga tečaja (aprecijaciju kune), a povećanje vrijednosti tečaja označava pad vrijednosti realnoga tečaja (deprecijaciju kune). Službena statistika HNB-a nam kaže da je indeks real-

noga tečaj na kraju 1999. bio 118,8. S početkom krize u prosincu 2008. indeks nominalnoga tečaja je bio 98,58. Znači da je indeks u tome razdoblju pao za 17 posto i kuna je realno ojačala, pa su i hrvatski proizvodi postali 17 posto skuplji u odnosu na slične strane proizvode. Kretanje indeksa za vrijeme krize je drugačije. Na kraju 2015. indeks realnoga tečaja povećao se za 12,9 posto, na 111,32, što znači da je kuna realno deprecirala i hrvatski proizvodi su postali relativno jeftiniji u odnosu na strane proizvode.

Kako je došlo do ovoga? Prvo je kuna nominalno oslabila nekoliko postotaka. Godišnji prosjek tečaja 2008. je bio 7,22 kune za jedan euro, a lani 7,6 kuna, što je pad tečaja od oko pet posto. Istovremeno pad cijena u Hrvatskoj je bio puno veći nego EU. Hrvatska je već dvije godine u deflaciji.

Realni tečaj ne brine HNB Način poslovanja nije se značajno promijenio za vrijeme krize, štoviše bilo je čestih promjena i povećanja poreza. Kako nije bilo značajnih olakšanja poslovanja niti pomaganja poduzetnicima od strane države, lako je zaključiti da je većina pomoći izvoznicima došla sa monetarne strane. Hrvatski proizvodi su postali konkurentniji zato što je došlo do realne deprecijacije tečaja za vrijeme krize. Prije nego što krenemo zahvaljivati monetarnoj politici na poticanju izvoza trebamo pogledati nekoliko teških ekonomskih činjenica. Kao prvo HNB se nikada nije zabrinjavao kretanjem realnoga tečaja. Štoviše nominalni tečaj nikada nije bio korišten kako bi utjecao na realni tečaj. Do realne deprecijacije je došlo zbog pada nominalnoga tečaja, ali i zbog deflacije. Iako se deflacija na prvi pogled čini super jer su cijene jeftinije takva interpretacija je opasna. Deflacija je nekroza gospodarstva. Osnova ekonomije jeste na stvaranju dodane vrijednosti. Ako cijene padaju to znači da se profita marža i mogućnost stvaranja dodatne vrijednosti smanjuje. Upravo zato rast izvoza u razdoblju krize se ne može opisati drugačije nego kao Pirova pobjeda. Ekonomija koja je u dubokoj depresiji, putem deflacije povećava vlastitu konkurentnost. Do toga je došlo sa blagim slabljenjem tečaja i gubitkom 200 000 radnih mjesta. Potrebno se osvrnuti na mikro ekonomske i makro ekonomske elemente. Na mikro ekonomskom planu činjenica jeste da je slabljenje realnoga tečaja imalo dugoročan utjecaj na hrvatski izvoz. Sada kada su se izvoznici oporavili, zadnja stvar koju trebaju jeste da im netko uzme konkurentsku prednost koju su stekli za vrijeme krize. Isto tako na makro ekonomskom planu jasno je da monetarna politika mora početi gledati i druge varijable, a ne samo nominalan tečaj. Prema tome nova strategija monetarne politike mora biti praćenje širega spektra varijabli kako bi minimalno zadržali, a po mogućnosti i unaprijedili položaj naših izvoznika. ■