Autor Guste Santini
Četvrtak, 11 Siječanj 2001 20:13

Bez obzira na namjere tiskovine u kojoj je na naslovnoj stranici prezentirani naslov čitaocima ponuđen ostaje kompliment gospodinu Borislavu Škegri. **Cijena Varteksa se na burzi povećala za 14% - preko noći - zahvaljujući samo jednom djelatniku Borislavu Škegri. Lijep i hvale vrijedan rezultat, nema što!**

Ovakav kompliment tržišta kapitala svakako povećava "prometnu vrijednost" gospodina Škegre. Uprava Varteksa učinila je odličnu akivziciju angažirajući Škegru. Vijest zanimljiva i znakovita.

Zanimljivost vijesti je svakako informacija da su vlasnici dionica Varteksa preko noći bogatiji za 14% što je svakako lijep prinos za tako kratko vrijeme. Kako je to moguće i što to odista znači? Želeći čestitati gospodinu Škegri na rezultatu, 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 svakako zaslužuje.

Dionica je vlasnički papir 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 samo siromaštvo naših znanja o tržištu kapitala. Općenito se smatra da naše tržište kapitala nije razvijeno što je točno. Međutim, razvijenost tržišta kapitala ovisi o ponudi broja i količine vrijednosnih papira i raspoloživoj štednji (potražnji). Postoji i tzv. spekulativni kapital koji ima "pojačavajuće" učinke i stoga multiplikativne posljedice po cjelokupnu ekonomiju. Neki kažu da su špekulati "stabilizator" i "čistać" tržišta kapitala što je jedna druga tema.

U Hrvatskoj kako znamo velik broj banaka je otišao u stečaj ili sanaciju jer je kreditirao domaću privredu koja ne raspolaže dostatnim sredstvima za prostu reprodukciju. Ovo je moralo imati sumorne učinke na tržište kapitala. Ipak, ovo je dio priče.

Kako je u Hrvatskoj odnos vjerovnik - dužnik na strani vjerovnika, prestalo je bilo kakvo kreditiranje privrede bez značajnih kolaterala 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 relevantno veći jer poduzeća u stečaju nisu uključena u navedenu cifru. To je naše tržište novca i tržište kapitala. Zaključujem, kada postoji ovako visok stupanj nelikvidnosti sporne su sve makroekonomske veličine i, najblaže rečeno, postoji "zavjera" u odnosu na tržište kapitala.

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

Rast dionica Varteksa od 14% znakovit je, po mojem mišljenju, jer može značiti "povrat našoj tradiciionalno izvoznoj grani" imajući u vidu naše članstvo u 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. Neznam da li je to odista tako i ima li moja spekulacija bilo kakavog utemeljenja. Ali ako jest tada to pokazuje koju je grešku učinila nova vlast kada nije - na početku mandata - u javnost "izašla" sa preciznim podacima o 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.