

LJUDSKI KAPITAL I BURZOVNO POSLOVANJE:

Nakon što su "preko noći" cijene "Varteksovih" dionica poskupjele 14 posto

Kako je Škegro obogatio "Varteksove" dioničare

U vrijeme "škegronomike" bilo je doista manje stečajeva i manje nezaposlenih, nego što ih je unazad godinu dana, za mandata koalicije šest stranaka nove vlasti * Znači li to da treba hvaliti prošla vremena, ili je u Hrvatskoj danas sve beznadno naopako i kobno beizgledno, zahvaljujući pomalo i staroj i novoj vlasti?

Borislav Škegro: Mađioničar kojem podjednako povjerovaše prvi hrvatski predsjednik Tuđman, kao odnedavno i "Varteksova" uprava, a osobito ulagači na hrvatskom tržištu kapitala.

"Nakon prvog radnog dana Borislava Škegre: cijena dionica Varteksa porasla 14 posto!" Bez obzira na namjere tiskovine u kojoj je na naslovnoj stranici prezentiran taj naslov, ostaje kompliment gospodinu Borislavu Škegri, ministru financija u Matešinoj vladi, i novom direktoru razvoja varaždinskog "Varteksa". Činjenica je da se cijena Varteksovih dionica na burzi povećala za tih vrlo visokih 14 % - doslovce, preko noći - zahvaljujući samo jednom novom menedžeru, Borislavu Škegri, i - očito - njegovu ljudskom kapitalu, imenu i djelu. Lijep i hvale vrijedan rezultat!

Takav kompliment tržišta kapitala povećava, ne samo cijenu Varteksovih papira, nego i "tržišnu vrijednost" novog Varteksova direktora razvoja. Uprava Varteksa učinila je odličnu akviziciju, angažirajući bivšeg ministra financija i privremenog analitičara Privredne banke Zagreb, Borislava Škegru.

Ministar s kojim sam se u malo čemu slagao

Zanimljivost te vijesti je osobito u tome da su upravo vlasnici dionica Varteksa preko noći postali bogatiji za 14 posto, što je i te kako lijep prinos za tako kratko vrijeme. Kako je to moguće i što to odista znači? Želeći čestitati na tom rezultatu gospodinu Škegri, s kojim se toliko puta nisam slagao, dok je bio na čelu državnih financija, koristim ovu priliku da komentiram tržište kapitala. Rezultat od 14% to posebno zaslužuje.

Dionica je vlasnički, dok je obveznica kreditni papir, i stoga su oni bitno različiti po cijelom nizu kriterija. Standardna dionica, očekuje se, donosi veći prinos od jednako tako, standardne, obveznice. Između ta dva papira nalazi se cijela lepeza vrijednosnih papira. Našoj javnosti je najpoznatija preferencijalna dionica, ali to pokazuje ne samo siromaštvo naših znanja o tržištu kapitala, nego i siromaštvo njegove dnevne ponude.

Općenito se smatra da naše tržište kapitala nije razvijeno. Međutim, razvijenost tržišta kapitala ovisi o ponudi broja i količine vrijednosnih papira, te o raspoloživoj štednji (potražnji). Postoji i špekulativni kapital koji ima "pojačavajuće" učinke, i stoga multiplikativne posljedice po cjelokupnu ekonomiju. Neki kažu da su špekulanti "stabilizatori" i "čistači" tržišta kapitala.

U Hrvatskoj je u međuvremenu velik broj banaka otišao u stečaj ili sanaciju, jer je kreditirao domaću privredu koja ne raspolaže dostatnim sredstvima za reprodukciju. Ovo je moralo imati sumorne učinke na tržište kapitala. Ipak, to je samo manji dio ove slojevite priče.

Kako je u Hrvatskoj odnos vjerovnik - dužnik na strani vjerovnika, prestalo je bilo kakvo kreditiranje privrede bez značajnih kolateralâ, odnosno dokazanog toka gotovine. Tko je "ulovio", ulovio je. Ta su ("meka") institucionalna rješenja omogućila dužnicima dodatna sredstva u iznosu većem od 20 milijardi kuna (visina nepodmirenih potraživanja, i ona su veća od novčane mase, odnosno iznose gotovo petinu konsolidirane bilance poslovnih banaka). Ovaj iznos je zapravo još veći, jer poduzeća u stečaju nisu uključena u navedenu stavku. To su naše stvarno tržište novca i tržište kapitala. Zaključujem, kada postoji toliko visok stupanj nelikvidnosti, sporne su sve makroekonomske veličine i, najblaže rečeno, postoji "zavjera" u odnosu na tržište kapitala.

Čestitka direktoru Škegri, pitanje ministru Crkvencu

Samo da podsjetim, nelikvidnost sam definirao kao - realnu troškovnu odnosno strukturnu - inflaciju, što prisutna politika stečajeva samo potvrđuje. Izostanak upravljanja gubicima takvu inflaciju dodatno podgrijava.

U tom kontekstu, spomenuto poskupljenje dionica Varteksa od 14 posto, izuzetno je znakovito, jer može značiti povrat našoj tradicionalno izveznoj grani, tekstilu i konfekciji, imajući u vidu i hrvatsko članstvo u Svjetskoj trgovinskoj organizaciji (WTO-u).

Međutim, u ovom primjeru, čini mi se da je veliko povjerenje profesionalnih investitora u gospodina Borislava Škegru, temeljni razlog povećanju vrijednosti dionica. Zato sam mu i čestitao.

Ipak rast cijena dionica može se protumačiti i kao jasan signal postojećoj vlasti, od strane investitora i novinara, da istakne što se to od nje očekuje. U vrijeme Škegrine politike bilo je manje stečajeva i manje nezaposlenosti. To pokazuje koju je veliku grešku učinila nova vlast, kada - na početku mandata - u javnost nije izašla sa preciznim podacima o stvarno katastrofalnom stanju privrede, državne blagajne, kao ni traženja uzroka i učinaka, gdje je otišlo 50 milijardi kuna poreznih obveznika, a što je više od ovogodišnjeg državnog proračuna.