

Obvezna rezerva klasičan je instrument monetarno-kreditne politike. U uvjetima kada monetarna vlast raspolaže ograničenim brojem instrumenata obvezna rezerva obično ima, uz eskontnu stopu, vodeću ulogu.

Značajna je uloga obvezne rezerve želi li se povećati ili smanjiti novčana masa upravo zbog svoje gotovo trenutačne učinkovitosti. Učinkovitost ovdje interpretiramo kao sposobnost instrumenta obvezne rezerve da u kratkom roku - gotovo trenutno - ostvari cilj monetarnih vlasti u pravcu povećanja ili smanjenja sveukupne likvidnosti pri čemu cijena (troškovi) koju zbog toga trpe sudionici procesa reprodukcije - izravna i neizravna - može biti značajna.

Osnovicu, po kojoj se izdvaja obvezna rezerva, moguće je definirati u širokom rasponu od depozitnog novca pa sve do dugoročnih depozita. Smisao obvezne rezerve je u smanjenju ili povećanju likvidnosti bez obzira kako se odredi osnovica za njezino obračunavanje. Određenje osnovice za obračun obvezne rezerve svakako nije neutralno. Upravo suprotno, treba istaći značajne posljedice koje ima određenje osnovice za obračun obvezne rezerve na ukupna monetarna pa samim time i privredna kretanja.

Povećanje stope obvezne rezerve, kao i povećanje porezne stope, ima sve veće troškove i sve manju učinkovitost promatraju li se učinci kojima se želi povećanjem obvezne rezerve ostvariti i troškove koji nastaju povećanjem obvezne rezerve.

Treba reći da dosadašnji slijed određenja obvezne rezerve kao instrumenta monetarno-kreditne politike u definiconom smislu se može izjednačiti sa porezom. I odista obveznu rezervu možemo definirati kao porez gdje je poznat: porezni obveznik, porezna osnovica, porezna stopa.

Kako obvezna rezerva ne pogađa sve depozitne institucije jednako možemo je ocjeniti kao selektivni porez.

Kada uvodimo ili mjenjamo stopu obvezne rezerve tada je nužno voditi računa o - horizontalnoj i vertikalnoj -jednakosti obveznika koji izdvajaju obveznu rezervu. Ukoliko su kao osnovica obvezne rezerve određeni ukupni depoziti tada ovaj instrument ima regresivne učinke. Ovo stoga što postoji međuzavisnost na relaciji ročnosti (likvidnosti) depozita i kamatnih stopa.

Obvezna rezerva, kao i svaki porez, nakon određenog nivoa ima za posljedicu sve nepovoljniji cost - benefit odnos.

Dosadašnje razmatranje uglavnom je promatralo "površinska" djelovanja obvezne rezerve i ono je, uglavnom, širokom krugu ekonomista poznato. Manje je poznato nužno "vezivanje" pasive bilance finansijskih institucija i privrednog razvoja. Kao što je poznato tek finansijski suficiti nižeg stupnja likvidnosti predstavljaju realnu osnovicu dinamiziranja privredne aktivnosti. Proces investiranja preferira kao što je poznato što dugoročnije izvore. Ukoliko se radi o kreditnom odnosu tada je sasvim jasno da obvezna rezerva može imati i ima značajno mjesto u "dizajniranju" pasive bilance finansijskih institucija. Ukoliko je osnovica za izdvajanje obvezne rezerve iznos ukupnih depozita tada je značaj obvezne rezerve posebno značajan.

Obvezna rezerva - porez na depozite

Autor Guste Santini

Subota, 31 Ožujak 2001 12:31

Da bi ocjenili obveznu rezervu danas i njezinu perspektivu u narednom razdoblju nužno je sagledati tijekove koji su prethodili.

Poslovno bankarstvo Hrvatske je rezultat samoupravnog sistema gdje su banke bile "servis uduženog rada" za razliku od tržišnog modela, kada su banke partneri svojim komitentima (ovo bi trebala u procesu tranzicije poslovnih banaka postati kriterijalna funkcija pri ocjeni promjena u poslovnom bankarstvu).

Druga temeljna značajka je da su banke djelovale u uvjetima mekog budžetskog ograničenja i gdje je jedino sektor stanovništva ostvarivao financijske suficite (akumulaciju) koji su uglavnom figurirali kao devizni depoziti odnosno devizna štednja stanovništva. Sudbina deviznih depozita stanovništva je poznata.

Kako devizni depoziti stanovništva nisu bili dostatni to je manjak bivao nadoknađivan zaduženjem u inozemstvu. Zaduženje u inozemstvu postajalo je izvorom povećanja novčane mase (izvor selektivnih kredita) što je stalno budžetsko ograničenje činilo sve mekšim. Zaduženje u inozemstvu je stalno raslo dok nije nastupila opća dužnička kriza u svijetu i dok nije osporen bonitet prethodnoj Jugoslaviji. Iznijeto je gruba slika nasljeđa poslovnog bankarstva na početku devedesetih godina u Hrvatskoj.

Uspostavom suverenosti hrvatske države uslijedila su dramatična događanja koja su nužno rezultirala povećanjem proračuna što se je alimentiralo povećanjem porezne presije i štampanjem novca.

U uvjetima rastuće inflacije smanjuje se količina novca u opticaju, jer štamparija tek slijedi povećanje cijena. Smanjenje količine realnog novca tek djelomično kompenzira povećanje brzine opticaja novca. Ono o čemu se ne vodi toliko računa u tim i takvim uvjetima je promjena u pasivi bilance poslovnih banaka.

Naime povećanje preferencije likvidnosti vlasnika depozita dinamizira pasivu bilance poslovnih banaka u pravcu prijelaza svih oblika depozita u depozite po viđenju. Kada je hiperinflacija, tada u pasivi bilance poslovnih banka imamo samo depozite po viđenju. Osim temeljnog kapitala sve je varijabilno što je samo rezultat činjenice da svi sudionici procesa društvene reprodukcije maksimiziraju likvidnost kao kriterij funkcioniranja uopće. Ovo je prisutno tim više i tim snažnije, što je broj blokiranih računa veći, ili što je isto, što su nepodmirene obveze veće.

Objava antiinflacijskog programa, kao što je to bilo u listopadu 1993. godine u Hrvatskoj, otvara mogućnost značajnog emitiranja novca bez posljedica da će se cijene po tom osnovu povećati. Razlozi su poznati: 1) trenutno se mijenja preferencija likvidnosti svih sudionika u procesu reprodukcije jer "treba se zbrojiti" što smanjuje brzinu opticaja; 2) u uvjetima rastuće inflacije potrebna količina novca je sve manja i valja "popuniti tokove". Ono što ostaje jest "monokultura" u pasivi bilance poslovnih banaka, jer su svi depoziti i dalje likvidni u približno istoj proporciji kao što su to bili u trenutku uvođenja antiinflacijskog programa.

Slijedeća, stabilizacijska faza nastupa kad se proces društvene reprodukcije prilagodi novim uvjetima i otpočne proces novog strukturiranja depozita prema ročnosti. U onoj mjeri u kojoj se

Obvezna rezerva - porez na depozite

Autor Guste Santini

Subota, 31 Ožujak 2001 12:31

dinamizira izmjena ročne strukture pasive bilance poslovnih banaka u toj mjeri je otvoren proces dinamiziranja razvoja što implicira izmjenu privredne strukture.

Kamatna stopa aktivno prati cijelokupna događanja. Povećanjem inflacije ona kratkovremeno zaostaje - iluzija novca - da bi potom preuzeila vodeću ulogu u cijelokupnom procesu rastuće inflacije. Može se reći da kretanje kamatnih stopa dodatno dinamizira inflaciju i njezin je akcelerator. U uvjetima antiinflacijskog programa kamatne stopa tek sa vremenskim pomakom se smanjuje pri čemu niz činilaca djeluje na dužinu tog pomaka i brzinu smanjenja kamatnih stopa. Točka inflaksije, trenutak kada visina kamatne stope počne zavisiti, pored monetarnih - likvidnih, od realnih kretanja u privredi. Drugim rječima točka infleksije nastupa kada kamatna stopa dijeli sudbinu profitne stope. Mišljenja smo da ova promjena nastupa kada se počne mijenjati ročna struktura depozita u pasivi bilance poslovnih banaka, dakle, kada brže rastu oročeni u odnosu na depozite bez roka.

Ovdje je potrebno dodatno obrazloženje. Ograničen depozit jest štednja bar u vremenu dok je depozit ograničen iako ročna struktura ne određuje precizno štednju. Naime, u uvjetima rastuće inflacije štednja postaje likvidna jer se povećava preferencija likvidnosti i jer je plaćena cijena - inflatori porez kao posljedica iluzije novca odnosno štednje - povećane likvidnosti što usmjerava štednju u druge oblike. Ipak u uvjetima inflacije ostaje dio štednje u likvidnom obliku. Upravo, kada taj dio štednje, bez obzira koliko on bio mali, postane oročeni depozit ili vrijednosni papir nastupa, proces smanjenja kamatnih stopa.

Ukoliko su naša razmatranja iskaz raealnih kretanja u Hrvatskoj tada nije teško zaključiti koje i kakve su posljedice visoke obvezne rezerve.

Povećanje obvezne rezerve izravno utječe na povećanje kamatnih stopa odnosno na usporavanje njihovog smanjenja. Što više rast obvezne rezerve po definiciji progresivno djeluje na rast kamatnih stopa. Dodatno povećanje kamatnih stopa rezultira iz promjene distribucije rizika.

Ukoliko je osnovica za obračun obvezne rezerve cijelokupna depozitna struktura tada je jasno da se "konzervira" postojeće stanje u pasivi bilance poslovnih banaka jer poslovne banke nemaju interesa da komponiraju pasivu bilance sukladno potrebama razvoja, već se njihova aktivnost svodi na uslužne bankovne poslove i poslove financiranja tekuće reprodukcije isključujući razvoj kao dio strategije poslovanja u najvećoj mogućoj mjeri. Ovo je i sasvim razumljivo ako imamo u vidu da su poslovne banke profitne institucije. Temeljnu potvrdu takvom stavu moguće je naći već pri površnoj analizi kamatnih stopa koje daju banke na depozite određene ročnosti i kamatne stope na tržištu novca.

Iznijetom se može prigovoriti da poslovne banke kompenziraju troškove obvezne rezerve depozitnim novcem koji je dominantni dio pasive bilance poslovnih banaka. Ova napomena je osnovana u onoj mjeri u kojoj pojedina poslovna banka ima više depozitnog novca u odnosu na ograničene kunske depozite.

Iznesena argumentacija ima za cilj naglasiti nužnost smanjenja obvezne rezerve koja danas iznosi 23,5% od ukupnih depozita. Jednako je značajno, da se umjesto linerane stope uvede

Obvezna rezerva - porez na depozite

Autor Guste Santini

Subota, 31 Ožujak 2001 12:31

selektivna stopa sukladno ciljevima ekonomске politike. I dok postoji razumjevanje centralne banke u svezi visine obvezne rezerve, u pogledu uvođenja selektivnih stopa obvezne rezerve stavovi su centralne banke na liniji naslijedenog, dakle linearne obvezne rezerve. Treba reći, da je tehnički problem prijelaza iz linearne stope na selektivne stope obvezne rezerve vrlo lako rješiv, jer je poznata statistika poslovnog bankarstva.

Zaključno valja istaći da je antiinflacijski program najvećim djelom rezultat monetarno-kreditne politike. Ovo znači da ostali segmenti ekonomске politike nisu dale značajan doprinos.

Slijedeća faza - oživljavanje privredne aktivnosti i razvoj - odlučujuću ulogu daju drugim instrumentima ekonomске politike. Ovo nikako ne znači marginalzaciju monetarno-kreditne politike već iskaz da su njene mogućnosti u najvećoj mjeri iskorištene.