

Stjepan Zdunić*

UDK 338.97:338.9:338(497.5)

Izvorni znanstveni rad

TRANZICIJSKA KRIZA I POLITIKA IZLAZA¹

Ekonomsko-politička prosudba

Autor komparativno prosuđuje dosegnutu razinu tranzicije hrvatskoga gospodarstva. Oporavak gospodarstva i dinamike rasta kriterij je prosudbe efikasnosti tranzicijskog procesa. Na osnovi toga zaključak je autora da je tranzicijska kriza u Hrvatskoj znatno dublja nego u ostalim naprednijim tranzicijskim zemljama. Razlog je tome neadekvatna makroekonomska politika, posebno u monetarno-kreditnom i bankarskom sustavu. Zaključak je autora da je potreban zaokret u makroekonomskoj politici, posebno monetarno-kreditnoj, u Republici Hrvatskoj.

Dosegnuta razina institucionalnog restrukturiranja u Hrvatskoj primjerena je ostalim naprednijim tranzicijskim zemljama kao što su Češka, Poljska, Mađarska, Slovačka i Slovenija. U svakom slučaju ima smisla uspoređivati se s tim zemljama, ali nikako s ostalim manje razvijenim tranzicijskim zemljama. To je silno važna činjenica. Kako mjerenja međunarodnih institucija pokazuju, Hrvatska je po stupnju privatizacije u skupini razvijenih tranzicijskih zemalja, iako na nešto nižoj razini. Po općoj mjeri napretka u reformskim procesima Hrvatska sasvim dobro stoji, ali su joj dosadašnji utjecaj države i povezanih interesnih skupina davali znatne negativne poene. Izostala je tzv. politička konkurencija koja, u pravilu, uvjetuje efikasnije reformske procese i bolje ekonomske rezultate. Monopolizacija političkog prostora uvjetuje slabije rezultate ekonomskih i društvenih reformi, ali i gospodarskog razvitka. Posljednji su izbori pokazali da naš narod to razumije. Prema tome, današnja vladajuća struktura mora s tim računati.

Razvitak institucija, koje znače podršku i ostvarenje reformskih procesa, u Hrvatskoj je sasvim primjeren naprednijoj skupini tranzicijskih zemalja. To je prije

* S. Zdunić, znanstveni savjetnik u Ekonomskom institutu, Zagreb. Članak primljen u uredništvu: 10. 10. 2000.

¹ Ovaj je rad priređen kao jedan u nizu priloga koji se pripremaju u Ekonomskom institutu, Zagreb s pretenzijom da budu doprinosu radu na znanstvenim osnovama koncepcije i strategije razvitka Republike Hrvatske.

svega napredak u bankarskom sektoru, to su nebankarske financijske institucije, politika konkurentnosti i institucionalna reforma privrednih subjekata. Liberalizacija cijena, vanjskotrgovinskog sistema i posebno platne bilance zemlje dosegla je visoku razinu. Liberalizacija vanjskotrgovinskog sistema, kao multilateralnih trgovinskih odnosa u segmentu pristupa stranim tržištima u okviru Svjetske trgovinske organizacije, CEFTA i Europske unije, znatno je zaostajala za procesima liberalizacije u financijskom sistemu unutar zemlje povezano s međunarodnim tržištem kapitala. No, zajedno s ulaskom u WTO započinje trgovinsko otvaranje Europske unije prema Hrvatskoj, a to je rezultat pozitivnih političkih promjena po europskim i američkim kriterijima.

Izostanak adekvatne regulacije, međutim, na području financijskog tržišta i bankarstva proizveo je znatne ekonomske štete našoj zemlji. Krajnje liberalno shvaćanje financijskog tržišta s mehanizmom privatizacije doveo je do hazardnog ponašanja u bankarskom sistemu, do pretjeranog izvoza domaće štednje, do financiranja privatizacije interesno povezanih skupina. S razvojnog stajališta to je značilo neadekvatnu alokaciju kreditnog potencijala banaka. Na kraju je to pripomoglo rastu nelikvidnosti, pa povezano s recesijom i nerealno postavljenim kamatama i intervalutarnim tečajevima, do insolventnosti, bankrota i prekomjernih stečajeva. Sve se to odvijalo i još se uvijek odvija u mnogo većem opsegu nego što bi bilo prihvatljivo za uobičajene uvjete tranzicijske recesije, koju su zabilježile i ostale naprednije tranzicijske zemlje.

Svrha institucionalnih reformi jest stvaranje konkurentnog tržišnog ambijenta koji mora inducirati proizvodno-tehnološko prilagođivanje gospodarstva sa ciljem podizanja proizvodnosti i opće ekonomske efikasnosti. U tome je osobito važna tzv. investicijska klima,² koju na prvom mjestu određuju faktori političke (ne)stabilnosti, eventualna inflacija, intervalutarni tečaj; zatim, određuju je financijski uvjeti, porezni sistem i stanje regulacije gospodarskog sustava i infrastrukturni uvjeti; treću skupinu faktora investicijske klime tvore pravni poredak i efikasnost njegovog funkcioniranja, a označavaju je, među ostalim, razina korupcije, organiziranog i neorganiziranog kriminala. Komparativno gledano Hrvatska je po indikatorima investicijske klime ponovo u rangu razvijenijih tranzicijskih zemalja, ali u pravilu pri donjem dijelu skale. To valja tumačiti - da uz manji institucionalni napor Hrvatska može zauzeti mnogo bolje mjesto, odnosno može ostvariti bolje ekonomske i socijalne rezultate od današnjih. Taj se napor danas dijelom ostvaruje borbom protiv privrednog kriminala i korupcije i unapređenjem funkcioniranja pravnog poretka. Rezultati se tek očekuju.

Karakteristika globalnih strukturnih promjena hrvatskoga gospodarstva jest ostvarenje, prema nekim analizama, relativno uravnotežene strukture zaposlenih između uslužnog i proizvodnog sektora. No, to je postignuto u regresivnom procesu smanjenja ukupno zaposlenih, tj. tranzicijska je recesija prije svega pogodila proiz-

² Vidjeti: European Bank for Reconstruction and Development: "Transition Report 1999; Ten Years of Transition, Economic Transition in Central and Eastern Europe, the Baltic States and the CIS", 1999.

vodno-izvozni sektor gospodarstva, i to smanjenjem njegovog udjela u ukupnoj privrednoj strukturi.

Iz toga proizlazi da naša nova razvojna strategija mora stvoriti uvjete za obnavljanje i unapređenje tog gospodarskog sektora kao faktora ubrzanja rasta. Budući da je riječ o recesijskom procesu uravnoteženja privredne strukture, razvojna strategija ubuduće mora tretirati uslužni sektor gospodarstva (promet, turizam, trgovinu; društvene djelatnosti) u mjeri u kojoj on uvjetuje dalji razvitak.

Makroekonomska djelotvornost mjerena stopom rasta BDP, stabilnošću fiskalne i platnobilančne ravnoteže, odnosno održivosti njihovih deficita, stabilnošću cijena i stabilnošću intervalutarnog tečaja, veoma je različita u pojedinoj tranzicijskoj zemlji. Kao presudnu mjeru makroekonomske stabilnosti valja uzeti razinu zaposlenosti ekonomskih, ljudskih i prirodnih resursa zemlje i održivost te razine. Općenito se uzima da makroekonomskoj djelotvornosti i pogoduju liberalizacija i privatizacija, jednako kao i institucionalne reforme. Tim strukturnim reformama valja dodati politiku makroekonomske stabilizacije kao važan faktor i uvjet dinamičnog rasta i oporavka gospodarstva. Početni uvjeti tranzicijskih zemalja pod kojima je reformski proces započeo prije deset godina važan su faktor dalje uspješnosti reformi. Početni uvjeti označuju već dostignuti stupanj liberalizacije cijena, vanjsko-trgovinskog sistema i deviznog sistema i platne bilance u početku procesa tranzicije oko godine 1990. Hrvatska je u tome bila naprednija tranzicijska zemlja. Vremenom je, zbog kvarenja tih početnih prednosti ratnim zbivanjima, lošim modelom privatizacije i neusklađenom politikom liberalizacije i regulacije, te prednosti postupno gubila.

Neusklađenost, primjerice, restriktivne monetarne politike i regulacije vanjsko-trgovinskog sistema, proizveli su velike tekuće deficite u platnoj bilanci, a zatim i u državnom proračunu, odnosno u društvenim fondovima. Zbog neadekvatne razine realnog intervalutarnog tečaja i kamata i zbog liberalnog uvoznog režima i komotnog financiranja tekućeg deficita platne bilance domaća ponuda nije mogla odolijevati stranoj konkurenciji na domaćem i na svjetskom tržištu. U tim su uvjetima formirane relativne cijene u korist uvoznih sektora privrede, prije svega trgovine, što je pregrijavalo domaću potrošnju i zamjenjivalo domaću ponudu stranom. Sličan se proces tranzicije i stabilizacije odvijao i u drugim tranzicijskim zemljama, ali ne tako duboko. Toj je dubini pridonijela i naša slaba dostupnost regionalnim trgovinskim integracijama, kao što su CEFTA i EU. Iako je postojao stanoviti sistem zaštite domaćega tržišta, kao što su carine i kvote, naše je tržište, prema analizi međunarodnih institucija,³ relativno otvorenije od tržišta naših konkurenata. S tim je također povezana investicijska klima za koju je u tom aspektu važno:

- (1) Strani investicijski kapital orijentirao se na infrastrukturne sektore gospodarstva, uz uvjet državnih garancija, koje su tražene čak i u slučajevima koncesija.

³ Vidjeti: IMF Staff Country Report, No. 007, January 2000.

- (2) U privatizacijskim procesima strani je kapital orijentiran na efikasne infrastrukturne sisteme kao što su telekomunikacije ili na veoma pojedinačne proizvodne sisteme i poduzeća sa sigurnim dividendama; prihodi od tih privatizacija odlaze bilo u proračun, bilo u HFP, ovisno o zakonskoj regulativi i o tekućim potrebama države.
- (3) Ulaganja stranog kapitala u bankarski sektor privrede praktički su u završnoj fazi; u tom se sektoru može reći da je privatizacija uz pomoć stranih ulagača veoma dosljedno provedena; dosljednije nego u bilo kojoj tranzicijskoj zemlji, osim eventualno u Mađarskoj. Realnost očekivanja da će se tako bolje privući strana štednja za ulaganja u našu privredu mora se tek pokazati. Da bi se to dogodilo, investicijski bi ambijent u realnom sektoru privrede, posebno industrije, turizma i male privrede, morao biti atraktivan. U protivnom, banke u stranom vlasništvu tražit će unosnije plasmane u čitavoj regiji, osobito u zemljama CEFTA ili Pakta stabilnosti.

Iz svega proizlazi da je Hrvatska po kriteriju liberalizacije financijskog sustava, a dobrim dijelom i vanjskotrgovinskog sustava prilično odmakla, pa time zauzima dobro mjesto među razvijenijim tranzicijskim zemljama. Pitanje efikasnosti toga procesa, konkretno u aktiviranju domaćih resursa, prije svega radne snage i širih potencijala našeg gospodarstva, ostaje i dalje otvoreno.

Dosadašnja usmjerenja stranog kapitala govore o svojevrsnoj "tercijalizaciji" našeg gospodarstva i društva. U prvoj fazi tranzicije ta je tercijalizacija ostvarena regresijom⁴ proizvodno-izvoznog sektora privrede, tako da je svojevrsna "ravnoteža" uspostavljena na neodgovarajućoj nižoj razini bruto domaćeg proizvoda. Riječ je o tzv. "ravnoteži podzaposlenosti".

Prilagođivanje realnog sektora privrede makroekonomskim uvjetima stabilnosti, prije svega apreciranoj kuni, visokim realnim kamatama i izvedenoj skupoj radnoj snazi, predstavlja u hrvatskim prilikama proces koji se prilično razlikuje od ostalih tranzicijskih zemalja. Regresivan način prilagođivanja privrede smanjenoj potražnji, zbog suženja tržišta i visoke nekonkurentnosti srednjih i većih poduzeća, podržan je relativno liberaliziranim tržištem rada. To se očituje u ovome:⁵

- (1) Zakon o stečajevima i bankrotima u Hrvatskoj veoma je liberalan; po indeksu efektivnosti na samom je vrhu među naprednijim tranzicijskim zemljama;
- (2) Intervencije države u poslovne odluke poduzeća, prema intenzitetu, zajedno s Estonijom, najniže su među naprednijim tranzicijskim zemljama, a to znači da su poduzeća prilično slobodna u politici prilagođivanja uvjetima konkurencije, osobito u oslobađanju viška zaposlenih; ostale tranzicijske zemlje postavljaju veća ograničenja takvoj politici, to osobito vrijedi za Slovačku,

⁴ Pod regresijom se razumije nazadovanje u relativnom ili apsolutnom smislu, tj. po udjelu u privrednoj strukturi u uvjetima smanjenja ukupnih privrednih aktivnosti.

⁵ Vidjeti studiju EBRD, osobito poglavlje 8.

Češku, Sloveniju, Mađarsku; Poljska je u rangu s Hrvatskom, ali u uvjetima dinamičnoga razvitka.

- (3) Po kriteriju “mekog budžetskog ograničenja” Hrvatska je u rangu zemalja sa znatnim utjecajem države na održivost poduzeća u konkurentnom ambijentu; tu pripadaju intervencije države u slučajevima restrukturiranja velikih poduzeća, kao što su brodogradnja, industrija čelika i mnogi drugi pojedinačni slučajevi; omogućivanje ili podržavanje neplaćanja obveza prema državi i fondovima i izdavanje garancija za poslovne i investicijske poduhvate često su metoda podrške hrvatske Vlade, ta metoda postoji u svim tranzicijskim zemljama. To su inače najozbiljniji strukturni problemi hrvatske privrede, jednako kao i ostalih tranzicijskih zemalja. Rješenja se za taj blok gospodarstva mogu utvrditi samo u sklopu opće razvojne strategije zemlje u uvjetima liberaliziranog svjetskog i europskog tržišta; proizvodnotehnološko i vlasničko restrukturiranje tih poduzeća veoma je kompleksan problem.
- (4) Razina ostvarenog bruto domaćeg proizvoda u godini 1998. prema godini 1989. najniža je u Hrvatskoj u usporedbi s ostalim naprednijim tranzicijskim zemljama; isto vrijedi i za industrijsku proizvodnju, koja je u razdoblju 1993./1998. porasla svega 8%, a to je najniže u skupini naprednijih tranzicijskih zemalja; rast proizvodnosti hrvatske industrije prati ostale zemlje, što znači da se zaposlenost smanjivala brže nego što je to u ostalim zemljama. U Hrvatskoj je, dakle, regresivna metoda prilagođivanja konkurentnim uvjetima bila relativno raširenija. Cijena rada, unatoč tome najbrže je rasla u Hrvatskoj, a to valja pripisati različitom stupnju podcijenjenosti domaće valute u startu tranzicijskog procesa, odnosno većoj razlici intervalutarnog tečaja po paritetu kupovne snage i tržišnog tečaja u ostalim zemljama. Posljedica je toga i najbrži rast jediničnog troška rada u Hrvatskoj od bilo koje druge naprednije tranzicijske zemlje (razdoblje godina 1993./1998.). Dva su razloga “iskakanja” Hrvatske iz trenda drugih zemalja: (a) precijenjenost nacionalne valute i (b) visoka ukupna porezna davanja za društvene troškove i socijalnu skrb, zbog niske ukupne zaposlenosti. Niska ukupna zaposlenost izvedenica je regresivnog prilagođivanja privrede rigidnim tržišnim i makroekonomskim uvjetima. U tom je ambijentu model privatizacije, koji je veoma liberalno postavljen, pojačao regresivno ponašanje novih “poduzetnika”. Neregulirano, pretjerano liberalizirano financijsko i kreditno tržište sa svoje je strane tu regresiju presudno podržalo. To se očitovalo u slaboj dostupnosti kreditima za financiranje obrtnih potreba privrede. Današnja recesija pojačava suzdržanost banaka u kreditnoj podršci privredi. U takvom su ambijentu upute o potrebi smanjenja cijene rada u Hrvatskoj, kako bi naša privreda bila konkurentnija na regionalnom europskom i unutarnjem tržištu, neprovedive: niska zaposlenost inducira visoke poreze, a time i visoke troškove, zatim, aprecirana kuna inducira relativne cijene u korist neizvoznih, lokalnih sektora privrede, a to pojačava proces visokih troškova rada, ali i finalnih izvoznih proizvoda. Na taj se način pretjerano tercijalizira našu privrednu strukturu, a time se naglašeno induciraju unutarnje regionalne disproporcije budućeg razvitka.

Budući da je proces regresije industrije, poljoprivrede i građevinarstva osobito u zaposlenosti, daleko odmakao i zato što naša razvojna strategija nije utvrdila antirecesijsku politiku u posljednjih šest do sedam godina, pitanje oporavka gospodarstva i daljeg rasta postalo je veoma kompleksno. Po svemu sudeći, izvorište te kompleksnosti jesu, na prvome mjestu, makroekonomska politika i politika privatizacije. Privatizacijski su faktori stvorili nestabilan sistem upravljanja privredom i poduzećima. To izaziva potrebu stvaranja strateške ravnoteže između aktivne razvojne makroekonomske politike i u tako stvorenim novim uvjetima politike institucionalnog restrukturiranja. Podrška institucionalnom, sistemskom restrukturiranju prije svega znači: uređen sistem prava vlasništva, stabilno financijsko tržište jednako kao i tržište kapitala, svrhovito funkcioniranje komisije za vrijednosne papire, uređenost vlasničkih knjiga, prostorne i urbanističke planove, burze, reformirani mirovinski sustav u funkciji razvitka tržišta kapitala. Liberalizacija i stabilizacija svih takvih segmenata gospodarskog sustava dugotrajan su proces i zajedno s makroekonomskim ambijentom čine skupni lokacijski faktor koji djeluje manje ili više privlačno ili odbijajuće, ali oporavak gospodarstva i njegov dalji razvitak moraju otpočeti odmah. Riječ je o simultanim procesima, koje valja znati postaviti i izvoditi. Ne može se čekati da se ustanove sistemske pretpostavke razvitka, pa da tek onda započne razvitak. U nas su vidljivi stanoviti lažni perfekcionizam i shematizam, kojima se hoće naći isprika za izostanak strategije oporavka i daljeg rasta gospodarstva. Najavljena izrada razvojne strategije hrvatske Vlade morala bi u tome biti veoma izričita.

Hrvatska makroekonomska politika stabilizacije smatra da je ispunila svoje ciljeve, i to zato što je postignuta stabilnost cijena i intervalutarnog tečaja, a u prvim godinama i uravnoteženi proračun kao prve pretpostavke uspješnosti stabilizacije. Tako su nekoliko godina hrvatska Vlada i monetarna vlast djelovale suglasno, zajednički pripisujući sebi uspješnost stabilizacijskog programa. Vlada je, međutim, propustila uočiti svoju odgovornost za oporavak i izlazak iz tranzicijske recesije hrvatskoga gospodarstva. Iako su cijene i tečaj bili u stabilnim okvirima, pogoršavali su se ostali indikatori ekonomske ravnoteže i stabilnosti. Rasli su vanjski dug i tekući deficit platne bilance, zaposlenost je dostigla neodrživo nisku razinu. Paradoksalno, indikatori vanjske likvidnosti zemlje bili su zadovoljavajući. Odnos kratkoročnoga duga i službenih deviznih rezervi bilo je i još je uvijek zadovoljavajuće, odnos baznog novca i novčane mase osobito je zadovoljavajući. To je omogućilo stabilnost intervalutarnog tečaja. Uporno održavanje takvog odnosa držalo je i cijene na unutaršnjem tržištu relativno stabilnima. Remećenje te stabilnosti proizvedeno je, u posljednjim mjesecima, uvoznom i donekle troškovnom inflacijom. No, monetarna će politika, bez teškoća uz cijenu recesije vratiti rast globalnog indeksa cijena u zadane okvire. Vanjska likvidnost i sve liberalniji vanjskotrgovinski sistem to će lako omogućiti. Obilatiji turistički priljev stranog novca pojačat će ponudu na deviznom tržištu, što će omogućiti održavanje vanjske likvidnosti zemlje, a poboljšat će i unutarnju kunsku likvidnost, uz strogu kontrolu da ona raste nižom stopom od devizne likvidnosti. Vanjsku likvidnost i stabilan aprecirajući tečaj

podržavat će i prihodi od privatizacije banaka, telekomunikacija i drugih financijskih institucija uz pomoć stranaca. Prihodi od vanjske privatizacije podržavat će pokrivanje tekućeg proračunskog deficita zajedno s deficitima društvenih fondova.

Politici stabilizacije operativni je cilj uspostavljene "odnose ravnoteže" dugoročno održati. To znači, relativni bi odnosi cijena lokalnog i izvoznog sektora morali ostati nepromijenjeni, tj. osnovni uvjeti proizvodnje morali bi ostati isti. To ujedno znači i održavanje iste realne vrijednosti dugova, sklopljenih uz devizne klauzule, a to je važno za privatni i državni sektor, koji su prezaduženi. Moglo bi se reći da postoji stanoviti interesni lobistički savez subjekata koji to podržavaju. Lobistički savez koji bi podržavao zaokret ekonomske politike u smjeru podrške proizvodnji, izvozu i oporavku zaposlenosti radne snage i domaćih resursa zasad ne dominira javnom scenom. To je uočljivo u našoj političkoj strukturi, uključivši stranke, Sabor i Vladu.

Dosad je međunarodna financijska javnost, zajedno s breton-vudskim institucijama, podržavala hrvatsku koncepciju gospodarske stabilnosti, osobito u aspektu vanjske likvidnosti. No, danas se čuje sve više primjedaba, koje upozoravaju na upitnost održivosti te stabilnosti na srednji i dulji rok.

Hrvatska razvojna strategija na depresivno stanje hrvatskog gospodarstva reagira veoma pasivno. Ona naglašava da je politika restrukturiranja jedina metoda za prevladavanje i izlaz iz stanja depresije, ali su iz dosadašnje analize vidi da u reformskim procesima Hrvatska ne zaostaje za drugim tranzicijskim zemljama. Dapače, u posljednjim mjesecima nadmašuje tempo ostalih. Poglavito u procesima privatizacije bankarskog i financijskog sektora, koji zadovoljavaju sve komotne kriterije globalizacije. Proces liberalizacije, reformi i globalizacije u financijskom sektoru odmakao je daleko ispred liberalizacije vanjskotrgovinskog sistema i uključivanja hrvatskog gospodarstva u trgovinske integracije, globalne i regionalne, kao što su WTO, CEFTA, EU i Pakt stabilnosti. Očigledna je nekoordiniranost među fazama i blokovima reformskih procesa u našoj razvojnoj strategiji.

Reformski procesi, izgradnja tržišnih institucija i mehanizama, u Hrvatskoj nisu dali onakav rezultat, kakav se pretpostavlja da su dali u ostalim tranzicijskim zemljama. Potrebno je postaviti racionalno pitanje: što je razlog da je razvojna djelotvornost reformskog procesa u Hrvatskoj najniža među svim naprednijim tranzicijskim zemljama? Naši početni uvjeti, zbog raspada države i tržišta, sigurno su djelovali retrogradno. Ostale, pak, tranzicijske zemlje izašle su iz rigidnijeg planskog sustava, nego što je to bio hrvatski. Hrvatska je privreda, međutim, kao prednost imala već visoko decentraliziran tržišni model odlučivanja. Istina, nije postojalo tržište kapitala i radna je snaga bila visoko socijalno zaštićena, što je impliciralo socijalizaciju ekonomskih i socijalnih rizika. Kao najvažniji nepovoljan faktor ostaje činjenica slabog pristupa europskim regionalnim tržištima naše izvozne privrede. No, čak i veća pristupnost, zbog dosadašnjeg modela makroekonomske politike, ne bi garantirala bolje rezultate od postignutih. Politika izlaza iz depresivnog stanja našeg gospodarstva, ali i iz stanovite društvene ravnodušnosti, moralo bi stoga poći od redefiniranja i preispitivanja naše makroekonomske politike,

posebno monetarne i kreditne i odgovarajućih segmenata reformi, posebno privatizacije. Preispitivanje privatizacije važno je zbog povezanosti i važnosti toga segmenta ukupnih reformi s koncepcijom oporavka i razvitka gospodarstva.

Makroekonomska politika, pak, važna je u segmentu monetarne i kreditne politike, osobito zbog znakova recesijskog suzdržavanja plasmana bankarskog sustava realnom sektoru privrede, ali je restrukturiranje bankarskoga sektora u segmentu privatizacije i liberalizacije daleko odmaklo. Regulacija bankarskog sustava svodi se na međunarodne standarde iskazane raznim indikatorima formalne naravi, za koje se djelotvornost u našim prilikama tek mora pokazati. Odnos regulacije i liberalizacije u bankarsko-financijskom sustavu delikatno je pitanje. Osobito zbog mogućnosti utjecaja razvojne politike na bankarski sustav. Zbog toga je, delikatna nadzorna funkcija Hrvatske narodne banke u segmentu kriterija po kojima funkcionira. Pretpostavka velikog konkurentnog tržišta, koja je implicirana u međunarodnim standardima, može biti u konfliktu s lokalnim uvjetima i kriterijima. Nadzorna funkcija u tome kontekstu uvjetovana je postojanjem nacionalne valute, odnosno monetarnog suvereniteta ili preuzimanjem eura odnosno napuštanjem monetarnog suvereniteta. Današnje su rasprave kod nas o monetarnom suverenitetu prema "euro-izaciji" dalekosežne. Tu je bitno uočiti, našu razinu razvijenosti, odnosno stanje faktora koji su pretpostavka za ulazak u europsko valutno područje i optimalan rok napuštanja monetarnog suvereniteta. U našim se javnim raspravama uočava zanemarivanje upravo tih bitnih uvjeta euro-izacije. Privatni interesi, zbog financijsko dužničko-vjerovničkog stanja, podržavaju ranu euro-izaciju, a da bi se zaobišli efekti eventualnih devalvacija, odnosno proizvodne orijentacije u makroekonomskoj politici. Očigledan je konflikt interesa različitih povezanih lobističkih skupina i općeg društvenog interesa, kojem bi cilj bio izlazak iz depresije i podizanje blagostanja naroda. Taj bi konflikt valjalo rješavati u dinamici, koju bi morala utemeljiti razvojna strategija. To ne bi smio biti slab kompromis, već bi to moralo biti jasno narodnosno određeno. Hrvatska politika mora moći prevladati te posebne parcijalne interese i utvrditi jasne društvene kriterije razvitka. To je krupno pitanje našeg gospodarskog i društvenog ustroja. Ekonomska korist od prihvaćenog društvenog kriterija mora nadmašiti parcijalne gubitke. To je prostor za društveni konsensus. Ostvarenje tako zacrtanoga cilja stvar je konkretne strategije. Proces globalizacije i ulazak u regionalne ekonomske integracije još će jače izazvati potrebu utvrđivanja takve strategije. To bi bila u stanovitom smislu prijelazna, fazna strategija do postizanja utvrđenih ciljeva, kao što je pristup valutnom području eura.

Oslonac hrvatske razvojne strategije isključivo na spontanost politike reformi, institucionalnog i proizvodno tehnološkog restrukturiranja u uvjetima rigidne makroekonomske politike stabilizacije dao je neprihvatljivo slabe rezultate. Regresivno prilagođivanje privrede rigidnim uvjetima makroekonomske politike bitno je umanjilo ulogu proizvodnog sektora gospodarstva, osobito potencijalno dinamičnog dijela malih i srednjih poduzeća. Liberalizacija tržišta, tj. sloboda ulaza i izlaza na njega, dala je u Hrvatskoj najslabije rezultate u odnosu na razvijene tranzicijske zemlje. Poduzetnički hrvatski duh kao da je sasvim zakazao.

Liberalizacija ulaza i izlaza na tržište nije ništa manja nego u ostalim zemljama, ali su bolji rezultati izostali. Smanjenje ponude, odnosno proizvodnje i zaposlenosti, u već postojećim srednjim i većim poduzećima, koja su se oslanjala na unutarnje restrukturiranje proizvodnje, tehnologije, vlasništva i upravljanja, bilo je veće nego u svim ostalim usporedivim zemljama. Odgovornost makroekonomske politike za takvo stanje ne može se zaobići. Relativna izoliranost hrvatskoga ekonomskog prostora tražila je prilagođivanje makroekonomske politike upravo tim uvjetima. Dogodilo se, međutim, suprotno: najrigidnija politika proizvela je, upravo zbog uvjeta izoliranosti, još veću kontrakciju proizvodnje i zaposlenosti od uobičajene tranzicijske recesije. Liberalizacija i nepostojanje adekvatne regulacije u bankarskom sustavu dali su perverzne rezultate u privatizaciji realnog sektora privrede. Inducirane visoke realne kamate, više od granične profitne stope na uloženi kapital, u uvjetima aprecirane kune i "skupe" radne snage, morale su proizvesti odvratanje bankarskog sektora od financiranja investicija i obrtnih potreba privrede. Tako podržavana loša investicijska klima usmjerila je strani kapital na vlasnička ulaganja u druge sektore gospodarstva, zaobilazeći proizvodni sektor, tj. direktne investicije.

Razvitak malih i srednjih poduzeća, kao propulzivnog sektora privrede, bitno je ograničen tako formiranim lošim investicijskim ambijentom. Osobito je jak faktor lošeg ambijenta antiinflacijska makroekonomska politika usredotočena na smanjenje agregatne potražnje. Postojeća veća i srednja poduzeća morala su se prilagoditi većim prosječnim troškovima nastalima smanjenjem ponude suženom tržištu. To je suženje nastalo, kako zbog prostorno-geografskog raspada tržišta, tako i zbog izrazito prorecesijske makroekonomske politike. Problem prostorno-geografskog smanjenja tržišta mora biti riješen ulaskom u WTO, u CEFTA i priključenjem sporazumu o stabilizaciji s Europskom unijom i pristupanju Paktu o stabilnosti. No, te će regionalne trgovinske integracije još više izoštriti pitanje prorecesijske naše makroekonomske politike. U prvoj fazi tzv. "asimetrične liberalizacije" trgovine osjetit će se stanoviti porast našega izvoza. Napuštanjem asimetričnosti, zaoštrit će se konkurencija na domaćem tržištu.

S makroekonomskog stajališta, kako je već rečeno, glavni su faktori loše investicijske klime visoke realne kamate, aprecirani tečaj nacionalne valute i relativno skupa radna snaga. Rezultat je toga nekonkurentnost domaće ponude na unutarnjem i na vanjskom tržištu. Konkurentne nam zemlje s makroekonomskom politikom djelovale su tako da su relativne cijene na robnom tržištu, kao i na tržištu radne snage, formirane u njihovu korist. Hrvatska je već u startu prisiljavala svoju privredu da većom proizvodnošću i tehnološkim napretkom alimentira, nadoknadi efekte aprecirane kune, implicirane visoke kamate i skupu radnu snagu. Zemlje konkurentne nama o tome su vodile računa, pa su u startu znatno deprecirale svoje valute i time učinile jeftinijom svoju radnu snagu i izvoznu robu i usluge. U daljem procesu razvitka te zemlje postupno apreciraju svoje valute, ali u okvirima sposobnosti alimentiranja zbog toga izgubljene konkurentnosti povećanjem proizvodnosti svojih gospodarstava. One će u primjerenom roku dostići dugoročan ravnotežni intervalutarni tečaj, koji će omogućivati i neće ugrožavati tada dostignutu punu zaposlenost njihovih privreda. Hrvatska razvojna strategija naprosto je u startu

precijenila svoju valutu znatno iznad konkurentne mogućnosti svoje privrede i time je proizvela i produbila recesiju. Riječ je o strateškim odrednicama koje se svode na ovo: (1) nama konkurentne zemlje svojom su monetarnom politikom nadoknadile globalnu nižu proizvodnost svojih privreda i time su održale mnogo višu razinu zaposlenosti; to im je omogućilo relativno niže opterećenje proizvodnje poreznim davanjima i transferima; (2) hrvatska monetarna politika suprotstavila je, pak, svako pojedinačno poduzeće stranoj konkurenciji, kao da je ono doseglo proizvodnost i efikasnost konkurentne ponude; budući da je takvu poziciju mogao održati tek manji broj poduzeća, prekomjerno se smanjila zaposlenost, da bi se održala pozicija na tržištu, ali je često rješenje bilo izlazak sa tržišta. Pritisak na restrukturiranje i smanjenje proizvodnje bio je veoma intenzivan, pa je zato ponudbena reakcija srednjih i većih poduzeća izostala, a intenzivirali su se stečajevi i likvidacije. Posebno zbog smanjene mogućnosti proračunskih transfera, kao posljedice recesijskog ambijenta i slabe izdašnosti poreznih prihoda.

Iz toga proizlazi da makroekonomska politika u monetarnom i tečajnom aspektu djeluje kao lokacijski faktor koji odvrtačuće djeluje na strane i domaće investitore. Komparativne kalkulacije navode strane investitore na zaključak da je mnogo unosnije investirati u nama konkurentne zemlje, osobito u sektoru srednjih poduzeća, iako je stupanj liberalizacije i deregulacije približno isti. Budući da se faktori potražnje pritom odmjeravaju u regionalnim okvirima CEFTA i Europske unije, najčešće se pokaže da je profitabilnije ulagati u nama konkurentne zemlje s jeftinijim radom, kreditima i kapitalom.

U Hrvatskoj je turizam djelatnost s europskom potražnjom, koja počiva na izvanrednoj prirodnoj renti, a zatim na mogućnosti supstitucije prijeko potrebnih inputa jeftinijim konkurentnim uvozom. Kreditna podrška također sve češće dolazi iz konkurentnih zemalja. Turizam, zapravo, više ovisi o europski uvjetovanoj potražnji i komparativnoj prednosti zemlje, nego o politici restrukturiranja i ulaska stranog kapitala. Dakle, u postojećim je uvjetima dodatna potražnja dovoljno inducirala domaću ponudu, osobito ako je omogućena dobrim pristupom obrtnom kapitalu i izvorima financiranja investicijskog održavanja. Čak je i u nesređenim uvjetima privatizacije, uz malu potporu reprogramiranja dugova, potražnja dala svoj učinak u oporavku turističkog sektora gospodarstva. Taj bi učinak bio očigledno znatno veći da turistička potražnja jače inducira ponudu u drugim regijama, koje bi je morale opskrbljivati. Zbog jake supstitucije domaće ponude stranom, učinak je znatno umanjen. Jačom domaćom ponudom dohodni multiplikator, osobito među-regionalni, bio bi znatno veći, a to bi povećalo globalnu stopu rasta BDP.

Nedvojbeno je potreba da se politika restrukturiranja i reformi uravnoteži s makroekonomskom politikom. Efekti politika institucionalnog restrukturiranja dugoročni su, a makroekonomskom politikom mogu se očekivati rezultati već u kraćem roku. Stoga je potrebno usklađivanje tih politika u razvojnoj strategiji. Današnji razvojni trenutak stoga zahtijeva promjene u makroekonomskoj politici sa svrhom uspostave relativnih cijena u korist izvozne i uvozne konkurenciji izloženih sektora privrede. Osim toga mora biti ispunjen uvjet zadržavanja zadanog i prihvatljivog globalnog indeksa rasta cijena! Isključivi oslonac na strukturne

politike, uz zadržavanje iste makroekonomske politike, postupno će oživljavati privredu, ali presporo za današnje naše potrebe i naše mogućnosti.

“Status quo” makroekonomske politike znači stabilnost današnje nominalne razine intervalutarnog tečaja naše nacionalne valute. Ta se razina održava već godinama. U prvoj fazi stabilizacijskog razdoblja to su omogućivali različiti izvori ponude stranog novca na deviznom tržištu: dijelom od proizvodnog izvoza, ali znatno i iz drugih izvora, kao što su doznake iseljenika, zaduživanja u inozemstvu, aktiviranje neevidentirane devizne štednje naših građana, i slično. Budući da je remonetizacija u potražnji realnog novca zaustavljena znatno prije faze pune zaposlenosti gospodarstva, intervalutarni je tečaj stabiliziran na razini visoke apreciranosti. Ta se razina održava već duže nego što je uobičajeno. Privreda se svojom proizvodnošću, kako je već pokazano, toj razini prilagodila regresivnom metodom. Bivši neproizvodni izvori alimentiranja devizne ponude u posljednjim mjesecima i godinu ili dvije unaprijed zamijenjuju prihodi od privatizacije u kojoj su kupci stranci. To su “kapitalni prihodi” proračuna, koji u svom deviznom aspektu osiguravaju dovoljnu ponudu za održavanje intervalutarnog tečaja stabilnim, a u svom financijskom aspektu financiraju tekući deficit državnog proračuna. Na taj se način održava tekuća javna potrošnja (mirovine, socijalna skrb, zdravstvo, državna potrošnja) smanjenjem imovine rezidenata u korist nerezidenata.

U današnjim je prilikama Hrvatska, zbog dostignute razine vanjskog i unutarnjeg duga, znatno suzila manevarski prostor strategiji razvitka. Dalje zaduživanje na svjetskom financijskom tržištu za financiranje javne investicijske i tekuće potrošnje ili dalje zaduživanje privatnog sektora, koji je dosad bio glavni generator stvaranja visokog tekućeg deficita platne bilance, osobito ekspanzijom uvoza 1997., mora biti sukladno sa prilično preciznim kriterijima: (a) stopa rasta ukupnog zaduživanja prema inozemstvu, privatnog i državnog, ne bi smjela biti veća od stope rasta BDP; (b) marginalna profitna stopa za ulaganje iz novog zaduživanja mora biti veća od kamatne stope na zajmove, ili jednaka kao i ona.

Važno je uočiti da na mikrorazini može dolaziti do zamjene starih zajmova novim zajmovima i na toj osnovi do odgovarajućeg održavanja rasta BDP. Dalje povećanje zaduživanja mora biti proizvodno i mora se iskazati u rastu BDP, barem srazmjerno s rastom duga; kapitalni koeficijent investicija na osnovi toga zaduživanja mora biti relativno nizak; po tome kriteriju državne investicije u infrastrukturu moraju biti veoma ograničene. Prednost mora imati privatni proizvodni sektor.

Zbog već postojećeg tekućeg deficita proračuna i društvenih fondova u iznosu od 6%-8% BDP u slijedu tekuće dvije do tri godine i zbog iscrpljivanja mogućnosti da se on financira kapitalnim prihodima po osnovi vanjske privatizacije, očigledno je da se taj deficit može premostiti i vremenski razgraničiti samo dodatnim prirastom BDP, koji će taj deficit pokriti. U protivnom, slijedi drastično smanjenje javne i privatne potrošnje.

Problem je to, što kriterij proizvodnog zaduživanja i proizvodnog priljeva stranog kapitala zahtijeva promjenu makroekonomske i monetarno-kreditne politike, koje će domaće i strane investitore podržavati u smjeru proizvodnih ulaganja.

Zapravo, kapitalskim prihodima privatizacije uz pomoć stranaca ne bi se smjela financirati tekuća potrošnja, već bi te prihode valjalo usmjeriti u proizvodne investicije. Time bi se jedna imovina, koja postaje vlasništvo nerezidenata, zamjenjivala novostvorenom proizvodnom imovinom, koja podržava rast BDP. Uz to, za svaku privatizaciju, osobito infrastrukturnih sistema, valjalo bi zahtijevati preciznu cost-benefit analizu po društvenim kriterijima, kako bi bila ocijenjena njezina svrhovitost.

Monetarni aspekt deviznih jednokratnih priljeva osobito je kompleksan. Naime, takav devizni priljev, s jedne strane, financira tekući proračunski deficit, odnosno deficite društvenih fondova, a sa druge strane povećanom ponudom stranog novca održava ili pojačava aprecijaciju nacionalne valute. Dakle, u uvjetima potrebe povećanja proizvodnje i izvoza dobivaju se kontradiktorni efekti deviznog priljeva, koji aprecijacijom podržavaju uvoz i financiraju deficit tekuće platne bilance, analogno s financiranjem deficita državnog proračuna, odnosno društvenih fondova. Prema tome, velike su razvojne zamke u financiranju unutarnjih i vanjskih tekućih deficita na osnovi kapitalskih prihoda. To je toliko važan problem da bi o njemu svoj stav morao donijeti Hrvatski sabor. Stav bi morao ići u ovom smjeru: kapitalski se prihodi moraju upotrijebiti proizvodno; potrebno bi bilo osigurati da oni ne podržavaju i ne pojačavaju apreciranost nacionalne valute, jer se time još produbljuju recesije i budući deficiti; valjalo bi onemogućiti vladajućim strankama da tim prihodima kupuju naredne izbore. Vlada mora biti prisiljena stvoriti proizvodno orijentiranu razvojnu strategiju, kojom će u dinamici rasta pokriti deficite. To, pak, u našim uvjetima implicira redefiniranje monetarne politike, posebno politike intervalutarnog tečaja.

Zapravo je kriterij proizvodnog priljeva stranog kapitala i upotrebe privatizacijskih prihoda aktualan u svakom slučaju, bilo uz zadržavanje monetarnog suvereniteta, bilo uz njegovo napuštanje i eventualno preuzimanje eura. Pitanje izbora monetarnog suverenog sustava ili napuštanja suvereniteta i preuzimanja eura (uz pomoć "currency boarda" ili "dolarizacijom") svodi se na preuzimanje većeg ili manjeg društvenog i političkog rizika u narednih pet do deset godina. Rizik se odnosi na (ne)uspješnost izlaska iz recesije, odnosno na prevladavanje stanja "ravnoteže podzaposlenosti".

Orijentacija na suveren monetarni sustav u narednom razdoblju značila bi odabrati faznu strategiju razvitka koja bi značila prethodno osposobljavanje za EU, Jugoistočnu Europu ili CEFTA-u, uz uvjete liberalizacije vanjskotrgovinskog sustava i strukturnih reformi.

Preispitivanje i prilagođivanje modela naše monetarne politike aktualizira se konkurentnim strategijama naših susjeda, sudionika regionalnih integracija, koji svojim tečajnim i monetarnim politikama održavaju relativne cijene u svoju korist. Startna je pozicija našeg gospodarstva, zbog distance aktualnog realnog tečaja naspram dugoročnom ravnotežnom realnom tečaju po kriteriju kupovne snage, kako je već istaknuto, nepovoljna. Uloga intervalutarnog tečaja u eventualnoj korektivnoj politici najvažnija je. Pritom su osobito važni odnosi relativnih cijena "tradable" i "nontradable" sektora unutar Hrvatske, koje valja podesiti tako da izvozni sektor

dobije podršku u konkurentnosti. To se može izvesti samo u modelu suverenog monetarno-kreditnog sustava. Prerana euro-izacija izoštrava pitanje konkurentnosti privrede induciranjem troškovnog prilagođivanja kao jedine metode održavanja na tržištu. Regresija je u tome jedina moguća metoda i ona je u hrvatskim prilikama već iscrpila svoj prostor.

Konkurentnost našeg gospodarstva u okviru novih asocijacija bila bi, dakle, znatno oslabljena ako se ne pripremi i ne provede posebna politika prilagođivanja. Pozitivne bi nas implikacije liberalizacije kretanja kapitala mogle zbog toga dulje vremena mimoilaziti i mogle bi iznevjeriti očekivanja za pozitivne efekte pristupa, primjerice, pakt stabilnosti. To je mimoilaženje danas uvjetovano tečajnom i kamatnom politikom: aprecijacija kune čini naš izvoz roba i usluga nekonkurentnim, a visoke realne kamate orijentiraju kapital u bankarsko-financijsku sferu kraćih ili najviše srednjoročnih ulaganja. Današnje smanjenje kamata, međutim, dodatni je indikator naše recesije. To se mora ispraviti suptilnom monetarnom politikom, tj. politikom deprecijacije na osnovi ekspanzije neto domaće aktive bankarskog sustava, ali i antirecesijskom politikom države. Među ostalim, to implicira i zaduživanje države kod bankarskog sustava. Rast neto domaće aktive podstiče deviznu potražnju, ali ne mora bezuvjetno smanjiti realne kamate. Ipak, to bi proizvelo bolje uvjete financiranja obrtnog kapitala, što oživljava proizvodnju i razvitak, a pogodni bi uvjeti investiranja zbog konkurentnijeg izvoza rasli. U scenarij deprecijacije valja uključiti kretanje realnih kamata: ekspanzijom novca i kredita one bi morale padati. U slučaju zaduživanja države, one bi se održale ili bi čak rasle. Posljedica bi toga morala biti bolja struktura investicija, domaćih i stranih. U hrvatskim prilikama, međutim, nameće se prevažno pitanje u tom procesu, a to su devizne klauzule. Naime, devizne klauzule zapravo zamrzavaju zatečene relativne odnose cijena unutar zemlje, a to ograničuje monetarnu politiku u funkciji podrške izvoznom sektoru promjenama tih odnosa, odnosno ograničuje deprecijaciju. Kreditna ekspanzija u tim uvjetima proizvodi "troškovnu" inflaciju, koju naša privreda i nadnice ne mogu izdržati. Deprecijacija u tako "euriziranom" modelu povećava troškove izvoznom sektoru privrede tako enormno, da oni poništavaju korist od povećanog kuskog priljeva i održavaju "status quo". Dužničko-vjerovnički odnosi postaju sasvim nepodnošljivi. Suzdržana ponuda novca u uvjetima eurizacije i deprecijacije inducira, pak, pojačanu nelikvidnost i recesiju. Zatečeni odnosi cijena i dužničko-vjerovnički odnosi blokiraju politiku deprecijacije kojoj bi promjena relativnih cijena bila u korist "tradable" sektora. Valja istaknuti, da bi eventualna politika deprecijacije morala poštovati kriterij održavanja globalnog indeksa cijena u antiinflacijskim okvirima, a to se može izvesti kontroliranom monetarnom politikom uz jaku podršku ostalih politika, osobito politike dohodaka.

Makroekonomska politika u cjelini, a posebno politika apreciranog tečaja, postupno je hrvatsku recesijsku krizu prevela u razvojnu krizu, iz koje je, kako pokazuju realni procesi, izlazak veoma spor. To je tako, zbog dvosmjerne implikacije procesa privatizacije i makroekonomske politike. Očekivanja da će mikroekonomsko prilagođivanje poduzeća u smislu adekvatne ponudbene reakcije na makroekonomski okoliš, na domaću i na vanjsku potražnju, spontano obaviti svoju funk-

ciju, pokazuju se nerealnima. Naime, privatizacija je dosad inducirala prilagođivanje novim tržišnim uvjetima, a i suženom tržištu, restrukturiranjem i recesijskim vrednovanjem imovine, tj. metodom regresije. Aktivna politika tehnološkog napretka i rasta izostala je. Tako je nastala stanovita asimetrija između procesa makroekonomske stabilizacije i financijske globalizacije, na jednoj strani, i gospodarskog razvitka, na drugoj strani.

Zbog toga je potrebna korekcija razvojne strategije da bi bila uspostavljena ravnoteža tih dvaju procesa, u čemu je privatizacija u realnoj i financijskoj ekonomskoj sferi najvažniji element. Izlazak gospodarstva iz recesijske faze i prijelaz u fazu prosperiteta proizvest će bolju tržišnu valorizaciju (rast cijena) realne i financijske imovine. Današnje recesijske cijene vrijednosnica i realne imovine proizvele su koncentraciju te imovine u rukama poduzetnih pojedinaca i trgovačkih društava. Pojava "tajkunizacije" našeg procesa privatizacije uvjetovana je, prema tome, modelom makroekonomske politike zajedno s nereguliranim procesom liberalizacije, osobito u bankarskom sustavu. Povezanost makroekonomske politike i liberalizacije financijskog sustava u privatizacijskim procesima dala je perverzne rezultate. Stoga privatizaciju valja povezati s koncepcijom razvitka i oporavka gospodarstva i s utjecajem makroekonomske politike na tržištu vrijednosnica. Uz to, potrebno je utvrditi sistemsko rješenje za očiglednu pojavu opstruiranja vlasničkog i strateškog partnerstva radi sanacije i preustroja privrednih subjekata. Spekulativni menadžment u realnom i financijskom sektoru ponekad su izričita smetnja razvitku i oporavku.

U politici oporavka gospodarstva, pored makroekonomske politike, koja navodi privatni sektor na proizvodne investicije, osobito je važna strukturna investicijska politika države. U tom je kontekstu važno strategiju ulaganja u infrastrukturu povezati s potrebnom stopom rasta BDP. Tako, primjerice, strategiju izgradnje autocesta valja povezati sa strategijom razvitka zemlje u cjelini, posebno sa stopom rasta BDP, a zatim s kriterijima mikroekonomske efikasnosti iskazane u graničnoj stopi bruto profitabilnosti. Ti su kriteriji osobito važni u uvjetima depresije, u uvjetima kada je glavni razvojni kriterij reaktiviranje već postojećih resursa kojima zemlja raspolaže. Na makroekonomskoj je razini, osim toga, kriterij održivog zaduženja u inozemstvu javnog sektora zadan sa približno 3% BDP, i to do dostizanja limita za javni sektor od 25% do najviše 30% BDP. To ograničenje bitno utječe na potencijal godišnjeg zaduživanja države za izgradnju cjelokupne infrastrukture, uključivši ceste. Limitiranom tekućem zaduživanju do 3% BDP valja dodati otplatu kamata na već uzete vanjske zajmove. Ako to, kao u Hrvatskoj, iznosi između jedan i dva posto BDP, onda izdašnost uzetih vanjskih dugova nije velika. Uzevši u obzir cjelokupan vanjski dug, javnog i privatnog sektora, izdvajanja za plaćanje cijene (kamate) toga duga mogu lako nadmašiti godišnji prirast BDP. Recimo, ako je ukupan dug oba sektora 10 mlrd USD, tada kamate koje se moraju platiti iznose barem 3% BDP. Uzmemo li da ostvarena stopa rasta, kako se prognozira, neće iznositi više, znači da prirast BDP-a ne bi mogao povećati domaću potrošnju, odnosno standard stanovništva. Izostane li zamjena starih dugova, koji se tekuće otplaćuju, može doći do apsolutnog smanjenja domaće potrošnje, odnosno nadnica. To ilustrira sasvim dovoljno važnost i delikatnost strukture investicija: (a) kapitalni

koeficijent, tj. dodatna ulaganja za dodatni BDP, mora biti što manji; (b) uvjeti recesije upravo to omogućuju, jer postoje neiskorišteni potencijali zemlje; (c) makroekonomska politika mora odgovoriti na tako postavljene kriterije i uvjete da bi bila razvojno, a ne prorecesijski, orijentirana.

Osjetljivost stope rasta na kapitalni koeficijent veoma je visok. Može se uzeti, npr., da je realno pretpostaviti da strane investicije za javni sektor idu uglavnom u ceste i da im je bruto profit bar u desetogodišnjem razdoblju jednak nuli ili negativan. Kako kamate, a i obročne otplate, valja plaćati od početka ili uz manju odgodu, ostala privreda mora financirati anuitete uzete za infrastrukturu, odnosno ceste. Drugim riječima, ona mora ostvariti bruto profit na nove investicije znatno više, recimo, od 15% na uložena sredstva. Ukupan prinos na uloženi kapital mora, zapravo, biti veći od na njega plaćenih kamata. U osnovi se može zaključiti, da urgentna potreba za ubrzanijim rastom i oporavkom gospodarstva može utjecati na razmjerno smanjenje mogućnosti financiranja novih cesta i na primjenu oštrijih kriterija efikasnosti u valorizaciji konkretnih projekata, i to infrastrukturnih projekata općenito (plinovodi, naftovodi, željeznice, autoceste). Kada je riječ o međunarodnim projektima, svrha bi projekta morala određivati izvor njegova financiranja. Europski bi projekti morali imati europske izvore financiranja. To znači ne europske kredite, nego europsko financiranje, bilo privatno, bilo javno. Hrvatski dohodni potencijal i potrebe ubrzanoga rasta i oporavka diktiraju "laganu" strukturu ulaganja. To znači ulaganja u dominantno privatni sektor srednjih i malih poduzeća i u obnovu proizvodnje u već postojećim poduzećima. Veći prostor za financiranje cesta valja jedino tražiti u povećanju stope rasta BDP u iznosima većima od 7% prosječno godišnje u dužem razdoblju; ako se stopa rasta ne povisi, barem na srednji rok, prostor za financiranje cesta znatno će se smanjiti.

Mikroekonomski kriteriji investiranja u ceste povezuju javni sektor, i privatni sektor u potencijalima zaduživanja u inozemstvu. Iako teoretski prostor toga zaduživanja u našim uvjetima donedavno nije dostignut, valjalo bi uvažavati procjene međunarodnih stručnjaka koje su sadržane u produženom aranžmanu Vlade Republike Hrvatske i NBH s MMF-om o limitu tekućeg deficita države i o limitu ukupnog vanjskoga duga države i privatnog sektora. Taj vanjski dug ne bi smio prijeći 40% BDP-a, a on je ipak dostigao 50% BDP. Razlog oprezu jest efikasnost, odnosno profitabilnost projekata koji će se eventualno realizirati u narednih desetak godina: današnja je opća efikasnost naše privrede preniska, a da bi se ona podigla, potrebna je smišljena strukturna politika, koja je zasad nejasna. Strukturnom bi se politikom moralo znatno povisiti efikasnost i rast, a nakon toga bi bio povećan prostor za eventualno zaduživanje u korist cesta i drugih državnih kapitalnih izdataka. U protivnom slučaju prijeti opasnost pristizanja otplate vanjskoga duga, uključivši amortizaciju duga, prije nego što budu postignuti povoljni učinci od investiranja.

Iz svega proizlazi da je strategija izgradnje cesta potrebno analizirati s više stajališta:

- (1) U obzir se mora uzeti način prikupljanja sredstava za investiranje u ceste, posebno za vanjsko državno zaduživanje i za vanjsko privatno investiranje uz državna jamstva. Oba načina financiranja valja smatrati državnim dugom koji će država otplaćivati. S tim u vezi valjalo bi analizirati tzv. činidbena državna jamstva za gradnju infrastrukture, posebno cesta; analizom bi posebno valjalo utvrditi je li ih opravdano izuzeti iz kategorije kvantitativno ograničenih državnih jamstava. Činidbena bi jamstva mogla biti osnova za nekontrolirano zaduživanje države i za buduće teškoće u servisiranju preuzetih obveza. Posljednje se godine upravo to dogodilo. Stoga je za sve kategorije državnog zaduživanja i jamstava potrebna, kako makroekonomska, tako i mikroekonomska prosudba.
- (2) Dinamiku izgradnje cestovne mreže i njezinu strukturu valja optimizirati u naprijed istaknutim makroekonomskim bilančnim ograničenjima.
- (3) Diskontna stopa budućih koristi od cesta u hrvatskim prilikama mora biti veoma visoka, što znači da pred dugogodišnjim koristima srednjoročnim koristima valja dati prednost, i to znatnu.
- (4) Kriterij visoke diskontne stope budućih koristi, kao i zadana i ovdje naglašena ograničenja, daje prednost politici uklanjanja "uskih grla" na čitavoj cestovnoj mreži i podizanju tehničko-prometne razine postojeće mreže; taj kriterij daje prednost dovršenju cestovnih pravaca koji imaju realne izgleda da otplaćuju preuzete zajmove na komercijalnoj osnovi.
- (5) Sa stajališta cjelovite razvojne strategije zemlje valja biti svjestan oštrog sukoba između cilja o oporavku našeg gospodarstva u što kraćem roku i cilja dugoročnog razvitka koji ne poznaje tekuća srednjoročna ograničenja. Taj je sukob osobito prisutan u izgradnji mreže autocesta, gdje se valorizacija provodi sa stajališta makroekonomskih bilanci i globalne efikasnosti.

Uza sve rečeno, valja imati na umu i to da je hrvatska Vlada u prošloj godini donijela investicijske odluke koje bitno iskaču iz zacrtanih kriterija. To je posljedica izostanka smišljene razvojne strategije, čak odbijanja da se ona utvrdi. Makroekonomska politika oporavka i strukturalna razvojna politika moraju biti sadržane u svakoj promišljenoj strategiji oporavka i razvitka zemlje. Oslonac samo na institucionalno restrukturiranje, iako prijeko potreban, nije dovoljan.

Zaključno

Složenost društvenog i gospodarskog stanja i razvitka nameće potrebu njegove analize i praćenja, da bi društvena i politička tijela mogla imati provjerene podloge za izbor i utvrđivanje prioriteta hrvatskoga društva. Dva su sloja u procesu toga izbora. Prvi počiva na prioritetima stranaka, a nudi se određenim društvenim slojevima kao potencijalnom izbornome tijelu. Iz toga nastaje predstavnička saborska struktura, koja jednostranom dominacijom ili koalicijom više stranaka utvrđuje dominirajući prioritet, prema pravilima demokratskog političkog procesa.

Tu je riječ o posebnim interesima društvenih skupina, koje one dominacijom ili koalicijom u Saboru određuju. Na prvome mjestu, radi se o razvojnoj strategiji zemlje izvedenoj iz Saborom utvrđene razvojne koncepcije, koja je zasnovana na društveno-politički utvrđenim prioritetima stranaka u okviru Sabora. Sva zakonodavna djelatnost, prihvaćanje ili odbijanje izvještaja i dokumenata Vlade i HNB znače utvrđivanje i realizaciju društveno-političkih prioriteta zemlje. Stručna tijela države, kao što su Vlada i njezini administrativnostručni resori, pa HNB, u funkciji su ostvarenja državnim Saborom odabrane i utvrđene razvojne koncepcije.

U tome procesu valja raspoznati globalni društveni prioritet, koji bi obuhvatio i marginalne društvene skupine, jednako kao i sve dijelove društva koji demokratskim putem nisu uspjeli predstaviti svoje interese u Saboru. Ukratko, radi se o svojevrsnom općem društvenom interesu koji nadilazi partikularne interese, bar kada je riječ o stanovitom roku. Dugoročno gledano, većina društvenih konflikata može se prevladati. U našim današnjim prilikama, na primjer, takav izbor valja učiniti između tzv. suverenog monetarnog sustava s nacionalnom valutom ili njegovog napuštanja i ulaska u valutni sistem eura. Kriteriji prihvaćanja jednog ili drugog rješenja sa vremenskom dinamikom njegova ostvarenja krupan su društveno-politički problem. To zbog toga što je izbor uvjetovan i protkan partikularnim interesima sasvim konkretnih društvenih slojeva. Politički gledano, nadvladavanje takvoga konflikta moguće je u našem političkom sustavu samo konsenzualno, ili dominacijom, ako je društveni i partikularni interes skupni izbor dominirajućih političkih snaga.

Društvena znanost, posebno ekonomska, u tim procesima takvoga utvrđivanja i izbora prioriteta morala bi imati važnu ulogu. Konačan izbor, razumljivo, donosi državni Sabor. Iz toga se ne može izaći, ali je uloga znanosti u osnovi dvostruka: prvo, ona formira znanstvene osnove, stručne podloge koje prate alternativne prioritete; ona analizira i nudi društvene kriterije izbora s rezultatima koji se iskazuju u terminima alternativnih društvenih koristi i troškova; iskaz je takvoga kriterija, na primjer, veća ili manja zaposlenost koja prati neki od mogućeg izbora u stanovitom roku; drugo, znanost, kao i općenito ekonomska struka, može se svesti na "proizvodnju" argumenata instrumentima i mjerama za ostvarenje politikom već odabranih prioriteta, koji su konkretizirani razvojnim ciljevima u sadržaju koncepcije razvitka zemlje.

Ukratko, znanost može pomagati pri izboru prioriteta i ciljeva razvitka zemlje, ali se može svesti i na puku stručnu pratilju političkim voluntarizmom odabranih i nametnutih društvenih prioriteta. Kratko hrvatsko državno iskustvo već ima obilje takvih primjera:

- (1) Prethodna vlast nije podnosila disonantna mišljenja pojedinaca, koji su mogli biti smatrani pripadnicima znanosti; posljedica je toga ukinuće svih neovisnih ekonomskih savjeta pri komorama, Vladi ili Saboru; ostao je dobro kontroliran povremeni savjet pri predsjedniku države.
- (2) Pokušaj izrade cjelovite razvojne strategije, koja bi pošla od recesijske, odnosno od depresijske percepcije našeg ekonomskog stanja nije uspio; na kraju je

izrađena alternativna strategija, prihvatljiva za vladajući politički ustroj, pa je zaboravljena u nekoliko mjeseci; štete od takvog postupka ogromne su i one još uvijek traju.

- (3) Izbor modela privatizacije, koji će osigurati dominaciju u posjedovanju nacionalnog bogatstva uskom krugu “osviještenih” hrvatskih obitelji, uz istodobno ekonomsko pogodovanje vanjskom faktoru u izboru investicijskih partnera i privatizaciji, kontradikcija je u sebi.
- (4) Uporno inzistiranje na podciljevima razvojne strategije zemlje, kao što su antiinflacijska politika i stabilizacija na “hrvatski način”, uz uporno odbijanje da se prihvati općedruštveni cilj oporavka i rasta gospodarstva u uvjetima stabilizacije, društveno-politički je motivirano; motiv se sveo na stvaranje uvjeta za lakše “preuzimanje” imovine po recesijskim cijenama, za lakši izvoz nacionalne štednje u nereguliranom sistemu platne bilance, i za održavanje pogodnih uvjeta za spekulativni kapital u formi isplativog uvoza, visokih kamata i apreciranog tečaja nacionalne valute; zato što takvi motivi ipak nisu mogli “ukinuti ekonomske zakonitosti”, nastalo je društveno i ekonomsko stanje koje je dovelo do promjene političke vlasti.

Hoće li nova politička vlast učiniti potreban zaokret u razvojnoj strategiji, podržavati racionalan izbor razvojnih ciljeva i društvenih prioriteta, tek se mora pokazati. Dosadašnje nastojanje da se srede javni financijski računi i da se uvede više reda u oblasti zaštite gospodarstva i društvenog života od korupcije i kriminala dobro su došli. No, to je još uvijek u okviru iste razvojne koncepcije, koju valja dobro prosuditi, pa onda učiniti potrebne preinake. Izrada najavljene razvojne strategije morala bi tome pripomoći, ali ona može ostati u okvirima postojeće koncepcije, bez većih domašaja, ako to politika bude tražila. Raspored političkih snaga i njihovi partikularni interesi u tome su presudni. Jesu li se oni promijenili u odnosu na prethodno razdoblje, mora se tek pokazati. Da bi se danas i u budućnosti umanjili rizici predugog zadržavanja ocrtanog stanja s ogromnim društvenim troškovima, valjalo bi podržati ovo:

- (1) Osloboditi znanost i znanstvene institucije utjecaja političkog voluntarizma; da bi se tome pripomoglo potrebno je promijeniti zakon o znanstvenom radu i vratiti znanosti autonomiju; ona je danas ispod razine koju je imala u samoupravnom socijalizmu; prošli saziv Sabora i Vlada stvorili su sistem po kojem su mogli lako doći do željene razvojne strategije “znanstveno argumentirane”; to se stanje mora promijeniti; u protivnom, postojeći će sistem omogućiti kontinuitet dosadašnjih razvojnih koncepcija i promjena nosilaca vlasti u okviru istog sustava bit će samo formalna; slaba kritična proizvodnost naše ekonomske znanosti i pretjerana ovisnost o vanjskim analizama ogleda se i u popisu radova o hrvatskoj razvojnoj strategiji, koji je priložen ovome radu.
- (2) Valjalo bi učiniti transparentnijim sistem dalje privatizacije, preispitati zakonska rješenja po kojima je moguća jaka koncentracija moći i utjecaja na razini Vlade u preostalim privatizacijskim procesima, osobito povezano s primjenom zakona o sanacijama i likvidaciji; povezivanje tih procesa sa

razvojnou strategijom, koja je reducirana na restrukturiranje i regresivno prilagođivanje recesijskim uvjetima nije proizvodno; ponuda državne imovine na tržištu obezvrijeđena je zbog recesije i insolventnosti; mora se uzeti u obzir da je strukturni aspekt naše krize uvjetovan recesijom, koja je podržavana makroekonomskom politikom; privatizaciju velikih sistema u uvjetima liberaliziranog regionalnog tržišta bilo bi potrebno procijeniti sa stajališta društvenih troškova i koristi, odnosno konkurentnosti tih sistema.

- (3) Uloga HNB u razvojnoj strategiji nejasno je određena; obveza HNB u politici održavanja stabilnosti unutarnje i vanjske ravnoteže neodgoovarajuće se interpretira; koordinacija Vlade, HNB i Sabora u strateškim rješenjima gospodarskog razvitka mora biti zakonski uređena; Vlada mora odgovarati za razvitak i rast iskazan konkretnim stopama rasta BDP i zaposlenosti, a ne reducirati svoju obvezu na stabilnost cijena i tečaja, što je prvenstveni zadatak HNB. Obje institucije i njihova tijela odgovorni su za oba cilja, tako što Vlada iz svoje nadležnosti (na pr., politika uravnoteženja proračuna) ispunjava uvjete da bi HNB mogla izvršiti svoje obveze (npr., stabilnost cijena), ali i obrnuto, HNB mora, primjerice, voditi politiku tečaja koja podržava izvoz i rast. To je dosad slabo riješeno. Sabor mora prilagođivanjem postojećeg zakonodavstva novim potrebama te probleme riješiti (novi zakon o HNB i bankarskom sustavu, izvještaji Vlade i HNB Saboru), u to se ubraja povezivanje proračunske i monetarne politike u tekućoj politici koja se podnosi Saboru na usvajanje, itd.
- (4) Zbog potrebe neovisnog djelovanja HNB i monetarne politike u odnosu na mogući politički voluntarizam stranaka, predstavljenih u Saboru i Vladi, u izboru organa HNB i guvernera morao bi određenu ulogu imati predsjednik države; on bi svojim autoritetom i ustavnou obvezou poticanja strateških razvojnih određenja suglasno s općim društvenim kriterijima morao djelovati tako da kadrovska rješenja u HNB budu sukladni s time.
- (5) Da bi Sabor, zajedno s Vladou, mogao bolje udovoljavati navedenim društvenim i stručnim kriterijima u svojoj funkciji, on bi zakonski mogao regulirati osnivanje savjetodavnog tijela za ekonomske i društvene probleme na razini Sabora; to tijelo, stručno i neovisno, pomagalo bi zastupnicima svojim znanstvenim i stručnim prosudbama i sugestijama; sadržaj rada Savjeta bio bi prosuđivanje prije svega razvojnih dokumenata i osobito ključnih razvojnih dilema hrvatskoga društva; primjer je za to stav o posljedicama upotrebe kapitalskog prihoda od privatizacije uz pomoć stranaca i društvena prihvatljivost na taj način održavane stabilnosti tečaja, koja ima jak utjecaj na stopu rasta gospodarstva; važni dokumenti kao što su aranžmani sa MMF-om i Svjetskom bankom bili bi predmetom rada toga Savjeta; itd.
- (6) Slična mogućnost ustavno već postoji na razini predsjednika države; predsjednik države s obzirom na svoju ulogu u kriznim političkim i ekonomskim situacijama mora imati mogućnost kontinuirano pratiti ekonomsko i društveno stanje i procese, ali i poticati rješenja nastalih problema.

LITERATURA

1. European Bank for Reconstruction and Development: "Transition Report 1999: Ten Years of Transition, Economic Transition in Central and Eastern Europe", the Baltic States and the CIS", EBRD, 1999.
2. The World Bank: "The Road to Stability and Prosperity in South Eastern Europe", A Regional Strategy Paper, W.B., March 2000.
3. *M. Emerson, D. Gross*: "The CEPS Plan for the Balkans", CEPS, Brussels, 1999.
4. The World Bank: "CROATIA: A Policy Agenda for Reform and Growth", Vol. 1 and 2., W.B., February 2000.
5. IMF: "Mission's Aide Memoire on Macroeconomic and Structural Policy Requirements", July 2000.
6. European Institute and CEPS: "A Comprehensive Trade Policy Plan for the Western Balkans", Working Document, 146, Brussels-Sofia, 2000.
7. East West Institute: "Task Force on Economic Strategy for South Eastern Europe", Final Report, EWI, April 2000.
8. Commission of the European Communities: "Report from the Commission - On the Feasibility of Negotiating a Stabilisation and Association Agreement with the Republic of Croatia, Brussels, May 2000.

TRANSITIONAL CRISIS AND THE POLICY OF EXIT
ECONOMICALLY-POLITICAL ESTIMATE

Summary

The article comparatively estimates the achieved transition level of Croatian economy. The recovery of economy and growth dynamics are the estimate criteria of transitional process efficiency. Based on this is concluded that transitional crisis in Croatia is considerably deeper than in other more progressive transitional countries. The reason for this is inadequate macroeconomic policy, especially in monetary-credit and banking system. Privatization, as the element of institutional restructuring policy connected with macroeconomic policy (fiscal and monetary), is an additional cause of profundity and continuance of economic recession.

The conclusion of the analysis is that exclusive reliance of our development strategy upon the policy of institutional restructuring and rigid policy of macroeconomic stabilization in the form of stable nominal rate, initiated asymmetry inside development strategy. Since institutional restructuring in our country does not lag behind developed transitional countries, and development results are considerably inefficient, it arises conclusion of necessary shift to macroeconomic policy, especially monetary-credit. That would eliminate asymmetry in development strategy and achieve results like other more progressive transitional countries did.