

Dr. sc. Željko Bogdan<sup>1</sup>

**PRIKAZ ČLANKA :**  
**„CURRENT ACCOUNT BALANCES AND STRUCTURAL  
ADJUSTMENT IN THE EURO AREA“**

NASLOV: *Current Account Balances and Structural Adjustment in the Euro Area.*

AUTORI: Holger Zemanek, Ansgar Belke, Günther Schnabl.

ČASOPIS: *International Economics and Economic Policy*, svezak 7, broj izdanja 1,  
stranice: 83 – 127.

GODINA IZDAVANJA: 2010.

IZDAVAČ: Springer

Ranija verzija je objavljena u travnju 2009. pod naslovom „*Current Account Imbalances and Structural Adjustment in the Euro Area: How to Rebalance Competitiveness*“ kao *IZA Policy Paper No. 7* u *Policy Paper Series* koju izdaje *Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit*.

**Ključne riječi:** bilanca na tekućem računu, strukturno prilagođavanje, prilagodba privatnog sektora, reforme na tržištu rada, panel analiza.

## **1. SINTETIZIRANI PRIKAZ DJELA**

### **1.1. Opseg i raspored građe**

Rad je napisan na 44 stranice i, ako se izuzme Uvod (*Introduction*), podijeljen je četiri dijela: Saldo tekućeg računa unutar euro-područja (*Current account balances within the euro area*), Strukturne reforme, tržišne snage i tekući račun (*Structural reforms, market forces and the current account*), Empirijska analiza (*Empirical analysis*) i Implikacije za politiku (*Policy implication*). Posljednji dio ujedno predstavlja i zaključak.

Svaki od navedenih dijelova sastoji se iz više podcjelina.

Drugi dio rada (*Current account balances within the euro area*) je razdijeljen na poglavlja: Pristup konkurentnosti (*The competitiveness approach*), Nacionalna inflacija i politike nadnica (*National inflation and wage policies*), Razdioba rada i industrijska specijalizacija (*Division of labor and industry specialization*), Uloga sektora nerazmjenjivih dobara (*The role of the non-tradable sector*).

---

<sup>1</sup> Viši asistent na Katedri za makroekonomiju i gospodarski razvoj na Ekonomskom fakultetu Sveučilišta u Zagrebu

Idući dio (*Structural reforms, market forces and the current account*) čine slijedeća poglavlja: Strukturne reforme i tekući račun (*Structural reforms and current account*), Strukturne reforme (*Structural reforms*), Prilagodba privatnog sektora (*Private sector adjustment*).

Dijelovi u poglavlju Empirijska analiza su: Podaci i varijable (*Data and variables*), Empirijski model (*Empirical Model*), Rezultati procjene (*Empirical results*) i Ispitivanja robusnosti (*Robustness checks*).

Kao što je već istaknuto, posljednje poglavlje (*Policy implications*) je zaključni dio.

Na kraju djela naveden je popis korištene literature.

## 1.2. Analiza strukture i sadržaja djela

Od vremena formiranja Europske Monetarne Unije (EMU) deficiti bilance plaćanja njenih zemalja članica su divergirali, jer su neke zemlje, poput Njemačke, u promatranom periodu imale suficit, a zemlje kao što su Španjolska, Italija i Portugal akumulirale deficite tekućeg računa bilance plaćanja. Pojedini radovi su se bavili tematikom deficita tekućeg računa, ali prazninu je popunio ovaj rad koji se bavi istraživanjem učinaka nacionalnih strukturnih reformi i prilagodbe privatnog sektora na tekuće račune članica Eurozone testirajući tri hipoteze:

1. Strukturne reforme i prilagodba privatnog sektora utječu na bilancu tekućeg računa;
2. Strukturne reforme mijenjaju karakteristike procesa prilagođavanja tekućeg računa;
3. Stvaranje EMU utječe na efikasnost strukturnih reformi i prilagodbe privatnog tržišta.

Prije empirijskog testiranja ovih hipoteza autori procjenjuju međunarodnu konkurentnost kao determinantu brzine prilagodbe tekućeg računa, a potom istražuju kako nacionalne politike i međunarodna podjela rada mogu utjecati na tekući račun bilance plaćanja.

Analizirajući tekući račun sa pristupa konkurentnosti autori se slažu da zemlja sa niskim stupnjem konkurentnosti mora pristupiti smanjivanju opće razine cijena u relativnom smislu i realnoj deprecijaciji<sup>2</sup>. Autori, u skladu sa trgovinskim teorijama, objašnjavaju trgovinski i kanal migracije radne snage preko kojih može doći do izjednačavanja cijena faktora. U oba je kanala naglasak na prilagodbi nadnica što, naravno, izvanredno funkcionira u uvjetima fleksibilnosti nadnica i velike mobilnosti rada. Međutim, kako ističu sami autori, takva je prilagodba znatno sporija kada su cijene i nadnice rigidne što, u uvjetima kad se smanjuje potražnja za radom znači i veću nezaposlenost<sup>3</sup>.

Ako su nominalne nadnice rigidne, manje realne nadnice je moguće postići kroz porast razine cijena odnosno veću inflaciju. Međutim, takav scenarij nije izgledan u monetarnoj uniji pri niskoj inflaciji koju cilja ECB. Stoga i sami autori drže da je fleksibilnost nadnica prema dolje ključna za uravnoteženje tekućeg računa bilance plaćanja kroz kanal konkurentnosti (uz slično povećanje produktivnosti). Koliko je pogoršana konkurentnost pojedinih zemalja Eurozone između 1999. i 2007. autori pokazuju kroz kretanje jediničnog troška rada koji je ostao gotovo nepromijenjen samo u Njemačkoj i u Austriji, dok je u ostalim zemljama rastao negdje i do 30-ak % što je izazvalo realnu aprecijaciju i gubitak konkurentnosti<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> Zemanek, H., Belke, A., Schnabl, G. (2010.). op. cit. str. 86.

<sup>3</sup> Ibidem str. 86.

<sup>4</sup> Ibidem str. 87.

Kada se istražuju inflacija i plaće u pojedinim zemljama kao faktor konkurentnosti primjećuju se heterogenosti među zemljama koje autori pripisuju specifičnostima zemalja glede dohotka, potrošnje, investicija i potražnje za uvozom, a koje su se posljednjih godina u Eurozoni održale zbog razlika u<sup>5</sup>: tradiciji inflacije i inflatornim očekivanjima; potrošnji i proizvodnoj strukturi; razlika u poslovnim ciklusima, te u nadnicama i produktivnosti. Kao primjere razlika ističu valutne (npr. deprecijaciju eura u odnosu na funtu koja će znatnije pogoditi gospodarstvo Irske (uvjetujući pri tom i rast cijena uvoznih dobara), nego Njemačke) ili naftne šokove (koji će snažnije pogoditi mediteranske zemlje nego Njemačku koja koristi relativno manje nafte od ovih zemalja). Kao primjer navode i razlike u produktivnosti i rast nadnice usporedivši primjer Njemačke (gdje je velika nezaposlenost zbog ujedinjenja ograničila rast realne nadnice, ali i porasla produktivnost njemačkih radnika) i mediteranskih zemalja (gdje je rast nadnica bio ogroman što zbog indeksacije nadnica kao u Španjolskoj, što zbog priljeva kapitala dok je porast produktivnosti bio osrednji).

Slijedeći faktor koji utječe na konkurentnost jest podjela rada i industrijska specijalizacija. U tom pogledu autori ističu da<sup>6</sup>:

1. Zemlja specijalizirana u proizvodima koja je teže kopirati ima veću konkurentnost;
2. Proizvodna struktura zemlje određuje koliko će se rastući troškovi rada prevaliti na međunarodna tržišta što je manje moguće kod radno intenzivnih dobara;
3. Priroda konkurencije i heterogenost roba također je važna za saldo na tekućem računu. Ponuda visokokvalitetnih proizvoda omogućuje zemlji da podigne njihove cijene.

S obzirom na navedene osobitosti autori jasno razlikuju zemlje kao što su Njemačka, Austrija i Francuska koje više proizvode kapitalno intenzivna dobra i mediteranske zemlje čija su dobra pretežito radno intenzivna. Upravo u ovim potonjim zemljama rast nadnica narušava njihovu konkurentnost jer oni mogu biti konkurentni samo cijenama.

Autori također tvrde da na konkurentnost zemlje utječe i sektor nerazmjernih dobara kao što su logistika, informatička tehnologija, građevinarstvo, osobne i financijske usluge koji se koriste kao proizvodni faktori u sektoru razmjernih dobara, i to stoga što<sup>7</sup>: porast cijena u sektoru nerazmjernih dobara povećava troškove sektora razmjernih dobara, te porast cijena u sektoru nerazmjernih dobara čini pritisak na veću inflaciju koja smanjuje kupovnu moć nadnica u sektoru razmjernih dobara. Rast cijena u građevinarstvu je, prema tome, pokazatelj pogoršane konkurentnosti. Autori su potvrdili da je jedinični trošak rada u građevinarstvu opet najviše porastao u mediteranskim zemljama, a najmanji u Njemačkoj i Austriji. To ponovo potvrđuje rast konkurentnosti u posljednje dvije i slabiju konkurentnost mediteranskih zemalja.

U trećem dijelu rada autori istražuju važnost strukturnih politika na tekući račun bilance plaćanja, naročito politika na tržištu rada. Oni ističu da postoje dva razloga preko kojih strukturne politike utječu na tekući račun<sup>8</sup>:

1. Traže odricanja danas da bi se korist postigla u budućnosti;
2. Smanjit se nadnice i cijene zbog strukturnih reformi što će poboljšati saldo tekućeg računa, ali će se on tijekom vremena uravnotežiti.

<sup>5</sup> Ibidem str. 88.

<sup>6</sup> Ibidem str. 89-90.

<sup>7</sup> Ibidem str. 91.

<sup>8</sup> Ibidem str. 92.

Strukturne reforme mogu povećati fleksibilnost radne snage i poboljšati institucije na tržištu rada što će pridonijeti većoj konkurentnosti i poboljšanju tekućeg računa bilance plaćanja. Prema autorima najradikalniji oblik strukturnih reformi jesu olakšavanje otpuštanja radnika i smanjenje beneficija za nezaposlene<sup>9</sup>. Argumenti za ove mjere jesu što će manja zaštita radnika povećati fleksibilnost zaposlenih u trenutku kad dođe do manje potražnje za radom što olakšava smanjenje nadnica u trenucima recesije. Nadalje, manje beneficije za nezaposlene potiču nezaposlene da prihvate posao koji im se nudi. Jača konkurentnost do koje dolazi u tim slučajevima će poticati izvoz i poboljšati bilancu plaćanja. Kolikogod ekonomsko objašnjenje bilo logično, smanjenje zaštite zaposlenih ne mora biti najprijvatljivije rješenje jer povećava volatilnost stope nezaposlenosti, a može smanjiti i produktivnost radnika. Stoga autori kao prikladno rješenje preporučuju poboljšanje edukacije radne snage kako bi se popravila njena vještina, ali i omogućila prekvalifikacija da se nađe adekvatan posao<sup>10</sup>. Kao posljedica toga veća produktivnost radnika poboljšava bilancu na tekućem računu. Poticanje konkurencije također može imati efekta na nadnice i cijene, ali autori naglašavaju da je u sektoru nerazmjennih dobara konkurencija još uvijek ograničena<sup>11</sup>. Također ističu i otpore promjenama naročito od strane trenutno zaposlenih zbog čega političari, naročito u vrijeme ekspanzije, obično otežu sa reformama što rezultira manjkom konkurentnosti i rastom deficita na tekućem računu.

Za razliku od javnog, privatni sektor se znatno ranije adaptira na smanjivanje izvoza ili jačanje uvozne konkurencije najčešće smanjujući jedinične troškove rada. Njegovo restrukturiranje, se prema autorima najčešće odvija kroz<sup>12</sup>: zamjenu rada kapitalom iako će to povećati nezaposlenost, te kroz preseljenje radno intenzivne proizvodnje u inozemstvo i potom uvozeći radno-intenzivne proizvode.

U empirijskom dijelu autori su primjenjuju dinamičku panel analizu na 11 zemalja Eurozone (bez tranzicijskih zemalja). Većina podataka (GDP, investicije, nominalna stopa kompenzacija, privatna potrošnja, produktivnost, socijalne beneficije, bilateralna trgovina, inflacija izvoznih cijena) je preuzeta iz OECD-a dok su preostali (FDI, GDP po glavi stanovnika) iz MMF-a, odnosno Europske Komisije (supstitucija rada kapitalom, strukturna nezaposlenost). Testirajući prvu hipotezu autori su potvrdili da strukturne reforme pozitivno utječu na bilancu plaćanja. Sličan zaključak ne postoji kad se istražuje učinak prilagodbe privatnog sektora jer je signifikantan efekt potvrđen samo kad se koriste varijable FDI, produktivnost i nominalna stopa kompenzacija. Autori također nisu uspjeli odbiti ni drugu hipotezu kad se stupanj reformi mjeri strukturnom nezaposlenošću ili socijalnim beneficijama. Treću hipotezu da je učinak strukturnih reformi i prilagođavanja privatnog tržišta pod utjecajem Europske monetarne unije, autori nisu uspjeli potvrditi.

---

<sup>9</sup> Ibidem str. 93.

<sup>10</sup> Ibidem str. 94. .

<sup>11</sup> Autori se također slažu da je učinak deregulacije na tržištu dobara ograničen jer, s jedne strane, kroz niže cijene može rezultirati poboljšanjem tekućeg računa bilance plaćanja dok s druge strane ga može pogoršati zbog sprečavanja ulaska inozemnih konkurenata na domaće tržište (Ibidem str. 94).

<sup>12</sup> Ibidem str. 95.

## **2. KRITIČKA OCJENA DJELA**

### **2.1. Naslov**

Naslov je jasan i aktualan i njegova informativnost jasno dočarava sadržaj i značenje teme o kojoj se u samom radu raspravlja.

### **2.2. Aktualnost sadržaja**

Sadržaj rada je izrazito aktualan jer se analiziraju problemi u Eurozoni koji su u velikoj mjeri povezani sa nekonkurentnošću, osobito mediteranskih zemalja. Pokazali su da su sa problemima suočene zemlje koje su stimulirale domaću potražnju kroz rast privatnog i javnog duga. Istaknuli su da je za takve zemlje, u izostanku strukturnih reformi, nužno rezanje relativnih plaća kako bi se poboljšala bilanca na tekućem računu. Prema njima se reforme, želi li se dugoročno povećati zaposlenost, moraju početi provoditi što je moguće prije i taj proces će biti bolan, ali će pridonijeti ekonomskom oporavku i dugoročnom smanjenju nezaposlenosti.

Premda nije uključena u ovo istraživanje, navedena problematika je svakako aktualna i u Republici Hrvatskoj. Ma koliko god njena pozicija nije istovjetna onoj u Grčkoj, Hrvatska također dijeli probleme svojstvene krugu mediteranskih zemalja. Ponajprije riječ je o zemlji čija je proizvodnja pretežito radno-intenzivna, vanjski dug ima tendenciju rasta i već je prešao godišnji GDP, nominalni jedinični trošak rada iskazuje neprestano trend rasta, a tržište rada je rigidno. Stoga se zaključci iz ovog članka bez većih problema mogu primijeniti i na hrvatsko gospodarstvo.

### **2.3. Terminologija, stil i jezik**

Sustavnost, logičnost i razumljivost bitne su značajke terminologije ovog članka. Stil autora odlikuje se logičnošću i jednostavnošću pisanja premda je jezik prilagođen znanstvenoj populaciji. Dobiveni zaključci su jasno prezentirani. Grafikoni olakšavaju komunikaciju autora sa čitateljima, a brojne tablice sa ekonometrijskim rezultatima olakšavaju čitatelju uvid u rezultate ovog istraživanja.

### **2.4. Literatura**

Članak sadrži abecedni popis osamdesetak referenci koji mogu biti od velike koristi budućim istraživačima ove problematike.

## **3. ZAKLJUČAK**

U članku je istraživana problematika strukturnog prilagođavanja kako bi se riješio problem deficita tekućeg računa brojnih zemalja Eurozone. Posebna pažnja se prikazala i problematici prilagodbe privatnog sektora. Autori su potvrdili da strukturne refor-

me pozitivno utječu na bilancu plaćanja, ali da je važnost prilagodbe privatnog sektora potvrđena samo kad se koriste varijable FDI, produktivnost i nominalna stopa kompenzacija. Također nisu uspjeli odbiti ni drugu hipotezu kad se stupanj reformi mjeri strukturnom nezaposlenošću ili socijalnim beneficijama. Međutim, treća hipoteza, koja kazuje da je učinak strukturnih reformi i prilagođavanja privatnog tržišta pod utjecajem EMU, u ovom radu nije potvrđena.

Rezultati ovog istraživanja pokazuju važnost strukturnog prilagođavanja u postizanju konkurentnosti i poboljšanju bilance na tekućem računu u svim zemljama Eurozone koji imaju deficit u bilanci tekućih transakcija, ali, iako nije uključena u ovo istraživanje, njegovi se zaključci bez problema mogu primijeniti i na hrvatsko gospodarstvo. Članak je, prema tome, izrazito aktualan i ova će tematika biti i predmet brojnih istraživanja u budućnosti.