

LIMITATIONS AND ASSUMPTIONS OF THE MORE EFFICIENT BANKING ECONOMIC IMPACT ON THE CROATIAN ECONOMY

OGRANIČENJA I PRETPOSTAVKE UČINKOVITIJEG EKONOMSKOG UTJECAJA BANKOVNOG SEKTORA NA HRVATSKO GOSPODARSTVO

KRNIC, Branko

Abstract: *The Croatian economy recognizes various deformities and imbalances, part of which is generated and/or maintained in interactions between banking and real sectors. Regarding the above, the main hypothesis of this paper states that the more efficient banking economic impact on the Croatian economy is determined by various limitations. This paper aims at identifying such limitations and considers possibilities of their elimination in order to contribute to a more efficient allocation role of the banking sector in Croatia.*

Key words: *banking sector, Croatian economy, banking economic impact*

Sažetak: *U hrvatskoj ekonomiji postoje različite deformacije i neravnoteže, od kojih se dio generira i/ili održava u interakcijama bankovnog i realnog sektora. Povezano s tim, temeljna je hipoteza u ovom radu da je ostvarivanje učinkovitijeg ekonomskog utjecaja banaka na hrvatsko gospodarstvo determinirano različitim ograničenjima. Cilj je rada identificirati takva ograničenja i razmotriti mogućnosti njihovog oklanjanja, kako bi se pridonijelo učinkovitijem ostvarivanju alokacijske uloge banaka u Hrvatskoj.*

Ključne riječi: *bankovni sektor, hrvatsko gospodarstvo, ekonomski utjecaj banaka*



Authors' data: Branko Krnic, M.sc., Veleučilište VERN', Zagreb, Trg bana Josipa Jelačića 3, branko.krnic@vern.hr

1. Uvod

U hrvatskoj se ekonomiji ostvaruju različite deformacije i neravnoteže, a dio njih se generira i/ili održava i u interakcijama bankovnog i realnog sektora. To ukazuje na mogućnost da se ni alokativna uloga bankovnog sektora ne ostvaruje na optimalan način. Povezano s tim postavlja se hipoteza da je ostvarivanje učinkovitijeg ekonomskog utjecaja banaka na hrvatsko gospodarstvo determinirano različitim ograničenjima. Ovdje je cilj identificirati takva ograničenja, razmotriti potencijalne uzroke njihova nastajanja i mogućnosti otklanjanja. Imajući u vidu ograničene dimenzije rada, šire elaboriranje teorijskih i empirijskih osnova se izostavlja. Iz istog se razloga izostavlja i detaljnija kvantifikacija monetarnih i realnih kretanja, te iznose samo sintetizirani nalazi na temelju uvida u podatke domaćih i međunarodnih institucija. Ipak, i takav pristup omogućuje da se na jednom mjestu prepoznaju temeljna ograničenja i naglasi važnost njihovog otklanjanja. Naravno, tek daljnja istraživanja, na temelju detaljnih analitičkih podloga, mogu obuhvatiti sve relevantne aspekte uzročno-posljedičnih veza između monetarnih i realnih kretanja, te dati preciznija usmjerenja za otklanjanje utvrđenih ograničenja.

Rad je strukturiran na način da se, nakon uvodnog dijela, najprije iznose polazišta za identifikaciju ograničenja učinkovitijeg ekonomskog utjecaja banaka na hrvatsko gospodarstvo. Na temelju toga, pristupa se samoj identifikaciji i razmatranju nastajanja takvih ograničenja u kontekstu povezanosti s različitim potencijalnim utjecajima. Nakon toga, istražuju se mogućnosti otklanjanja utvrđenih ograničenja, tj. stvaranja preduvjeta za učinkovitiju alokacijsku ulogu banaka. U zaključku se iznose završne konstatacije o nalazima i očitovanje o temeljnoj hipotezi.

2. Polazišta u identificiranju ograničenja učinkovitijeg ekonomskog utjecaja banaka na hrvatsko gospodarstvo

U radu se nastoje proširiti spoznaje, iznesene u Krnić [1], o ograničenjima ostvarivanja učinkovitijeg ekonomskog utjecaja banaka na hrvatsko gospodarstvo. Imajući to u vidu, izostavlja se detaljniji prikaz teorijskog i empirijskog okvira o povezanosti financija i rasta u ekonomiji, te se o tome kao konceptualni okvir iznosi samo sažeti nalaz.

U ekonomskoj literaturi nema jedinstvenih stajališta o utjecaju financijskog sustava na ekonomski rast. Slična je situacija i sa stajalištima o ulozi banaka u ekonomiji. Dojam je da se raspon između ranijih suprotnih mišljenja ne sužava ni u današnjim raspravama [2].

Teorijska i empirijska istraživanja ukazuju da razvitak financijskih institucija i tržišta pridonosi učinkovitoj alokaciji resursa, što onda pozitivno utječe na ukupnu ekonomsku učinkovitost, gospodarski rast i društveni razvitak, ali i da njihove deformacije mogu isto tako utjecati na pogoršanje stanja u realnom sektoru ekonomije. Banke djeluju kao *mobilizator štednje* i kao *alokator kredita* za financiranje poslovanja i investicija, pri čemu su bitna dva aspekta: količina kreditne ponude i njezina učinkovita alokacija [3]. Bankovni je sektor u okviru neke nacionalne ekonomije u širem društvenom kontekstu neučinkovit ako su zbog

nedostataka u tom sektoru kamatne stope na bankovne kredite previsoke [4], ponuda kredita nedostajuća ili njihova alokacija pogrešna. Alokativno je, dakle, neučinkovit s makroekonomskog stajališta ako po različitim osnovama utječe na generiranje i/ili održanje uvjeta koji ne pridonose održivom gospodarskom rastu [1].

U hrvatskom su gospodarstvu u protekla dva desetljeća nastale sektorske promjene (u kojima je izravno ili neizravno sudjelovao i bankovni sektor, zajedno s djelovanjem monetarnog sustava i politike) nakon kojih su ljudski i materijalni resursi u znatnoj mjeri ostali neuposleni. Babić [5] i Čondić-Jurkić [6] ukazuju na smanjenje udjela poljoprivrede i industrije, a povećanje udjela usluga u ukupnoj dodanoj vrijednosti. Iako su te promjene slijedile trendove izražene u *Europskoj uniji*, problem je što u *noviformiranoj* gospodarskoj strukturi, ljudski i materijalni resursi u znatnoj mjeri ostaju neuposleni, a istodobno je ukupni *output* ispod potencijalnog. Temeljno je obilježje ekonomskog modela u Hrvatskoj da funkcionira u prevelikoj ovisnosti o agregatnoj potrošnji financiranoj zaduživanjem. Takav je model podržavan i kreditnim politikama banaka. Naime, banke su u dugom razdoblju kreditiranjem podržavale konačnu osobnu potrošnju. U uvjetima nedovoljne štednje i investicije su znatnim dijelom financirane zaduživanjem. Uz to, struktura investiranja sa stajališta brzine povrata uloženog je vrlo nepovoljna jer se u znatnom dijelu radi o o infrastrukturnim ulaganjima, odnosno ulaganjima u nekretnine (u sektoru stanovništva).

Ostvaruje se negativni saldo konsolidirane opće države i ubrzana dinamika povećanja javnog duga, što utječe na kreditni rejting države, a povratno i na kamatne stope na bankovne kredite. U recesijskim uvjetima (u 2010.) povećan je *primarni deficit*, dok su u većini europskih zemalja u razdoblju krize poduzete *fiskalne prilagodbe* i ostvarena smanjenja (ali, naravno, ima i iznimki). Hrvatska je još uvijek prema udjelu javnog duga u BDP-u u okviru kriterija iz *Maastrichta* (tj. ispod 60% BDP-a), ali ako se dugu opće države dodaju izdana jamstva, taj je udjel iznad razine koja se smatra podnošljivom za zemlje u razvoju (između 40% i 50% BDP-a). Dinamika rasta javnog duga opće države osnovni je izvor rizika, a ovisno o načinu njegova financiranja, povećavaju se različiti rizici. Zaduhivanjem od središnje banke (npr. prodajom državnih vrijednosnih papira) potiču se inflacijska kretanja. Ako se javni dug financira zaduhivanjem od stanovništva, poduzeća i banaka u zemlji, to može rezultirati *istiskivanjem* privatnih investicija. Zaduhivanje u inozemstvu implicira preuzimanje valutnog rizika, te ovisno o već dostignutoj razini dovodi do opasnosti od prezaduhivanja, odnosno nastupanja nelikvidnosti prema inozemstvu [7].

Iznesene deformacije i neravnoteže ukazuju na potrebu cjelovitog istraživanja interakcija između financijske i realne sfere nacionalne ekonomije u cilju identificiranja – što treba poduzeti da se osigura usklađeno sektorsko funkcioniranje i održivi rast i razvitak nacionalne ekonomije u cjelini. Nužnost takvog usmjerenja proizlazi i iz dugogodišnje disproporcije u izvozno-uvoznim aktivnostima i problema kontinuiranog ostvarivanja negativnog salda tekućeg računa bilance plaćanja. To se može, između ostalog, dovesti u vezu s tečajnom politikom, odnosno s uvoznom orijentacijom gospodarstva razvijenoj po toj osnovi. Dugotrajna neravnoteža u bilanci plaćanja rezultirala je prekomjernim vanjskim zaduhivanjem. Pokazatelji inozemne

zaduženosti za višegodišnje razdoblje za Hrvatsku i međunarodne usporedbe ukazuju na neodrživost takve dinamike zaduživanja ako se u obzir uzme koncept *debt intolerance* [8], te kritična granica vanjske zaduženosti za ekonomije u razvoju od 50% BDP-a [9], što također utječe na kreditni rejting opće države, a onda povratno i na kamatne stope na bankovne kredite.

3. Identifikacija ograničenja učinkovitijeg ekonomskog utjecaja banaka na hrvatsko gospodarstvo

U Hrvatskoj su se od antiinflacijskog programa iz 1993. izražavali različiti problemi koji su ukazivali da u znatnom dijelu izostaje potencijalno veći pozitivni ekonomski utjecaj bankovnog sektora na nacionalnu ekonomiju u cjelini. Jedno od ograničenja čija aktualnost u ekonomskoj literaturi do danas nije prestala je odabrana tečajna politika koju je u dugom razdoblju obilježila - apreciranost kune. Na tim osnovama, stvoreni su uvjeti za nedovoljnu usmjerenost gospodarskih aktivnosti na izvoz, a poticana je uvozna orijentacija poduzeća i inozemno zaduživanje. Tako formirana gospodarska struktura bitno je determinirala i potražnju za kreditima. U povezanosti s tim, a zbog različitih institucionalnih i drugih ograničenja, u poslovanju sa sektorom poduzeća kumulirali su se rizici po različitim osnovama, te su se banke u okviru svojih kreditnih politika jače orijentirale na kreditiranje sektora stanovništva. Na taj način podržavan je model privređivanja utemeljen na uvozu, potrošnji i zaduživanju, umjesto modela koji je usmjeren na proizvodnju, izvoz i zapošljavanje.

U povezanosti s funkcioniranjem takvog ekonomskog modela stvorena je i znatna *euroiziranost* hrvatske ekonomije koja predstavlja ograničenje u provođenju monetarne politike, a istodobno je i izvor različitih rizika. *Dimenzije* problema su sada takve da bi i relativno manja promjena tečaja kune u smjeru njezine deprecijacije rezultirala znatnim pogoršanjem kvalitete bankovnih bilančnih aktiva po osnovi nenaplativih kredita od poduzeća i stanovništva. Naime, u postojećoj situaciji, iako su banke prenijele valutni rizik na realni sektor, povratno su izložene *sistemskom riziku*, zbog toga što se valutni rizik pretvara u kreditni rizik [9].

Trajni problem hrvatske ekonomije predstavljaju i kamatne stope banaka na kredite. Na početku provođenja *stabilizacijskog programa* iz 1993. godine razina kamatnih stopa na bankovne kredite bila je vrlo visoka, a pad na jednoznamenkastu razinu za najveću skupinu kredita – kunski krediti s valutnom klauzulom, uslijedio je tek 2001. godine. Međutim, od tada do danas, kamatne se stope nisu spustile na razinu koja bi, po toj osnovi, pridonosila konkurentnosti hrvatskih poduzeća na globalnom tržištu. Razlika u kamatnim stopama na domaćem i inozemnom tržištu stimulirala je poduzeća i banke u Hrvatskoj da se zadužuju u inozemstvu. Unatoč činjenici da su kamatne stope banaka smanjene u usporedbi s razinom iz devedesetih godina, zbog kontinuirane prisutnosti visokih rizika u realnom sektoru, kamate na bankovne kredite u Hrvatskoj još su uvijek iznad prosjeka u *Eurozoni*. Kamatne stope na kratkoročne i dugoročne kredite poduzeća u Hrvatskoj kontinuirano su iznad tih stopa, a tijekom 2009. godine ta je razlika i povećana. U recesijskim uvjetima *kamatni spread* je u Hrvatskoj porastao na razinu koja je najveća u cijelom promatranom razdoblju, tj. na razinu iz 1999. godine. Ukratko, po osnovi kamatnih

stopa na kredite u dugom se razdoblju u dovoljnoj mjeri ne ostvaruje pozitivni ekonomski utjecaj banaka na hrvatsko gospodarstvo.

U Hrvatskoj se iskazuje i problem likvidnog bankovnog sektora i nelikvidnog realnog sektora u znatnom dijelu poststabilizacijskog razdoblja. Na temelju analitičkih podloga o dinamici dospjelih prijavljenih naloga za plaćanje pravnih osoba (prema podacima *Hrvatske gospodarske komore* i vlastitih izračuna) može se utvrditi da je osim smanjenja u razdoblju 2000.-2005., taj pokazatelj u stalnom porastu, tako da je na kraju 2010. bio dvostruko veći nego u 1998., te 11% iznad iznosa u 1999., kada je nelikvidnost bila na najvišoj razini. Uz to, iz podataka o poslovanju poduzetnika u Hrvatskoj, prema podacima *Financijske agencije* (FINA), te vlastitih izračuna, uočava se problem niske razine neto obrtnog kapitala u poduzećima u Hrvatskoj. Nelikvidnost izražena *neurednim* izvršavanjem obveza dužnika po osnovi bankovnih kredita utječe na ispravke vrijednosti i rezervacije za rizike, što se preračunato na jednu kunu kredita ugrađuje u buduće kamatne stope. Prema podacima za višegodišnje razdoblje, u Hrvatskoj postoji disproporcija u ostvarivanju financijskih rezultata i ekonomskog stanja poduzeća i banaka. Istina, uspoređujući povrate na kapital bankovnog sektora u Hrvatskoj s povratima u takvim sektorima zemalja iz *užeg obuhvata* (Bugarska, Češka, Hrvatska, Mađarska, Poljska, Rumunjska, Slovačka i Slovenija), banke u Hrvatskoj čak ostvaruju ispodprosječne povrate na kapital. Naime, posljednjih godina taj je pokazatelj za bankovni sektor u Hrvatskoj bitno determiniran izvršenim dokapitalizacijama banaka prije nego što se utjecaj globalne financijske i gospodarske krize proširio i na hrvatsku ekonomiju. Međutim, u recesijskim uvjetima, kada sektor poduzeća (kao npr. u 2010.) iskazuje negativni konsolidirani financijski rezultat, ostvarivanje i minimalnih povrata na kapital u bankovnom sektoru, percipira se često kao značajna disproporcija, koja implicira da teret krize nije ravnomjerno raspoređen i da se ne ostvaruje na odgovarajući način pozitivni ekonomski utjecaj banaka na hrvatsko gospodarstvo. Iz podataka *Hrvatske narodne banke* (HNB) o financijskim rezultatima i ekonomskom stanju banaka uočava se također i procikličnost bankovnih politika rezerviranja za rizike. Ukupni ispravci vrijednosti i rezerviranja u odnosu na ukupne plasmane i izvanbilančne obveze smanjivali su se kontinuirano od 2000. do 2008., a nakon toga, u recesijskom razdoblju su se povećavali. Drugim riječima, izostaje sustavna politika koja bi osiguravala protuciklično djelovanje. Navedene ilustracije ukazuju da su u istraživanju disproporcija koje nastaju u hrvatskoj ekonomiji potrebni bitno drukčiji pristupi od onih koji su se primjenjivali do sada. Naime, potrebno je znatno više nego do sada u obzir uzimati međuovisnost monetarnih i realnih kretanja, tj. njihove učinke na performanse nacionalne ekonomije u cjelini.

4. Povezanost ograničenja s različitim potencijalnim utjecajima

Ekonomska istraživanja u Hrvatskoj ukazuju na različite potencijalne uzroke nastalih problema u funkcioniranju hrvatske ekonomije. Ovdje se iz šireg obuhvata izdvajaju *područja* potencijalnih čimbenika koja mogu biti relevantna u kontekstu razmatranja njihove povezanosti s deformacijama i neravnotežama nastalim u interakcijama

bankovnog i realnog sektora. To su utjecaji s *područja* monetarne i tečajne politike, financijske i tržišne discipline, financijskih institucija i tržišta, te relacije *regulacija-struktura-koncentracija-konkurencija*. U suvremenim uvjetima vođenje učinkovite monetarne politike determinirano je različitim čimbenicima koji do danas, osobito u dijelu koji se odnosi na djelovanje *transmisijskog mehanizma*, nisu do kraja ni istraženi. Istraživanja provedena u Hrvatskoj pokazuju da rezultati nisu jednoznačni, te da bitno ovise o podacima, metodologiji i promatranom razdoblju. Središnje banke nisu u mogućnosti izravno utjecati na sve novčane tijekove, s obzirom da o dijelu njih, u procesu stvaranja novčane ponude, odlučuju autonomno i drugi subjekti. Pri provođenju monetarne politike javlja se također i problem *konfliktnosti* ciljeva, pa se u usmjeravanju na ostvarenje jednog od njih može zapostaviti postizanje drugih.

Postoji podudarnost u kretanju, ali u obrnutom smjeru, osnovnih monetarnih agregata i nastajanja i/ili održanja opće nelikvidnosti u gospodarstvu tijekom razdoblja 1998.-1999. i 2008.-2009. Međutim, nelikvidnost je posljedica djelovanja različitih čimbenika. Stoga je u tom kontekstu potrebno obuhvatnije istraživanje utjecaja monetarne politike na nastajanje i održanje problema nelikvidnosti. Utjecaji monetarne politike na nastajanje i/ili održanje deformacija i neravnoteža moraju se, naime, promatrati u povezanosti s drugim čimbenicima (potencijalnim uzrocima) s obzirom da je njezino provođenje u vrlo dugom razdoblju pod ograničenjima odabrane tečajne politike, znatnih izloženosti sektora različitim rizicima i imperfektnostima u financijskoj i realnoj sferi. Naime, čak i kada je monetarna politika bila ekspanzivna u smislu generiranja monetarne baze, to nije uvijek rezultiralo povećanjem kreditne aktivnosti banaka prema poduzećima, tj. ostvarivao se monetarni multiplikator ispod 1 (kao npr. u 2009. i 2010. godini, što se može izračunati iz podataka HNB-a o kretanju monetarnih agregata u tim godinama).

Moguće je također identificirati da postoji povezanost tržišne i financijske discipline, te upravljanja rizicima s nastalim deformacijama i neravnotežama. *Obrazac* po kojem je funkcionirala nacionalna ekonomija u devedesetim godinama, s tog aspekta, prepoznatljiv je u pojedinim segmentima i danas. To se osobito odnosi na neurednost izvršavanja obveza i nedostatnu pravnu zaštitu vjerovnika. Posljedice su - ugrađivanje visoke premije za rizik neplaćanja u cijenu kredita i povećanje opće nelikvidnosti. Pri tome treba uzeti u obzir i da kreditni rejting države bitno određuje uvjete u kojima funkcionira financijski i realni sektor ekonomije. Čimbenici koji određuju premiju za rizik zemlje utječu i na trošak zaduživanja poduzeća. Stoga bi izostanak *fiskalne prilagodbe* u Hrvatskoj negativno utjecao na ekonomiju, tj. povećale bi se premije rizika u prinosima državnih obveznica, a to bi dalje utjecalo i na kamatne stope na kredite. Deformacije i neravnoteže u hrvatskoj ekonomiji povezane su i s funkcioniranjem financijskih tržišta i institucija. Tržišne kapitalizacije dionica i obveznica pokazuju da je hrvatsko tržište kapitala nerazvijeno, te da poduzeća nisu znatnije orijentirana na financiranje emisijom vrijednosnica. Razmatranje bankovnog kreditnog tržišta sa stajališta ocijenjene ponude i potražnje ukazuje na njihovu veliku ovisnost o kretanjima na svjetskom financijskom tržištu.

Iz relacije *regulacija-struktura-koncentracija-konkurencija* bankovnog sektora ne ostvaruje se u dovoljnoj mjeri konkurentni uvjeti za poduzeća sa stajališta cijene kredita i bankovnih usluga. Udjeli prvih pet banaka u Hrvatskoj, prema podacima

Europske središnje banke veći su od prosjeka *Eurozone* i *Europske unije*, te iznad prosjeka zemalja iz *užeg obuhvata*, a i *Hirschmann-Herfindahlov indeks* za bankovni sektor u Hrvatskoj u cijelom je promatranom razdoblju iznad prosjeka zemalja iz *užeg obuhvata*. Koncentracijski omjeri razmatrani, prema podacima HNB-a za razdoblje 2002.-2010., pokazuju da se u tom razdoblju povećao udio prve tri i prvih pet banaka. U recesijskom razdoblju povećana je razlika između udjela kamatnih prihoda i kamatnih troškova u prosječnoj imovini, što znači da povećana koncentracija (suprotno tezama dijela suvremenih empirijskih istraživanja) nije pridonijela povećanju konkurencije, koja bi se odrazila na smanjenje udjela kamatne razlike u prosječnoj imovini. Prema podacima *Međunarodnog monetarnog fonda* za razdoblje 2004.-2009., povrati na kapital i povrati na imovinu pokazuju da bankovni sektor u Hrvatskoj u promatranom razdoblju ostvaruje iznadprosječni povrat na imovinu i ispodprosječni povrat na kapital u usporedbi s prosjekom za bankovne sektore zemalja iz *užeg obuhvata*. Međutim, na razinu povrata na kapital u bankovnom sektoru u Hrvatskoj bitno su utjecale dokapitalizacije izvršene prije nastupanja aktualne globalne financijske i gospodarske krize. Ukratko, ostaje problem ostvarivanja uvjeta u kojima će banke dostizati odgovarajuću razinu profitabilnosti, a poduzeća po osnovi kamata na bankovni kredite biti istodobno konkurentna na globalnom tržištu.

5. Pretpostavke učinkovitijeg ekonomskog utjecaja banaka na hrvatsko gospodarstvo

Za otklanjanje posljedica nastalih sektorskih promjena u hrvatskom gospodarstvu i povezano s tim nezaposlenih resursa, visoke stope nezaposlenosti i niske stope zaposlenosti, te za promjenu ekonomskog modela prekomjerno determiniranog agregatnom potrošnjom financiranom zaduživanjem, potrebna je cjelovita promjena sustava privređivanja koji stimulira potrošnju, uvoz i zaduživanje - u sustav koji stimulira proizvodnju, investicije, izvoz i zapošljavanje. Jurčić i Vojnić [10] i Buturac et al. [11] naglašavaju da je potrebno definirati model razvitka hrvatskog gospodarstva, koji će se zasnivati na izvoznoj orijentaciji, a osobito na prerađivačkoj industriji kao ključnom izvoznom sektoru. Hrvatska treba industrijsku politiku čiji bi cilj bio podizanje proizvodnosti, profitabilnosti i međunarodne konkurentnosti nacionalnih industrija izgradnjom optimalne industrijske strukture [12].

Nužno je ugrađivanje stimulativnih kriterija za proizvodnju, investicije, izvoz i zapošljavanje u sve pojedinačne ekonomske politike, pa onda i monetarnu politiku, ali i u kreditne politike banaka kako bi se njihovom alokacijskom ulogom utjecalo na rast i razvitak nacionalne ekonomije. To je u skladu s tezom u Beck et al. [13] da su bankovni krediti poduzećima pokretačka snaga pozitivnog učinka financijskog razvitka na ekonomski rast. Pretpostavka za to je i reduciranje znatnih rizika koji po različitim osnovama postoje u sektoru poduzeća. Naime, otklanjanjem različitih oblika tržišne i financijske nediscipline utjecalo bi se bitno na smanjenje deformacija i neravnoteža u hrvatskoj ekonomiji, a osobito nelikvidnosti i deficita salda konsolidirane opće države. Provođenje tržišne i financijske discipline pridonijelo bi

smanjenju rizika po različitim osnovama, a to bi smanjilo premije za rizik u strukturi kamatnih stopa. Smanjenjem kamatnih stopa na bankovne kredite otklonio bi se jedno od ključnih razloga nekonkurentnosti hrvatskih poduzeća, potaknule investicije i ukupne gospodarske aktivnosti. Poticanjem razvitka financijskih tržišta pridonijelo bi se povećanju konkurencije između različitih oblika financiranja poduzeća (emisijom vrijednosnica i bankovnih kredita), te povećala kvaliteta informacija o bonitetu sudionika na tržištu, što bi povratno koristilo i smanjenju rizika s kojima se banke suočavaju u kreditiranju poduzeća. To je u skladu s tezom u Grossman i Stiglitz [14] da tržište kapitala može stimulirati proizvodnju informacija o poduzećima s pozitivnim implikacijama na alokaciju kapitala [15].

Mjerama na području *regulacija-struktura-koncentracija-konkurencija* bankovnog sektora utjecalo bi se na ostvarivanje tržišne i financijske discipline, smanjenje rizika po različitim osnovama, smanjenje kamatnih stopa, problema nelikvidnosti, procikličnosti bankovnih rezerviranja. Osmišljavanjem načina kompenziranja gubitaka u konkurentnosti izvoznog gospodarstva, zbog dugogodišnjeg provođenja politike aprecirane kune, reducirali bi se u budućnosti problemi koje odabrana tečajna politika generira na tom području. To bi pridonijelo otklanjanju disproporcija u izvozno-uvoznim aktivnostima i smanjivanju negativnog salda tekućeg računa bilance plaćanja, te reduciranju problema inozemnog zaduživanja. U smislu Mundell-Flemingovog modela [16], pridonijelo bi ostvarivanju unutarnje i vanjske ravnoteže pomoću monetarne i fiskalne politike. Mjerama smanjenja *euroiziranosti* hrvatske ekonomije smanjili bi se valutni rizici realnog sektora i sistemski rizik koji po toj osnovi ima bankovni sektor.

6. Zaključak

U radu su identificirana različita ograničenja učinkovitijeg ekonomskog utjecaja banaka na hrvatsko gospodarstvo i razmotreno njihovo nastajanje u povezanosti s različitim potencijalnim utjecajima. Iako pristup obradi ove teme, zbog ograničenih *dimenzija* rada, nije uključio šire elaboriranje teorijskih i empirijskih osnova, a za deformacije i neravnoteže nisu uključivane detaljne kvantifikacije, nego sintetizirani nalaz, provedenom se analizom potvrđuje postavljena hipoteza. Naime, ograničenja učinkovitijeg ekonomskog utjecaja banaka na hrvatsko gospodarstvo treba razmatrati u kontekstu deformacija i neravnoteža identificiranih u točki 3., te u povezanosti s potencijalnim uzrocima iznesenim u točki 4. U vezi s tim, kao što je u točki 5. navedeno, postoje mogućnosti otklanjanja identificiranih deformacija i/ili neravnoteža, čime bi se stvorili uvjeti za učinkovitiji ekonomski utjecaj banaka na hrvatsko gospodarstvo.

U daljnjim istraživanjima, na detaljnijim analitičkim podlogama, potrebno je cjelovito analizirati uzročno-posljedične veze između pojedinih varijabli monetarnih i realnih kretanja i nastalih deformacija i neravnoteža, te na temelju toga pristupiti osmišljavanju konkretnih mjera za njihovo otklanjanje.

7. Literatura

- [1] Krnić, B. (2010). The Role of Banks in the Economic Development of the Small Open Economy: The Republic of Croatia, *Proceedings of the 2nd International Conference "Vallis Aurea" Focus on: Regional Development*, ISBN 978-953-7744-06-09, ISBN 978-3-901509-76-6, Editor Branko Katalinic, Published by Polytechnic of Pozega, Croatia & DAAAM International Vienna, Austria, 2010., pp. 0631-0639.
- [2] Knoop, Todd A. (2008). *Modern financial macroeconomics: panics, crashes, and crises*, Blackwell Publishing. ISBN 978-1-4051-6181-7.
- [3] Northcott, C. A. (2004). Competition in Banking: A Review of the Literature. *Bank of Canada Working Paper 2004-24*, June 2004, ISSN 1192-5434. Dostupno na: <http://www.bankofcanada.ca/en/res/wp/2004/wp04-24.pdf> Pristup: 08-05-2010.
- [4] Krnić, B. (1999). Visoke aktivne kamatne stope banaka: uzroci i moguća rješenja, *Ekonomija Economics - časopis za ekonomsku teoriju i politiku*, 1998./1999., 5(3): 319-352, ISSN 1330-0636.
- [5] Babić, M. (2006). *Od dezinflacije u zaduženost: Hrvatska privreda 1994-2004.*, Binoza Press i Ekonomski fakultet Zagreb.
- [6] Čondić-Jurkić, I. (2010). Analiza sektorskih promjena u hrvatskom gospodarstvu između 2000.-2007. godine, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 8(1): 173.
- [7] Jurković, P. (2002). *Javne financije*, Zagreb: Masmedia. ISBN 953-157-426-1.
- [8] Reinhart, M.C., Rogoff, S.K., Savastano, A.M. (2003), Debt Intolerance, *NBER Working Paper Series*, No. 9908.
- [9] Radošević, D. (2010). Strategija liberalizacije kapitalnih tokova Hrvatske s inozemstvom, *Ekonomski pregled*, 61(12): 725-768. ISSN 0424-7558.
- [10] Jurčić, Lj. i Vojnić, D. (2011). Quo vadis Croatia? Od samoupravnog socijalizma i društva blagostanja preko ekonomije i politike tranzicije do divljeg kapitalizma i tržišnog fundamentalizma – Hrvatska na putu u Europsku Uniju, *Ekonomski pregled*, 62 (12): 787-826. ISSN 0424-7558.
- [11] Buturac, G., Rajh, E., Teodorović, I. (2009). Hrvatsko gospodarstvo u svjetlu globalne recesije, *Ekonomski pregled*, 60(12): 663-698. ISSN 0424-7558.
- [12] Jurčić, Lj. (2011). Hrvatska industrijalizacija – Kad instrumenti postanu ciljevi, *Perspektive - Zagrebačka inicijativa*, 2. ISSN 1848-140X.
- [13] Beck, T., Büyükkarabacak, B., Rioja, F., Valev, N. (2008). Who Gets the Credit? And Does it Matter?, *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 4661.
- [14] Grossman, S.J., J. Stiglitz (1980). On the Impossibility of Informationally Efficient Markets, *American Economic Review*, 70: 393-408.
- [15] Merton, R. (1987). A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information, *Journal of Finance*, 42(3): 483-510.
- [16] Radošević, D. (2010). Platna bilanca, inozemna zaduženost i ekonomska politika Hrvatske, *Ekonomija/Economics*, 17(1):1-38. ISSN 1330-0636.



Photo 059. Ice / Led