

BALANSIRANJE EVROPSKIH BANKARA

Autor: Erik Nielsen

Manager-magazin, 26. jun 2006.

Danas je posebno teško da se prognozira inflacija. Naredne godine privredi EU predstoji troškovni šok i slabija tražnja. Mi se ipak usudjujemo da damo prognozu: Kamata će do kraja godine porasti na 3,5%.

Evropska centralna banka (EZB) računa u svojim internim prognozama za 2007. godinu sa stopom inflacije većom od 2 odsto, što se poklapa sa prognozom većine ostalih posmatrača. Čuvari valute međutim samo postepeno odstupaju od balansirajućeg monetarno-političkog kursa. Razlog za to je što bi agresivnije pooštavanje monetarne politike imalo za posledicu iznenadnu revalvaciju evra.

Drugi važan razlog za to je kretanje inflacije posle 2007. godine. U našem glavnom scenariju polazimo od 2 odsto u 2007. godini i 1,8 odsto u 2008. godini što bi trebalo da odgovara privremenim internim brojkama EZB.

Naravno da su takve dugoročne prognoze vezane za znatne rizike. Posebno je teško što preduzeća različito reaguju na promene troškova avansa i promene kod tražnje. Tako s jedne strane cene više rastu kod povećanih troškova avansa nego što padaju kada ti isti troškovi opadaju.

Zbog ovog asimetričnog ponašanja kada se sudare slabija tražnja i rastući troškovni inputi što predstoji privredi EU, onda je za EZB veoma teško da minimalizije rizik rasta inflacije.

Mi odavno zastupamo mišljenje da se inflatorni pritisak u EU i dalje drži u granicama, jer je rast plata i zarada čak i u periodu uspona privrede ostao skroman. Zbog sadašnje nesigurnosti želimo da objasnimo rizike vezane za ovo shvatanje. Što se tiče troškovnog pritiska četiri faktora će u narednoj godinu bitno uticati na razvoj inflacije.

Prvo Savezna vlada Nemačke će naredne godine podići porez na dodatu vrednost za 3 odsto, što će stopu inflacije u EU po našoj proceni povećati za 0,4 odsto.

Drugo, troškovi sirovina u proteklih 12 meseci su značajno porasli. Naši eksperti za sirovine prognoziraju u budućnosti stabilne cene nafte

(u evrima) i pad cene metala. Aktuelne napetosti na Bliskom istoku su jasno pokazale kojim političkim rizicima podležu ove prognoze.

Treći faktor je kretanje plata i zarada, koje pokazuju izrazitu, pozitivnu povezanost sa osnovnom inflacijom. Porast plata u EU je poslednjih godina bio neuobičajeno skroman, što je povezano sa dugotrajnim merama restrukturiranja preduzeća i straha radnika od preseljenja radnih mesta u inostranstvo. Čak i snažan rast troškova energije kojim je kupovna moć radnika dalje opala, nije ništa promenilo u tome. Postoji naravno rizik da radnici, nakon mnogo godina uzdržanosti kad je reč o platama, zatraže izvesno uskladjivanje.

Četvrti faktor je menjački kurs evra. Ovde očekujemo narednih šest meseci revalorizaciju za 2 odsto što bi povećanje uvozne cene od sadašnjih 4 odsto godišnje do kraja godine snizilo na 2 odsto. Na strani tražnje treba imati 3 faktora u vidu: u Nemačkoj i Italiji će finansijska politika naredne godine biti prilično restriktivna, što će smanjiti rast privrede EU ukupno za 0,5 odsto.

Pre svega bi povećanje poreza na dodatnu vrednost u Nemačkoj moglo znatno da oslabi privatnu potrošnju.

Dalje očekujemo da usporavanje konjunktura u SAD 2007. godine smanji privredni rast u EU za 0,1 do 0,2 odsto, ali polazimo od toga da se privreda EU – za razliku od ranije – ovoga puta može odvojiti od razvoja u SAD. Treći faktor je rast cena nafte, čiji je poslednji rast izazvao strahovanja da bi provala nasilja na

Bliskom Istoku moglo da dovede do znatnog smanjenja ponude.

Evropska centralna banka je svakako svesna ovih faktora rizika.

Pri tome je važno da

inflatorni rizici nisu bezuslovno usmereni samo na gore. Inflacija bi mogla da bude niža nego što se očekuje. U još uvek relativno opreznom ponašanju EZB – barem sa stanovišta prognoze inflacije na više od 2 odsto za narednu godinu – ogleda se nesigurnost u pogledu srednjoročnih izgleda o kretanju inflacije. Polazimo od toga da će EZB svoju najvažniju baznu kamatnu stopu do kraja godine podići na 3,5 odsto.



EUROPEAN CENTRAL BANK

KAMATE BEZ FILTERA, MOLIMO

Bazne kamatne stope rastu, ali ne i kamate na sredstva koja držimo kod banaka. Svaka, međutim, banka računa drugačije.

Banke se staraju o filteru sasvim posebne vrste, otkriva nedeljno istraživanje "kamatnog pejzaža" Nemačke koje su obavili FMH - finansijski savetnici. Umesto da povećanje kamatne stope EZB prenesu dalje na klijente one filtriraju ovo povećanje kamate. Dok su kamatne stope EZB od jeseni 2005. podignute za 0,75 odsto kamata na oročena sredstva sa fiksnom kamatom je povećana samo 0,5 odsto, izračunavaju ovi finansijski savetnici iz Frankfurta.

Još jasniju sliku daje pogled na sredstva po vidjenju. Ona donose danas samo 0,22 odsto više nego pre državnog povećanja kamate. Kod

štednje putem knjižica, još uvek najomiljenijeg oblika štednje nemačkih građana, kamata je porasla samo za 0,02 odsto.

Izuzetak za pohvalu: Kod štednih pisama banke su povećanje kamate skoro u potpunosti prenele u korist štediša. Banke su potpuno svesne ovog tvrdičluka i širokogrudno najavljuju eventualna povećanja. INGA Diba je naprimier obavestila svoje klijente o tome da želi da kamatne stope podigne po drugi put u toku jedne godine - od 2,5 na 2,65 odsto.

Jedno se ipak mora: kod kamate na kredite gustoća filtera je isto tako različita. Uprkos veće bazne kamatne stope, kamata na kredite u ratama je delimično čak i snižena. Tako za kredite sa rokom od 36 meseci efektivna kamatna stopa iznosi 7,4 odsto - dok je još u novembru 2005. bila 7,91 odsto.