

Gorazd Nikić*

UDK 338.22 (497.5)
339.923

JEL Classification F 150, E 600
Izvorni znanstveni rad

GOSPODARSKI ASPEKTI PRISTUPA HRVATSKE EUROPSKOJ UNJI Proteklih deset godina i deset godina ispred nas

Glavni cilj ekonomske politike u proteklih deset godina bio je održati stabilnost cijena i tečaja. Budući da je u istome razdoblju došlo do visokog rasta troškova, ponajprije troškova javnoga sektora i plaća, domaća je valuta postajala sve više precijenjenom, a posljedice su bile: rast platnobilančnih deficita, rast vanjskog duga i pad konkurentnosti na svjetskome tržištu. Takve su tendencije u suprotnosti sa kriterijima konvergencije koje traži EU od zemalja koje se žele pridružiti. U članku se razmatraju moguće posljedice uspostavljenih tendencija i analiziraju se alternativne ekonomske politike, prije svega politike tečaja, koje bi mogle utjecati na promjenu osnovnih obilježja razvojnog modela u kojem se našla Hrvatska.

Ključne riječi: izvoz, proizvodnost, plaće, tečaj, konkurentnost, bilanca plaćanja, porezna presija, vanjski dug, precijenjenost, "strategija izlaza"

Uvod

Hrvatska je 2003. istakla svoju kandidaturu za ulazak u EU. Prema vjerovanjima mnogih naših političara, a i ekonomista, Hrvatska već sada zadovoljava dobar dio ekonomskih kriterija koje za vođenje makroekonomske politike Unija postavlja pred svoje članice (Maastrichtski kriteriji). To se odnosi, ponajprije, na stabilnost

* G. Nikić, dr. sc., redoviti profesor na Katedri za ekonomsku politiku Pravnog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu; znanstveni savjetnik u Ekonomskom institutu, Zagreb. Članak primljen u uredništvo: 24. 02. 2004.

cijena i tečaja i, doduše u sve manjoj mjeri, na veličinu javnoga duga i proračunskoga deficita. No kod prijema novih članica iz redova postsocijalističkih zemalja srednje i istočne Europe, Unija je, zbog njihove nedavne političke i ekonomske prošlosti, postavila niz novih kriterija koje kandidati moraju ispuniti da bi se legitimirali za ulazak u Uniju.¹ Radi se o kriterijima političke i ekonomske konvergencije. Ispunjavanje tih kriterija, bar kada se radi o Hrvatskoj, ovisi o raznim okolnostima za koje je teško, ni deset godina nakon završetka ratnih operacija i relativno kratkog razdoblja parlamentarne demokracije, s pouzdanjem predviđati hoće li, u predvidivom razdoblju biti u cijelosti ispunjeni. Po svemu sudeći, Bruxelles danas češće upozorava Hrvatsku na ispunjenje političkih, nego na ispunjenje ekonomskih kriterija. No i o zadovoljenju ekonomskih kriterija među našim ekonomistima ne postoji suglasnost o tome da su stabilnost cijena i tečaja dovoljan uvjet za rani ulazak u EU. Nasuprot nesumnjivo visokom stupnju stabilnosti cijena i tečaja, često se ističe da neki drugi ekonomski pokazatelji, kao npr. oni koji se odnose na obilježja vanjskotrgovinske razmjene i na stanje u platnoj bilanci, dakle na konkurentnost na svjetskom tržištu, na tendencije u kretanju vanjskoga duga, javne potrošnje i javnog duga u proteklome razdoblju, relativiziraju ocjene o uspješnom ranom uključivanju u Uniju. Zbog toga ne bi moralo čuditi što se i iz visokih administrativnih krugova Unije čuju mišljenja o mogućnosti priključenja Hrvatske nešto kasnije od godine 2007., koja se kod nas najčešće spominje kao očekivani rok. To tim više, što nije sigurno da će i neke druge zemlje, kandidati za sljedeći krug pridruživanja, u tome roku zadovoljiti sve uvjete. Takva se mišljenja katkad kod nas interpretiraju kao izraz loše volje ili metode političkog pritiska činovničkog aparata Unije radi ostvarenja nekih, ne uvijek politički lakih zadataka (reintegracija prognanika, liberalizacija odnosa sa zemljama bivše Jugoslavije, suradnje s haškim sudom i sl.) No, kako vrijeme brzo prolazi, a zadataka za kvalificiranje za ulazak u Uniju ima mnogo, takva upozorenja valja uzimati prije svega kao izraz opreza o kojem bismo i mi morali voditi računa. Ne smije se treba zaboraviti da su se današnje članice Unije koje su prihvatile zajedničku valutu, a to će biti obveza svih novih članica o kojoj neće moći same odlučivati, za to pripremale desetljećima usklađujući svoje proizvodne strukture, konjunkturane cikluse, makroekonomske politike, te podizale ukupnu razinu svoje konkurentnosti i na zajedničkom i na svjetskom tržištu.

Europsko vijeće na skupovima u Kopenhagenu (1993.) i Madridu (1995.) postavilo je niz uvjeta koje članice srednje i istočne Europe moraju ispuniti da bi se legitimirale za ulazak u tržište Unije. Ti se uvjeti mogu sažeti u sljedećem:

- (a) Zemlje pristupnice moraju biti stabilne pluralističke demokracije, koje poštuju zasade pravne države, ljudska prava i zaštitu manjina;
- (b) Pristupnice moraju zadovoljavati sva obilježja tržišne ekonomije i biti sposobne sudjelovati u tržišnoj utakmici koja vlada na tržištu EU i

¹ Vidi: Eatwell et al.(1997.)

- (c) Zemlje pristupnice moraju biti sposobne prihvatiti ciljeve političke, ekonomske i monetarne unije. Drugim riječima, one moraju biti sposobne prihvatiti obveze koje proizlaze iz članstva, a što znači usvojiti zakonodavstvo koje osigurava slobodnu cirkulaciju robe, usluga, kapitala i ljudi, zajedničku poljoprivrednu politiku, pravila tržišne konkurencije, harmonizaciju fiskalnih politika i obveze prema zemljama u razvitku, kao i sve obveze koje su nastale poslije potpisivanja navedenih sporazuma.²

U ovome radu pozornost će biti posvećena ekonomskim obilježjima tranzicije u Hrvatskoj i ocjeni stupnja u kojem se hrvatsko gospodarstvo približava zadovoljenju uvjeta koje Unija postavlja za pristup novim članicama. U tom smislu analizirat će se najprije uspostavljene tendencije na području konkurentnosti u proteklih deset godina, dakle od trenutka kada je uspostavljen visok stupanj stabilnosti cijena i tečaja, a zatim će biti razmotrene razne mogućnosti koje stoje pred Hrvatskom u procesu ulaska u Uniju i prijelaza na zajedničku valutu.

Uspostavljeni makroekonomski trendovi u proteklih deset godina

Nakon dugog razdoblja inflacije koja je nakon osamostaljenja Hrvatske zaprijetila prijelazom u hiperinflaciju, proglašen je 3. listopada 1993. Stabilizacijski program. Taj je program bio veoma uspješan; u roku od mjesec dana nakon njegova proglašenja inflacija je nestala, cijene su se stabilizirale. Otada je prošlo deset godina, a u tom je razdoblju Hrvatska uživala visok stupanj stabilnosti cijena i tečaja. Ipak, vjerovanje da će uspješno stabiliziranje cijena i tečaja dovesti do rasta investicija, zaposlenosti i dohotka, nije se ostvarilo. Posebno je zabrinjavajuća činjenica to što u tijeku svih deset godina nije rasla konkurentnost na svjetskome tržištu, a posebno ne na tržištu EU, i što se deficit u platnoj bilanci stalno širio a vanjski dug stalno rastao. (Vidi Tablicu 1.) Čak bi se moglo zaključiti da je deset godina nakon proglašenja Stabilizacijskog programa konkurentnost hrvatske privrede na svjetskome tržištu manja nego prije donošenja Programa, a vanjski dug višestruko veći. Istovremeno stope rasta privredne aktivnosti u cijelom proteklom desetogodišnjem razdoblju bile su preniske, a da bi se mogle nadoknaditi štete ratnih razaranja i smanjivati razlika prema zemljama EU, koje Hrvatska želi postati članicom. Pritom je i znatno porasla nezaposlenost sa svojim brojnim gospodarskim i socijalnim posljedicama.

² Vidi: John Eatwell et al. (1997.)

Tablica 1.

**NEKI POKAZATELJI EKONOMSKE RAZMJENE
HRVATSKE S INOZEMSTVOM (1999.-2002.)**

	1999	2000	2001	2002
1.Prihodi od izvoza robe (mil.USD)	4.394,7	4.567,2	4.758,7	4.994,6
2.Rashodi za uvoz robe (mil.USD)	-7.693,3	-7.770,9	-8.860,0	-10.273,9
3.Saldo	-3.298,6	-3.203,8	-4.101,3	-5.279,3
4.Prihodi od izvoza usluga (mil.USD)	3.723,0	4.095,9	4.875,5	5.550,8
5.Rashodi od izvoza usluga (mil.USD)	-2.097	-1.828,0	-1.948,5	-2.436,4
6.Saldo (mil.USD)	1.625,2	2.267,9	2.927,0	3.115,4
7.Vanjski dug (mil.USD)	9.878,0	11.055,0	11.317,0	15.435,0
8.Udio vanjskog duga u BDP (%)	50,1	60,0	57,9	68,8

Izvor: Bilten HNB, br.85, rujan 2003.

U odnosu na ostale tranzicijske zemlje, Hrvatska pripada onima koje su ostvarile najvišu stabilnost cijena i tečaja, ali se najsporije uključuje u konkurentsku utakmicu na svjetskome tržištu. (Vidi Tablicu 2.)

Tablica 2.

ROBNI IZVOZ IZABRANIH TRANZICIJSKIH ZEMALJA (MIL.US\$)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
1. Češka	21.463	21.947	22.359	25.853	26.265	29.052	33.381
2. Mađarska	12.810	14.183	19.637	20.749	21.844	25.751	28.067
3. Poljska	22.878	24.453	27.229	30.120	26.349	28.255	30.275
4. Slovačka	8.579	8.831	8.253	10.720	10.229	11.870	12.631
5. Slovenija	8.350	8.353	8.408	9.091	8.623	8.808	9.342
6. Bugarska	4.967	4.689	4.809	4.194	4.006	4.825	5.113
7. Rumunjska	7.910	8.085	8.431	8.302	8.487	10.366	11.385
8. Hrvatska	4.517	4.677	4.021	4.581	4.395	4.567	4.752

Izvor: WIIW, (2002.)

Iz navedenih se podataka vidi da među svim navedenim tranzicijskim zemljama Hrvatska pokazuje najslabije izvozne performanse, slabije čak i od Rumunjske i Bugarske. Dok je u promatranome razdoblju Mađarska više nego udvostručila vrijednost svoga izvoza, kod Hrvatske vlada potpuna stagnacija, i to stagnacija izražena u apsolutnim vrijednostima. Kod većine tranzicijskih zemalja rastu, ne samo apsolutna vrijednost izvoza već i udio izvoza u BDP. Izuzevši Poljsku i donekle Rumunjsku (iako se i tu u posljednjim godinama stvari mijenjaju), sve druge tranzicijske zemlje imaju u BDP mnogo veći udio izvoza od Hrvatske; neke od njih i više nego dvostruko veći udio. (Vidi Tablicu 3) I razni drugi pokazatelji ukazuju na probleme hrvatskoga izvoza. Tako je, npr., udio deficita robne razmjene u BDP među svim promatranim tranzicijskim zemljama (izuzevši Jugoslaviju) najviši u Hrvatskoj i pokazuje tendenciju rasta: u 1995. iznosio je 15,2%, a u 2001. bio je 21,7%. (Najbliža je Hrvatskoj po tom nepovoljnom pokazatelju, izuzevši Jugoslaviju, Bugarska sa 15,8% u godini 2001.) Sve je to, naravno, utjecalo na smanjenje tržišnog udjela Hrvatske u EU: u svega se 6 godina udio hrvatskog robnoga izvoza u uvozu petnaestorice prepolovio: sa 0,42% u 1995. na 0,26% u 2000.³ Konkurentnost hrvatskoga izvoza na tržištu EU nesumnjivo se smanjuje.

Tablica 3.

UDIO ROBNOG IZVOZA U BRUTO DOMAĆEM PROIZVODU (%)

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.
1. Češka	41,3	38,0	42,2	45,4	47,8	56,5	58,8
2. Mađarska	28,7	31,4	42,9	44,1	45,5	55,3	54,1
3. Poljska	18,0	17,0	18,9	19,0	17,0	17,9	17,2
4. Slovačka	44,8	43,1	39,2	48,7	50,7	60,3	61,7
5. Slovenija	44,5	44,2	46,2	46,4	43,0	48,6	49,7
6. Bugarska	37,9	46,8	46,2	32,9	30,9	38,3	37,7
7. Rumunjska	22,3	22,9	23,9	19,9	23,8	28,1	28,7
8. Hrvatska	24,0	23,5	20,0	21,2	21,9	24,0	23,5

Izvor: ibid

³ WIIW, 2002.

No, rast konkurentnosti na svjetskome tržištu jedini je pouzdani pokazatelj uspješnosti restrukturiranja. Postsocijalističke privrede, koje se kandidiraju za ulazak u EU, moraju povećanom konkurentnošću zadovoljiti, ne samo zahtjeve EU za prijem novih članica, već i sebe osigurati od prevelikih šokova koje ulazak u tu integraciju može prouzročiti: ponajprije pritisaka na smanjivanje nadnica i zaposlenosti.

Ekonomisti danas iznose veoma oprečne ocjene o uspješnosti ekonomske politike u Hrvatskoj u proteklome desetogodišnjem razdoblju. Jedni, koji smatraju da je primarni cilj ekonomske politike održanje stabilnosti cijena i tečaja, govore o uspjehu, drugi, koji veću težinu pridaju rastu zaposlenosti, dohotka i konkurentnosti, govore o neuspjehu. Ostaje, međutim, stalno otvoreno pitanje, zašto usprkos stabilnosti cijena i tečaja, restrukturiranje nije bilo dovoljno efikasno, odnosno, je li i zbog kojih razloga ono to i nije moglo biti. Razdoblje od deset godina dovoljno je dugo da se zanemare kratkoročni uspjesi ili neuspjesi i da se potraži odgovor na to pitanje.

Hrvatska je svoj prijelaz iz socijalizma u tržišnu privredu započela u okolnostima nesumnjivo težima od mnogih drugih tranzicijskih zemalja. Rat uvijek ostavlja duboke rane u moralnoj, pravnoj, gospodarskoj i socijalnoj strukturi zemlje koja je u njega uvučena. U Hrvatskoj su te rane možda bile i dublje nego drugdje, jer je udaru bio izložen više civilni nego vojno-obrambeni dio društva, kojeg u početku gotovo nije ni bilo. Štete koje su iz toga nastala dobrim dijelom nisu ekonomski mjerljive. U takvim je uvjetima započeo proces privatizacije koji je urodio mnogim promašajima. Očekivanja da će privatni vlasnici biti ekonomski uspješniji od države pokazala su se često promašenima. Mnogi novi vlasnici nisu znali, a katkad nisu ni željeli biti poduzetnici. U isto je vrijeme hrvatsko gospodarstvo vapilo za velikim novim investicijama; ne samo radi uklanjanja ratnih šteta, već i radi modernizacije fiksnih fondova koji su i fizički i tehnološki bili dobrim dijelom istrošeni u tijeku osamdesetih godina, nakon izbivanja dužničke krize u koju je zapala tadašnja Jugoslavija. A novih investicija nije bilo, što zbog ratnih, što zbog političkih rizika. No ozbiljan se problem javio je i u koncipiranju i provođenju ekonomske politike.

Već je na početku procesa tranzicije bilo očigledno da se razvojni model Hrvatske, kao uostalom i drugih, posebno manjih, tranzicijskih zemalja, mora zasnivati na otvorenosti i na izveznoj orijentiranosti. Rast konkurentnosti na svjetskom tržištu, i posebno konkurentnosti na tržištu EU, po prirodi je stvari, uvjet ulaska u tu integraciju. Svi instrumenti ekonomske politike morali su stoga biti usmjereni na podršku realizaciji takvog razvojnoga modela. Takav model implicira discipliniranu fiskalnu i monetarnu politiku i politiku plaća, i to zato da domaća potrošnja, posebno, osobna i javna potrošnja, ne bi rasle brže od bruto domaćeg proizvoda. Tečaj i izbor tečajnog aranžmana imaju u takvome modelu iznimno važnu ulogu. Racionalnost alokacije resursa sasvim je drugačija u uvjetima precijenjenosti nego u

uvjetima podcijenjenosti domaće valute. Neke zemlje, koje žele agresivno povećati svoju konkurentnost na svjetskome tržištu sustavno vode politiku podcijenjivanja svojih valuta. (neke zemlje Dalekog Istoka npr.) Dugotrajnija precijenjenost domaće valute djeluje, međutim, u suprotnome smjeru. Ako je domaća valuta precijenjena, devize su “jeftine”, racionalno je zaduživati se u inozemstvu i trošiti u zemlji. U ekonomskoj teoriji nema dilema o tome da dugotrajna precijenjenost domaće valute vodi stagnaciji privredne aktivnosti, gubitku radnih mjesta, deficitima u platnoj bilanci i rastu vanjske zaduženosti.

Hrvatska, nakon uspješne stabilizacije cijena nije disciplinirano upravljala domaćom potražnjom. Uspjeh brzog zaustavljanja rasta cijena očito je potisnuo u drugi plan zadatke druge i treće faze Stabilizacijskog programa u kojem je valjalo osigurati uspješno restrukturiranje i rast konkurentnosti. Kreatori Programa bili su predvidjeli da se u drugoj i trećoj fazi utječe na bitno poboljšanje funkcioniranja institucija, ponajprije institucija financijskog sustava, i da se unaprijedi administrativni i pravosudni sustav. No, kad je već tako uspješno postignuta stabilnost cijena, njezino je dalje održanje postalo apsolutni prioritet i pomalo “paradni konj” ekonomske politike. Počelo je prevladavati gledanje da tržišni mehanizmi, u uvjetima stabilnosti cijena i tečaja, stvaraju uvjete u kojim poduzetnici moraju i mogu sami riješiti sve probleme restrukturiranja. Hrvatska je i ne htijući skliznula u neoliberalistički koncept ekonomske politike koji u posljednje vrijeme, zbog loših rezultata u mnogim zemljama, oštro kritizira sve veći broj uglednih međunarodnih analitičara.⁴ Unatoč tome što desetogodišnje iskustvo pokazuje da je primjena takvoga modela u Hrvatskoj, bez učinkovitih institucionalnog, administrativnog i pravosudnog sustava kakvi postoje u zrelim tržišnim privredama, kontraproduktivno, ono još uvijek predstavlja službeni stav nosilaca ekonomske politike kod nas.

Obilježja makroekonomske politike

U nastojanju da se održi stabilnost cijena i tečaja, ekonomska se politika nije ponašala konzistentno. Monetarna i fiskalna politika nisu djelovale usklađeno kako bi po prirodi stvari moralo biti: monetarnu politiku obilježavala je stabilizacijska restriktivnost, a javna je potrošnja postajala sve ekspanzivnijom. Poseban zamah rastu porezne presije dala je porezna reforma iz godine 1998. Istovremeno su i plaće rasle po stopama koje su prelazile rast proizvodnosti rada, posebno onoga dijela proizvodnosti koji je proizlazio iz tehnoloških unapređenja.

⁴ Vidi npr. Joseph Stiglitz, (2002.)

Porezna reforma i porezna presija

Uvođenju novog poreznog sustava, PDV-a u 1998. prethodile su brojne rasprave o tome predstavlja li predložena jedinstvena stopa od 22% porast poreznog tereta u odnosu na važeće prosječno (ponderirano) opterećenje porezom na promet, ili je to smanjenje. Iz Ministarstva financija dolazila su uvjerenja da se radi o smanjenju poreznog tereta, a iz pojedinih su instituta ili od pojedinih analitičara dolazile ocjene da se radi o porastu. Prema jednoj (neslužbenoj) analizi Državnog zavoda za statistiku napravljenoj prije uvođenja sustava PDV, prosječno je porezno opterećenje u cijenama na malo iznosilo 18,9%, pri čemu je kod robe ta vrijednost iznosila 21,2%, a kod usluga 9,1%. Uslugama je pritom pridano ponder od 18,3%, a robe od 81,7%. Prema toj je analizi uvođenje jedinstvene porezne stope od 22% nedvosmisleno značilo porast porezne presije, iako ne previše veliki porast. Moglo bi se, naravno, raspravljati o tome nije li ponder pridano uslugama u toj analizi bio preznak. Čule su se i neke druge procjene zasnovane, vjerojatno, na pridavanju većeg pondera uslugama, prema kojim je prosječno porezno opterećenje bilo znatno niže, oko 18%. Takve se procjene čine realnijima. Neki statistički pokazatelji sugeriraju, naime, zaključak da je uvođenje novog poreznog sustava doista znatno povećalo poreznu presiju. To se odnosi na pokazatelje kretanja prihoda središnje države od poreza na promet i od poreza na dodanu vrijednost, a i od udjela ukupnih prihoda od poreza u BDP. (Vidi Tablicu 4.)

Prema tim je pokazateljima ukupan prihod središnje države od poreza na promet i PDV porastao u 1998. u odnosu na godinu 1997. za 46,7%, a udio javnih prihoda u BDP sa 12,2% u 1997. na 16,0% u godini 1998., dakle, za gotovo 4 postotna poena. U svakom slučaju, neposredno nakon uvođenja novog poreznog sustava došlo je do visokog porasta poreznog prihoda države i njegova udjela u BDP. Drugim riječima, porezna je presija porasla. To je već samo po sebi u bilancama poduzeća moralo izvršiti jak pritisak na rast troškova.

Tablica 4.

PRIHODI SREDIŠNJE DRŽAVE OD POREZA NA PROMET I POREZA NA DODANU VRIJEDNOST

(mil. kuna)

	Porez na promet	PDV	Ukupno porez	Indeks	BDP	Porez/BDP
1995.	12.802,2	-	12.802,2	100,0	98.381,9	13,0
1996.	13.504,7	-	13.504,7	105,4	107.980,6	12,5
1997.	15.131,1	-	15.131,1	118,2	123.810,7	12,2
1998.	1.972,1	22.228,3	22.200,3	173,4	137.603,7	16,1
1999.	385,9	19.831,9	20.217,8	157,9	142.469,2	14,2
2000.	153,1	21.825,3	21.978,4	171,6	157.511,0	13,9

Izvor: Mjesečna statistička izvješća, DZS, Zagreb i Godišnje izvješće Ministarstva financija, Zagreb

No, visok rast poreznih prihoda iskorišten je za dalju ekspanziju javnih rashoda. Iako je u prethodnoj godini zabilježen rekordan deficit u platnoj bilanci, što je bio očiti indikator pretjeranog rasta domaće potrošnje, oko polovine 1998. napravljen je rebalans proračuna. Tim su rebalansom javni rashodi povećani za oko 27%. No u općoj je ekspanziji potrošnje došlo po svemu sudeći, do rasta javnih rashoda i iznad onog što je bilo utvrđeno rebalansom proračuna, pa je država sama počela generirati znatne iznose nepodmirenih obveza.⁵ Osim toga su, u uvjetima zaoštrene nelikvidnosti, odnosno, visoke potražnje za novcem, kamatne stope znatno povećane i održavale su se na visokoj razini. Budući da je učinkovitost pravnoga sustava bila niska, firme koje su uspijevale održavati likvidnost, počele su i same odgađati plaćanja, stjecati financijske prihode, produbljujući tako i dalje problem nelikvidnosti. Financijska nedisciplina i neizvršavanje ugovornih obaveza, što se pretvorilo u problem likvidnosti privrede makroekonomskih razmjera, postali su zaseban, veoma snažan, iako statistički nemjerljiv, izvor rasta troškova poslovanja. Krajnji rezultat tih disparatnih ponašanja, u kojem nije bila moguća puna monetizacija javne potrošnje, očitovao se u eksploziji nelikvidnosti u godinama 1998. i 1999. Nakon godine 2000. monetarna je politika "omekšana", pa se je javni sektor počeo sve više zaduživati kod domaćih banaka ali i u inozemstvu. Problem nelikvidnosti smanjen je i pozitivno je utjecao na oživljavanje privredne aktivnost. No budući da su se i domaće banke, zbog razlika u kamatnim stopama, također sve više zaduživale u inozemstvu, došlo je do ubrzanog rasta vanjskoga duga. U svega nekoliko godina vanjski je dug udvostručen.

Troškovi rada

Kriterij za rast plaća u tržišnoj privredi jest rast proizvodnosti rada. U privredi u tranziciji, međutim, rast proizvodnosti rada u tijeku procesa restrukturiranja, dobrim dijelom proizlazi iz smanjivanja tehnološkog viška zaposlenih. Drugim riječima, dio rasta proizvodnosti rada ima mehanički ili statistički karakter. Taj dobitak u proizvodnosti rada ne bi smio biti korišten kao osnovica za rast plaća. U protivnom, racionaliziranje broja zaposlenih u procesu restrukturiranja gubi smisao. Restrukturiranje u obliku racionalizacije zaposlenih, postoji i u našoj prerađivačkoj industriji. Na osnovi jednostavne simulacije može se ocijeniti da je veći dio porasta proizvodnosti rada u prerađivačkoj industriji kod nas (oko 60%) otpadao na racionalizaciju broja zaposlenih. U politici plaća morao je stoga postojati prisutan veliki oprez kako njihov rast ne bi poništio učinke racionalizacije zaposlenih. To se, po svemu sudeći, kod nas ipak nije dogodilo. Rast prosječnih realnih plaća u

⁵ Vidi: V.Šonje, M.Faulend, V.Šošić: (2001.) str.11

prerađivačkoj industriji bio je u cijelom promatranome razdoblju znatno viši od rasta fizičkog obujma proizvodnje. Čak su i u godini 1999., kada je stopa fizičkoga obujma industrijske proizvodnje bila negativna, realne plaće rasle (predizborna godina!). (Vidi Tablicu 5.) Ipak, smanjivanje broja zaposlenih, tj. racionalizacija zaposlenosti, uz dane stope rasta proizvodnje, utjecali su na relativno visok (statiistički gledano) rast proizvodnosti rada.

Tablica 5.

KRETANJE PLAĆA I JEDINIČNIH TROŠKOVA RADA
U PRERAĐIVAČKOJ INDUSTRIJI 1995.-2000.

(Indeksi)

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.
Fizički obujam industrijske proizvodnje	100,0	103,1	110,1	114,2	112,6	114,5
Nominalne plaće u prerađivačkoj industriji	100,0	110,6	122,4	134,2	141,0	149,4
Indeks troškova života	100,0	104,3	108,6	115,5	119,5	125,0
Realne plaće u prerađivačkoj industriji	100,0	106,0	112,7	116,2	118,0	119,6
Rast proizvodnosti rada	100,0	115,1	129,1	139,8	141,2	147,8
Jedinični troškovi rada	100,0	92,1	87,3	83,1	83,5	80,9

Izvor: Statistička izvješća DZS i naše procjene

Zbog toga je došlo, na prvi pogled, do značajnog smanjenja jediničnih troškova rada. (Jedinični troškovi rada smanjuju se ako realne plaće, mjerene npr. u dolarima, rastu sporije od rasta proizvodnosti rada. U tom slučaju raste konkurentnost na svjetskom tržištu.) Pritom je potrebno napomenuti da smanjivanje jediničnih troškova rada do kojeg dolazi zbog tehnološkog napretka, predstavlja dugoročan proces koji se događa i u najrazvijenijim privredama. Tako su se, npr., jedinični troškovi rada smanjivali i u Njemačkoj; u razdoblju za koje smo učinili analizu: u godini 2000. indeks jediničnih troškova rada u odnosu na godinu 1995. (95=100) smanjio se na 87,5⁶. Tako je smanjenje jediničnih troškova rada kod nas bilo tek

⁶ Vidi npr. OECD, Main Economic Indicators, Paris

nešto veće od onoga u Njemačkoj. Prema analizi Bečkog instituta za međunarodne usporedbe, nakon višegodišnjeg smanjivanja, u godini 2001., jedinični su troškovi rada u prerađivačkoj industriji Hrvatske porasli, pa su se u razdoblju 1998.-2001. smanjili za samo 0,1%. Prema jednoj metodi mjerenja, korist smanjivanja jediničnih troškova rada u Hrvatskoj u odnosu na Austriju, gotovo je nestala.⁷ Eventualno smanjivanje jediničnih troškova rada u Hrvatskoj bilo je očito daleko premalo da kompenzira istovremeni visoki rast drugih troškova (porezne presije, troškova nelikvidnosti i dr.) Profitabilnost poslovanja na razini firme morala je tako slabiti, a time i potencijal za restrukturiranje i rast konkurentnosti.

Troškovi i konkurentnost

Koliki priljev deviza iz zaduživanja u inozemstvu i od prodaje državne imovine, omogućivao je, međutim, ne samo financiranje rastućih deficita u platnoj bilanci, već i dalje održavanje stabilnosti tečaja i cijena. Tu stabilnost nije remetio ni rast troškova. Plaće su u nekim razdobljima nakon stabiliziranja cijena rasle izuzetno brzo, katkad znatno brže od rasta proizvodnosti rada. Porezna je presija u najvećem dijelu desetogodišnjeg razdoblja rasla tako brzo da je Hrvatsku dovela u društvo porezom najopterećenijih zemalja u Europi. Troškovi bankarskih kriza, stečajeva i financijske nediscipline, nelikvidnosti, statistički se nisu ni mogli registrirati. Taj bi se rast troškova teško kompenzirao da je restrukturiranje teklo i mnogo uspješnije od ostvarenog. Posljedica takvih kretanja bila je vidljiva u završnim računima, gdje je gubitak u pojedinim godinama, u slučaju prerađivačke industrije, bio ponekad i dvostruko veći od dobiti. Privreda stoga nije mogla u očekivanoj mjeri povećavati konkurentnost. Za to je, među ostalim, nedostajalo i investicijskog kapitala. Investicije, toliko važne za restrukturiranje, rasle su znatno umjerenije od drugih komponenti domaće potrošnje, a i one su, čak i kada su bile rezultat izravnih stranih ulaganja, bile usmjerene pretežno u aktivnosti namijenjene domaćem tržištu, a ne izvozu. Relativno visoke stope rasta bruto domaćeg proizvoda u razdoblju neposredno nakon stabiliziranja cijena (1994.-1997.) ostvarivane su već tada na osnovi rasta domaće potražnje, a ne izvoza. Taj se model rasta zasnovan na domaćoj potrošnji održao do danas i rezultirao je neodrživo visokim deficitima u platnoj bilanci i u uvišestručenoj razini vanjskoga duga. Hrvatska se, unatoč proklamiranim ciljevima izvozno orijentiranoga rasta, našla u modelu rasta zasnovanoga na domaćoj potrošnji.

⁷ Vidi: WIIW, ibid

Model rasta zasnovan na domaćoj potražnji

U cijelom desetogodišnjem razdoblju, u kojem su postojali očiti nesklad rasta agregatne ponude i potrošnje i visok rast svih vrsta troškova, cijene i tečaj ostali su stabilni. Stabilnost cijena i tečaja bio je i ostao apsolutni prioritet ekonomske politike o kojem nije bilo rasprave. No, kao što kaže J. Williamson, vlade koje takav prioritet daju samo jednom cilju, ne čine ništa drugo do gomilanje problema za budućnost. Ta se misao J. Williamsona jednostavno nameće kao paradigma ekonomske politike kod nas u posljednjih deset godina.⁸

Današnja razina tečaja, mjerena odnosom kune i eura zapravo je ista kao i neposredno prije proglašenja Stabilizacijskog programa (uzimajući u obzir odnos po kojem je marka zamijenjena eurom). Drugim riječima, u cijelom je desetogodišnjem razdoblju vladao de facto režim fiksnoga tečaja s nešto većim pojasom odstupanja od središnje vrijednosti. Ako su u tako dugom razdoblju troškovi proizvodnje rasli tako kako su rasli kod nas, a da nisu bili, pa po svemu sudeći ni mogli biti, kompenzirani odgovarajućim rastom proizvodnosti rada, pri čemu je tečaj ostao stvarno nepromijenjen, onda je nedvojbeno da je u tome razdoblju moralo doći do ozbiljnog precjenjivanja domaće valute. Nažalost, sjeme precijenjenosti domaće valute i svih problema koji su iz toga proizašli, nalazilo se već u samome modelu, inače tako uspješnog Stabilizacijskog programa. U trenutku proglašenja Programa domaća je valuta, tadašnji hrvatski dinar, devalvirana za oko 20%. Tako velika devalvacija bila je nepotrebna, jer je uoči proglašenja Programa gotovo nestala razlika između službenog tečaja i tečaja na "crnom" tržištu. (Takvo je mišljenje nedavno iznio i tadašnji guverner HNB dr Pero Jurković)⁹ Devalvacija je morala pokrenuti znatno prilagođivanje cijena i njihov rast, što su kreatori programa očekivali, pa su predviđali dalju deprecijaciju domaće valute do kraja godine. Rast cijena bio je doista visok, znatno viši od iznosa devalvacije. No, cijene su se ubrzo umirile, i suprotno od onoga što su kreatori Programa očekivali, tečaj se počeo vraćati prema pretprogramskoj razini. U svega mjesec i pol dana tečaj se vratio na pretprogramsku razinu i uz nevelike oscilacije (oko +/-6% oko srednje vrijednosti) ostao na toj razini do danas. U toj je kratkoj epizodi došlo do ozbiljnog precjenjivanja domaće valute, što se tijekom godina produbljivalo. Na teškoće koja im ta pojava čini u izvoznj konkurentnosti privrednici su stalno upozoravali, i to od samoga početka stabilizacije cijena. Činjenica je da je precijenjenost domaće valute, uz sustavnu liberalizaciju vanjske trgovine, osiguravala stabilnost cijena. No, ekonomisti su, i to oni najcitiraniji, iako se stalno spore o metodama mjerenja "realnosti" tečaja i o primjeni tečajnih aranžmana, u jednome ipak suglasni: predugo trajanje fiksnog

⁸ Vidi J. Williamson (1996.)

⁹ Vidi Privredni vjesnik br. 3325 od 27.10.03.

tečaja vodi precijenjenosti domaće valute, a predugo trajanje precijenjenosti ima za posljedicu stagnaciju privredne aktivnosti i gubitak radnih mjesta.

A što takvo stanje duže traje, sve je teže iz njega izići. Privreda se počinje tome prilagođivati, raste uvozni i slabi izvozni sektor, a oko uspostavljenih odnosa uvoznih i izvoznih cijena stvaraju se snažni lobiji i interesne grupe: od uvoznika, dužnika i vjerovnika (banaka) s valutnim klauzulama, do države za koju je teret otplate vanjskoga duga sve veći. Jačaju otpori promjeni postojećeg stanja. Je li potrebno takvo stanje mijenjati ili, ako se ne dogodi nikakav šok, čekati zamjenu domaće valute eurom, jednom kada Hrvatska postane članicom EU? Kada su 2000. u vrijeme uspostave eurozone i kod nas, zbog relativno visokoga stupnja valutne supstitucije, ojačali prijedlozi o brznoj zamjeni kune eurom, došlo je upozorenje iz Frankfurta da to ne činimo. Razlog za to upozorenje nešto je o čemu se, opet, slažu mišljenja veoma citiranih ekonomista: zemlja koja izgubi monetarni suverenitet, šokove poput velikih platnobilančnih i proračunskih deficita može rješavati samo većom fleksibilnošću plaća i tržišta rada, dakle, većom fleksibilnošću zaposlenosti i nadnica. Drugim riječima, zemlja koja nije uravnotežila svoju proizvodnu strukturu, u zadovoljavajućoj mjeri povećala svoju konkurentnost, ni uskladila proizvodnju s potrošnjom, koja, dakle, ima velike platnobilančne i proračunske deficite i nezaposlenost, ako izgubi monetarni suverenitet, svoju konkurentnost može obnoviti samo radikalnim rezom u području plaća i rezom svih oblika potrošnje. Zadržavanje monetarnoga suvereniteta i njegovo efikasno korištenje dopušta i manje bolno prilagođivanje. No, izlazak iz modela rasta zasnovanoga na domaćoj potrošnji sasvim sigurno nije lagan. Zahtijeva veliku disciplinu, podršku svih društvenih struktura i, bar u početku, odricanja. No svako odlaganje uvijek dalje povećava teškoće izlaska.

Što se može očekivati u sljedećih 10 godina?

Kao što je u uvodu istaknuto, Hrvatska je nedavno podnijela zahtjev za ulazak u EU. Prihvaćanjem toga zahtjeva pokreće se cijeli niz akcija kojima valja utvrditi udovoljava li Hrvatska kriterijima ulaska novih kandidata u Uniju. Za Hrvatsku to znači da u dijelu koji se odnosi na ekonomiju mora dokazati da razni makroekonomski pokazatelji zadovoljavaju ispunjenje Kopenhaških kriterija konvergencije. Ovdje ne ulazimo u zadovoljavanje političkih kriterija, kao ni u ispunjavanje niza tehničkih zahtjeva na području prilagođivanja normativne i institucionalne strukture.

Naravno, teško je ocijeniti imaju li za EU ekonomski kriteriji jednaku težinu kao i politički kriteriji. Iz činjenice da je EU već prihvatila Bugarsku i Rumunjsku kao moguće kandidate za sljedeći krug pridruživanja, dakle zemlje koje u mnogim

aspektima ne pokazuju bolje ekonomske performanse od Hrvatske, moglo bi se zaključiti da EU daje veću težinu političkim nego ekonomskim kriterijima. No ekonomske kriterije konvergencije koje postavlja Unija pred zemlje kandidate, nije potrebno zadovoljiti samo zato što je to zahtjev Unije, već je to potrebno ponajprije zbog vlastitoga interesa. Sve zemlje koje su se naknadno pridruživale Zajednici imale su u početnom razdoblju članstva teškoća. Takve, a vjerojatno i veće, teškoće očekuju i prvu grupu tranzicijskih zemalja koje će 2004. ući u Uniju. Nedovoljno pripremljen ulaz tranzicijskih zemalja u Uniju, ako nisu u zadovoljavajućoj mjeri restrukturirale svoje privrede, može izazvati velike troškove naknadnog prilagođivanja. Mnogi analitičari upozoravaju da bi se moglo dogoditi da zemlje Srednje i Istočne Europe budu nesposobne izdržati konkurentsku utakmicu na tržištu EU, ako se za to dovoljno ne pripreme. Zbog liberalizacije vanjske trgovine mnoga poduzeća iz tranzicijskih zemalja mogu biti onemogućena, ne samo na tržištima zemalja Unije, već i na vlastitome tržištu. Rezultat bi mogle biti ekonomska depresija, i mogli bi to biti visoki problemi u bilanci plaćanja i rast socijalnih tenzija.¹⁰

Uvjeti pridruživanja Europskoj monetarnoj uniji

- (a) Prvi je uvjet pridruživanja postići visoki stupanj održive stabilnosti cijena. Taj uvjet nije definiran apsolutno, već relativno. Zemlja kandidat mora u tijeku barem jedne godine prije pridruživanja osigurati da njezina prosječna stopa inflacije (mjerena indeksom troškova života) ne prelazi 1,5% prosjeka inflacije u tri zemlje članice s najnižim rastom cijena,
- (b) Deficit javnog sektora ne smije prelaziti 3% bruto domaćeg proizvoda, ili, ako je viši, mora pokazivati tendenciju smanjivanja,
- (c) Dug javnog sektora ne smije prelaziti 60% bruto domaćeg proizvoda, ili, ako je viši, mora također pokazivati tendenciju smanjivanja
- (d) Dugoročne kamatne stope ne smiju prelaziti više od 2 postotna poena prosjeka kamatnih stopa u tri zemlje s najvećom stabilnošću cijena,
- (e) Održiva stabilnost tečaja. Očekuje se da se tranzicijske zemlje na putu prema dugoročno održivoj stabilnosti tečaja koriste raznim mehanizmima kamatne politike i tečajnog prilagođivanja kakvo je predviđeno "tečajnim mehanizmom II" (ERM II). Budući da tranzicijske zemlje da bi bile sposobne nesmetano konkurirati na tržištu EU moraju savladati mnoge probleme strukturnog prilagođivanja, njihov tečaj može biti podvrgnut nominalnim promjenama da bi se amortizirali različiti šokovi, kao npr. neodrživi deficiti

¹⁰ Vidi, John Eatwell et al. (1997.)

u platnim bilancama i sl. ERM II svojom širokom marginom (od +/-15%) ostavlja dosta prostora za željeno prilagođivanje. Zemlje koje se nalaze u sustavu ERM II ne smiju pritom provoditi devalvaciju bez suglasnosti drugih zemalja, i to zato da ne bi neprimjereno poboljšavale konkurentnost na tržištima drugih zemalja članica. Trajanje ERM II ograničuje se na dvije godine prije definitivne zamjene domaće valute eurom.

Udovoljava li Hrvatska ili može li ona u doglednom roku udovoljiti navedenim uvjetima pridruživanja EU ?

- (a) Hrvatska uživa, od uspješno provedenog Stabilizacijskog programa u listopadu 1993., visok stupanj stabilnosti cijena; jedan od najviših među svim tranzicijskim zemljama srednje i istočne Europe. Po tom kriteriju Hrvatska zadovoljava kriterije konvergencije.
- (b) Proračunski deficiti i javni dug kretali su se sve do prije nekoliko godina unutar konvergencijskih kriterija. No godine 2000. proračunski je deficit porastao na 7,1% BDP. U sljedeće dvije godine počeo se smanjivati: u 2001. na 5,3% i u 2002. na 4,5% BDP, da bi, prema neslužbenim informacijama, u godini 2003. ponovno porastao na više od 6% BDP-a.¹¹ I je dug u posljednjim godinama rastao po izuzetno visokim stopama. Do godine 2000. kretao se još unutar prihvatljivih granica, ali je u naredne četiri godine porastao za gotovo 40% i obilno je premašio Maastrichtskih 60% BDP- (Vidi Tablicu)

Tablica 6.

BRUTO DOMAĆI PROIZVOD I JAVNI DUG: 1998.-2003.*

(mlrd.kuna)

	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003*.
1. Bruto domaći proizvod	137,6	141,5	152,5	162,9	176,4	-
2. Dug središnje države	36,2	46,7	60,3	67,3	74,0	84,3
3. Jamstva RH	7,5	8,8	13,0	14,6	15,3	14,2
4. Ukupan dug sred. države	43,7	55,5	73,3	81,9	89,3	95,3
5. Udio duga u BDP (%)	31,72	39,2	48,0	42,4	50,6	-

▲ Podaci se odnose na stanje XI-2003.

▲ Izvor: Bilten HNB, br.89-2004., siječanj, 2004.

¹¹ Kod ovih procjena, prema metodologiji MMF, nisu uključeni prihodi od privatizacije državne imovine.

Ono što kod javnog sektora danas zabrinjava još uvijek nije toliko razina duga, koliko je to tendencija njegova rasta. Kriteriji konvergencije dopuštaju i višu razinu javnoga duga, ali zahtijevaju nedvosmislenu tendenciju njegova smanjivanja.

(c) Najproblematičniji je dio kriterija konvergencije u slučaju Hrvatske zadovoljenje kriterija stabilnosti tečaja. Hrvatska ima stabilan tečaj. Zapravo, promatrano odnosom kune prema euru, tečaj kune se u cijelome razdoblju nakon uspješne stabilizacije cijena u 1993., praktički nije mijenjao. U stvarnosti su se oscilacije tečaja kune oko središnje vrijednosti eura (odnosno prije DM) kretale maksimalno u rasponu od $\pm 6\%$ (i to svega u jednom dvogodišnjem razdoblju). Moglo bi se stoga zaključiti da je Hrvatska u cijelom proteklome desetogodišnjem razdoblju vodila politiku fiksnoga tečaja. Drugim riječima, Hrvatska bi i u tome zadovoljavala kriterije konvergencije. Ono što, međutim, baca sjenu na takve zaključke jest činjenica da, osim nepovoljnih tendencija u sferi javne potrošnje i javnoga duga, postoji i niz drugih problema, kao što su npr. visoka nezaposlenost, neodrživo visoki deficiti u platnoj bilanci i, posebno, u trgovinskoj bilanci i da u posljednje tri godine dolazi do prave eksplozije vanjskoga duga. Visoki deficiti u platnoj bilanci i visok vanjski dug općenito se smatraju nedvosmislenim indikatorima precijenjenosti domaće valute. A precijenjenost domaće valute djeluje prorecesijski, odnosno, utječe na usporavanje privredne aktivnosti, na pad konkurentnosti na svjetskom tržištu i na rast nezaposlenosti. Sve to upućuje na zaključak o neodrživosti sadašnjeg tečajnog režima na duži rok.

(d) Kao što smo vidjeli, ERM II upravo je predviđen za to da bi zemlje uz pomoć veće fleksibilnosti tečajne politike ostvarile potrebne strukturne promjene u vlastitoj privredi i učinile je konkurentnijom na tržištu EU, kada definitivno zamjene svoje valute eurom. Za to je Unija predvidjela dvije godine. Tečaj je u tome prilagođivanju ključna varijabla, jer utvrđuje odnose cijena koji vladaju na tržištu jedne zemlje s odnosima cijena na tržištu drugih zemalja, u ovom slučaju Unije.

Sudeći po sadašnjim tendencijama ključnih makroekonomskih pokazatelja (proračunski deficit, platnobilančni deficit, vanjski dug, nezaposlenost, postojeći gubici u privredi), Hrvatska u posljednjim godinama više divergira, nego što konvergira traženim kriterijima za pridruživanje EU. Očito je stoga da Hrvatska mora učiniti niz radikalnih zahvata u makroekonomskoj politici i to zato da bi zaustavila sada uspostavljene nepovoljne tendencije: na području politike plaća, javnih rashoda, monetarne i, napose, tečajne politike. Ako se i ostvare uspjesi u obuzdavanju prebrzoga rasta domaće potrošnje, još uvijek ostaje pitanje, je li potrebno čekati ERM II da bi se učinili radikalniji zahvati u politici tečaja. Zapravo, na području tečajne politike otvorene su mogućnosti za nekoliko različitih scenarija:

- (a) rani prijelazak na eur,
- (b) zadržavanje sadašnje tečajne politike do konačnog prijelaza na eur
- (c) devalvacija, i eventualni prijelaz na eur,
- (d) devalvacija ili postepeno depreciranje unutar ERM II
- (e) postepeno depreciranje domaće valute prije ulaska u ERM II i konačan prijelaz na eur.

Rani prijelaz na eur

Prijelaz zemalja članica EU na početku 2000. na zajedničku valutu potaknuo je i kod nas rasprave o mogućim koristima koje bi Hrvatska imala od napuštanja monetarnog suvereniteta, odnosno, od ranog prihvaćanja eura kao vlastite valute. Zagovornici takvoga prijedloga, koji je inače tehnički izvediv, isticali su ponajprije to da kod nas već postoji visok stupanja valutne supstitucije, i da bismo koristili kakve zemlje EU imaju od prijelaza na zajedničku valutu morali, po logici stvari, i mi imati. To se prije svega odnosi na smanjenje transakcijskih troškova (troškova zamjene jedne valutu u drugu) i nestanka valutnih rizika (rizika koji proizlaze iz aprecijacija ili deprecijacija domaće valute). Navodile su se i druge koristi, kao npr. smanjenje kamatnih stopa i pristup gotovo neograničenoj likvidnosti, razvitak tržišta kapitala, a i to da bi zamjena kune eurom značila neku vrstu integracije u europski gospodarski prostor. Javila su se, međutim, i upozorenja o troškovima takvoga postupka i o potrebi ocjene svih troškova i koristi ranog prijelaza na eur.

EU je veoma dugo i pažljivo pripremala prijelaz na jedinstvenu valutu. Kada se jednom takva odluka donese, nema više vraćanja i mogućnosti korekcija. Zbog toga se ni kod nas odluka o eventualnoj ranoj supstituciji vlastite valute ne bi smjela donositi bez veoma pomnijih analiza pretpostavki uspješnosti takvoga koraka. Postojeća međunarodna iskustva mogu pritom biti veoma korisna.

U uvjetima rasprostranjene valutne supstitucije kod nas, zamjena kune eurom može izgledati tek nešto opsežnijim sankcioniranjem postojećega stanja. Ako pritom nestaje rizik tečajnih promjena, nestat će i strah neto deviznih dužnika, od fizičkih osoba do Vlade, od troškova moguće deprecijacije. Prijelaz na eur uz, pretpostavku da razina tečaja ostane nepromijenjena, a većina to, vjerojatno, i očekuje, značila bi nestanak tečajnog rizika. Potpuna zamjena kune eurom mogla bi tako značiti samo dovođenje postojećega stanja do krajnjih konzekvenci.

No, zamjena domaće valute drugom valutom implicira veoma ozbiljne konzekvence: od prestanka mogućnosti vođenja samostalne monetarne i tečajne (dakle i razvojne) politike, do gubitka seignoragea (viška prihoda nad rashodima središnje

banke, koji je prihod proračuna). Zagovornici ranog prijelaza na eur nisu, međutim, ponudili bilo kakvu analizu onoga što bi gubitak mogućnosti vođenja vlastite ekonomske politike mogao značiti za Hrvatsku.

Zemlje EU odavno su bile svjesne koristi koje će imati od zajedničke valute, ali su isto tako bile svjesne i problema koji bi mogli nastati nedovoljno pripremljenim uvođenjem monetarne unije. Europska je komisija godine 1990. procjenjivala da su se oko sredine osamdesetih godina transakcijski troškovi vezani uz postojanje različitih valuta u EU kretali oko 0,5% BDP, a istraživanja IFO, koje citira Europska komisija (1996.), procjenjuju te troškove prosječno na gotovo 1% BDP u razdoblju 1986-1995.¹² Radi se o golemim troškovima samo po toj osnovici. Troškove tečajnih rizika mnogo je teže kvantificirati. A ipak, EU nije htjela eliminirati te troškove, jer bi troškovi nepripremljenoga prijelaza na zajedničku valutu, troškovi u smislu gubitka dohotka i zaposlenosti, mogli nadmašiti koristi koje donosi zajednička valuta. Bilo je potrebno potpuno uskladiti konjunkturane cikluse, da bi zajednička kamatna politika imala jednaki učinak na sve članice, uskladiti monetarne politike i fluktuacije tečajeva, uravnotežiti proračune i sl.

Naravno, motivi supstitucije domaće valute nekom drugom ne moraju biti isti u svim zemljama. Danas postoji veći broj zemalja, oko dvadesetak, koje su potpuno "dolarizirane", tj. imaju valute nekih drugih zemalja. Radi se u pravilu o veoma malim zemljama, najčešće s manje od sto tisuća stanovnika (kao npr Andora, Guam, Maršalski otoci i sl.), koje su u cijelosti integrirane u ekonomski prostor zemalja kojih su valutu prihvatile. Najveća je među njima Panama (2,7 mil. stanovnika), koja je prihvatila USD. Tu su i Bosna i Hercegovina, koja još nema ni puni politički suverenitet, pa je teško govoriti o monetarnom suverenitetu, a i Crna Gora, koja se tečajnim režimom očito želi distancirati od Srbije. Sa druge strane, argumenti za supstituciju domaće valute javljaju se kod zemalja koje se ne koriste na odgovoran način svojim monetarnim suverenitetom, koje lako upadaju u dužničke teškoće i inflacijske zamke. Hrvatska ne pripada ni jednoj takvoj kategoriji. Iako je EU najveći vanjskotrgovinski partner Hrvatske, ne opaža se, kako je već izloženo, tendencija integriranja u taj prostor, već suprotno. Sa druge strane, Hrvatska ima iskustvo u centralnom bankarstvu, vodila je prilično odgovornu monetarnu politiku i ima već dugi niz godina visok stupanj stabilnosti cijena. Ono što je problem kod nas jest izbor tečajnog aranžmana, a o prirodi postojećega do sad je bilo veoma malo rasprava. Totalna valutna supstitucija jest jedan, doduše ekstreman, oblik tečajnog aranžmana. No bilo bi loše da se u raspravama taj režim izabere kao jedina alternativa.

Ekonomska literatura koja se bavi tečajnim režimima veoma je obilna, i prilično je kontroverzna. Ona se u velikoj mjeri zasniva na iskustvima pojedinih

¹² Vidi: Peter Bekx, (1998.)

zemalja, a kontroverznost potječe vjerojatno otuda što zemlje mijenjaju tečajne režime nakon što ostvare ili ne ostvare zadane ciljeve i prilagođuju ih novima. U tijeku devedestih godina 20. stoljeća prevladavalo je mišljenje da zemlje, posebno “nove ekonomije”, ne mogu održavati “labava vezanja” (soft pegs) i da moraju ići ili prema većem stupnju fleksibilnosti ili prema čvrstom vezanju¹³ (hard pegs), kao sredstvu discipliniranja vlastite makroekonomske politike. Valutni odbor i totalna supstitucija domaće valute predstavljaju u tome smislu ekstremne tečajne režime (corner solution). No, nakon ne baš dobrih iskustava koje su neke zemlje imale s takvim režimima, posebno glede utjecaja na njihovu privrednu aktivnost, mišljenja se mijenjaju. Argentina, koja je doživjela financijsku krizu, iako je imala režim valutnoga odbora, morala se vratiti režimu fleksibilnoga tečaja. Iskustva raznih zemalja upućuju na potrebu velikog opreza kada se mijenja tečajni režim. Potpuna supstitucija valute, zamjena, npr., kune eurom, koja bi, kada se jednom učini, bila “za svagda”, zahtjeva stoga to veću pažnju i oprez.

Nedvosmislene koristi od prijelaza na eur Hrvatska bi imala jedino od smanjenja transakcijskih troškova i od gubitka tečajnog rizika, ali, naravno, tek onda kada jednom prijeđe na eur. S kojom bi razinom tečaja, međutim, valjalo ući u sustav eura ostaje otvoreno pitanje. To je iznimno važno za konkurentnost na stranim tržištima, jednom kada zemlja izgubi mogućnost upravljanja vlastitim tečajem. Pripremajući se za ulazak u monetarnu uniju, Italija, a nešto poslije i Španjolska, izvršile su na početku devedesetih godina 20. stoljeća snažne deprecijacije (Italija više od 10%, a Španjolska oko 10%), a to zato da bi ojačale svoju konkurentnost na tržištu EU. Kod nas su se, doduše, pojavile ocjene da je naš izvoz neelastičan na promjene tečaja. Kada bi to bilo točno, onda bi to značilo novost u ekonomskoj teoriji. U tržišnim privredama ponuda i potražnja uvijek reagiraju na promjene cijena, iako često ne jednako brzo. Iz sasvim statičnih serija, kao što su to vrijednosti izvoza, ali i kretanja tečaja u posljednjih deset godina, kod nas jednostavno nije moguće ocjenjivati elastičnost izvoza. Ostaje samo vjerovati teoriji funkcioniranja tržišne privrede. Prijelazom na eur ne bi se morale očekivati ni jednako niske kamatne stope kakve uživaju članice Unije. Primijećeno je, npr., da, kada dođe do porasta kamatnih stopa u SAD, kamatne stope u Panami koja je u potpunosti “dolarizirana”, porastu za poneki postotak više nego u SAD. Bez obzira na činjenicu da neka zemlja ima veoma čvrst tečajni aranžman, neprihvatljivo visoki proračunski deficiti mogu stvoriti percepciju rizičnosti takve zemlje. Najbolji je primjer za to je ponovno Argentina.

Što, zapravo, znači gubitak monetarnog suvereniteta do kojeg bi došlo kada bismo zamijenili kunu eurom? Mnogo toga, iako svaka pojedina činjenica nema jednaku težinu. Središnja banka gubi funkciju posljednjeg utočišta poslovnim bankama. Izjednačuje se unutarnji i vanjski dug, pa zemlja mora imati visok stupanj

¹³ Vidi npr. Stanley Fischer, (2001)

konkurentnosti na svjetskome tržištu da bi mogla uredno servisirati svoje obveze. Zemlja se odriče i seignoragea, osim ako sebi, u okviru monetarne unije, ugovorom ne osigura participaciju u njegovoj raspodjeli. Mnogo značajniji problemi javljaju se ako ne postoji usklađenost konjunkturnih ciklusa s EU. (Zbog toga je važan visok stupanj integriranosti u gospodarski prostor zemalja kojih se valuta prihvaća, a vidimo da to integriranje u EU kod nas ne raste.) U tom slučaju kamatna politika Unije može biti u raskoraku s razvojnim potrebama Hrvatske. No najvažniji je problem gubitka monetarnog suvereniteta i mogućnosti vođenja vlastite tečajne politike činjenica da uspješno eliminiranje šokova (platinobilančne neravnoteže, problem otplate dugova i sl.) zahtijeva visok stupanj fleksibilnosti plaća i zaposlenosti.¹⁴ Drugim riječima, prilagođivanje šokovima u uvjetima totalne supstitucije valute zahtijeva smanjivanje nominalnih plaća i zaposlenosti, odnosno, visok stupanj fleksibilnosti tržišta rada. Produženo stanje deflacije, odnosno, recesije (gubitka dohotka i smanjenja zaposlenosti), može rezultirati rastom kamatnih stopa i stresovima za financijski sustav sličan neočekivanoj devalvaciji.¹⁵ Hrvatska danas ima velikih problema s proračunom. Glavnina problema dolazi upravo s područja socijalnih transfera, a ti se problemi neće i ne mogu brzo riješiti. Odreći se monetarnoga suvereniteta, tj. mogućnosti da se vlastitom monetarnom i tečajnom politikom amortiziraju šokovi, u uvjetima visokog proračunskog deficita i ne sasvim sigurnih izvora njegova financiranja (prodaja imovine, jer su kod zaduživanja čini se dosegnute granice održivosti) moglo bi produbiti te probleme i produžiti njihovo rješavanje u budućnosti. Gledajući s te strane, najveća prepreka ranom uvođenju eura dolazi iz neravnoteže prihoda i rashoda javnog sektora. Hrvatska se jednostavno ne smije odreći monetarne suverenosti. Odbojnost Frankfurta prema ranom prijelazu na eur zemalja nečlanica proizlazi, vjerojatno, upravo iz njihova straha od problema u koje bi te zemlje mogle upasti i zbog potrebe da ih se, u obrani eura, spašava.

Kao jedan od argumenata za zamjenu kune eurom navodi se visok stupanj valutne supstitucije, koja monetarnu politiku čini neefikasnom. Uzrocima tog fenomena kod nas nikada nije posvećena veća pažnja, iako se čine lako objašnjivima. Većina štediša ne percipira stabilnost privrede samo iz stabilnosti cijena, već i iz niza drugih pokazatelja koji upućuju na stanje ravnoteže na području zaposlenosti, ekonomskih odnosa s inozemstvom i javnih prihoda i rashoda. Percepcija nestabilnosti, stoga, makar i intuitivno, raširenija je od percepcije stabilnosti. Otuda i sklonost zamjenjivanju domaće valute u pouzdanu stabilnu stranu valutu, usprkos činjenici da su cijene stabilne. Stanovništvo stoga, sasvim pragmatički, drži svoju štednju u devizama, a banke, suočene sa sve većom dolarizacijom svojih izvora, odobravaju kredite s valutnim klauzulama. Supstitucija domaće valute postala je stoga veoma raširena. No, valja primijetiti da se to ponajprije odnosi na štednju.

¹⁴ Vidi: M.Mussa i C.M.Loser, (1999)

¹⁵ Ibid

Supstitucija domaće valute stranom u saldiranju svakodnevnih transakcija, koja je nekad bila veoma raširena, danas je gotovo potpuno nestala. Ipak, i sadašnje dimenzije supstitucije doista predstavljaju problem, jer bi eventualan rast fleksibilnosti tečaja mogao izazvati snažne redistribucijske procese, a onda i snažne otpore i troškove.

Zahvaljujući pomalo i “nizozemskoj bolesti” (kod nas se tu radi o prihodima od turizma), a u posljednje vrijeme i visokom priljevu kapitala iz inozemstva, stabilnost cijena i tečaja se, usprkos trajnim, a katkad i veoma visokim deficitima u platnoj bilanci, održana je sve dosad. Ta stabilnost ipak nije rezultirala rastom investicija koje bi u zadovoljavajućoj mjeri povećale efikasnost i konkurentnost naših proizvođača na domaćem i svjetskom tržištu. U međuvremenu je konkurentnost bila i pod snažnim pritiskom prebrzog rasta troškova rada i porezne presije. Pred izborom potencijalno inflatornog djelovanja deprecijacijskih mjera i recesijskog utjecaja aprecijacijskih pritisaka, stabilnost tečaja ostaje i dalje prioritet naše ekonomske politike. I dalje se očekuje da neinflatorni rast konkurentnosti u uvjetima stabilnosti tečaja bude rezultat restrukturiranja i smanjenja porezne presije. Teoretski je to sasvim opravdano i poželjno. No to očekivanje traje već predugo, a da bi moglo izgledati realnim. U međuvremenu, financiranje proračunskoga deficita i dalje ostaje veliki problem, vanjski je dug u posljednjim godinama gotovo eksplodirao, a izvoz je i dalje stagnantan. Te probleme ne može riješiti supstitucija kune eurom. Dapače, postojeća iskustva upućuju na zaključak da bi ih mogla samo produbiti. Euroizacija nije panacea koja bi mogla zamijeniti odgovornu makroekonomsku politiku u ostvarivanju zadanih tekućih i razvojnih ciljeva. Prijedlozi o ranoj zamjeni kune eurom mogu stoga značiti tek traženje načina da se domaći nosioci ekonomske politike oslobode te odgovornosti, odnosno, da je prebace na drugoga. Ulazak u EU i korištenje svih prednosti koje otuda proizlaze, pa i koristi od zajedničke valute, eura, jest krajnji cilj ekonomske politike. No u uvjetima u kojim se Hrvatska sada nalazi ostvarenje takvog cilja zahtjeva puni monetarni suverenitet i njegovo racionalno i pragmatično korištenje.

Zadržavanje sadašnje tečajne politike do konačnog prijelaza na eur

Sve su dosadašnje vlade isticale kao osnovni prioritet ekonomske politike dalje održavanje stabilnosti cijena i tečaja. Po svemu sudeći, tako će biti i dalje. U osnovi takve ekonomske politike više je razloga. Ponajprije, stabilnost cijena i tečaja jedini je gospodarski uspjeh koji je Hrvatska postigla u dosadašnjem tranzicijskom razdoblju. Za taj je uspjeh, bar dosad, dobivala pohvale međunarodnih financijskih institucija na čelu s MMF. To i ne čudi, jer osnovni zadatak Fonda i jest utjecati na ekonomske politike svojih članica u smislu održanja visokog stupnja

stabilnosti cijena i tečajeva. Naravno, otvoreno je pitanje koja stopa rasta cijena ulazi u okvire "stabilnosti". Slovenija je, npr., u cijelom dosadašnjem razdoblju tranzicije imala umjerenu inflaciju, katkad ispod, a katkad i iznad razine jednocifrenih brojki, što je nije spriječilo da bude jedna od najuspješnijih tranzicijskih zemalja. Dalje, očekivalo se da u uvjetima visoke stabilnosti cijena i tečaja dođe do znatnog priljeva stranih investicija, ali se to nije dogodilo, i to zbog više razloga: iako je stabilnost cijena uklonila uobičajene komercijalne rizike, ostale su razne druge prepreke u obliku neučinkovitog pravosudnog i administrativnog sustava i korupcije, što su također rizici. Osim toga, Hrvatska je prilično dugo bila u svojevrsnoj političkoj izolaciji, a to je onemogućilo ulazak u zone slobodne trgovine i na taj način proširivanje uskog domaćeg tržišta. Konačno, održavanje stabilnosti cijena i tečaja, posebno, održavanje precijenjenosti domaće valute, moralo bi vršiti snažan pritisak na restrukturiranje, a to se, također nije ostvarilo, jer prebrzi rast troškova, na čije smanjenje poduzetnici najvećim dijelom nisu mogli utjecati, nije mogao biti amortiziran novim investicijama u tehnološke inovacije i rastom proizvodnosti rada. Zato nije bilo ni zadovoljavajućih novih investicija. Tome bi vjerojatno valjalo dodati i strah nositelja ekonomske politike od mogućih redistribucijskih učinaka promjene tečaja i socijalnih i političkih pritisaka koji bi otuda mogli proizići, odnosno, nesposobnosti da u takvim uvjetima čvrsto kontroliraju rast javnih rashoda i osobne potrošnje.

Iako bi, prema očekivanom i željenom kalendaru, Hrvatska morala pristupiti Uniji godine 2007., dakle, već za četiri godine, nitko na političkoj razini ne pokreće pitanje pri kojem bi tečaju Hrvatska morala zamijeniti domaću valutu za eur, odnosno, bi li se i na koji način morala koristiti mogućnostima koje pruža ERM II. Implicitni je zaključak iz različitih političkih izjava, ali i iz izjava odgovornih monetarnih autoriteta, taj da Hrvatska već ima visok stupanj stabilnosti cijena i tečaja i da se time već sada, a tako će biti i u budućnosti, kvalificira za prijelaz na eur.

Postavlja se, međutim, pitanje može li Hrvatska i u godinama koje slijede održati sadašnju stabilnost cijena i tečaja. Sadašnja stabilnost cijena proizlazi iz stabilnosti tečaja, iz precijenjenosti domaće valute i iz visokoga stupnja liberalizacije vanjske trgovine. (U uvjetima veoma liberalizirane vanjske trgovine domaći proizvođači ne mogu podizati cijene, jer će biti izbačeni s domaćeg tržišta.) Dosadašnja stabilnost tečaja posljedica je, pak, visoke ponude deviza, ne od izvoza robe i usluga, već od priljeva kapitala i od prodaje imovine stranim investitorima. Budući da je u posljednje dvije godine došlo do brzog rasta vanjskoga duga (na početku 2004. vanjski je dug već premašio 23 mlrd USD, pa se tako približava godišnjoj razini BDP) i budući da su time bitno ograničene mogućnosti daljeg rasta zaduženosti u inozemstvu, mogući se dalji rast priljeva deviza (u uvjetima stagnantnosti izvoza) može očekivati jedino od dalje prodaje imovine. Gdje su granice toga izvora priljeva deviza teško je ocijeniti; one vjerojatno ovise i o političkoj sklonosti i o

prihvatljivosti ekstenzivne prodaje domaće imovine strancima. Ako taj priljev, međutim, ne bude dovoljan da “pokrije” deficite platne bilance u godinama koje dolaze, i ako ekonomska politika bude po svaku cijenu željela održati stabilnost tečaja, morat će doći do smanjivanja deviznih rezervi. To može, naravno, biti loš signal za devizne štediša o sigurnosti njihove štednje. A ako se devizne rezerve pak pretjerano smanje, morat će doći do promjene tečaja.

Druga je mogućnost da se uspije održati stabilnost cijena i tečaja sve do ulaska Hrvatske u EU i do zamjene domaće valute u eur pri zatečenom tečaju. Ako se u takvim uvjetima i dalje zadrže visoki deficiti u platnoj bilanci, a zbog tendencije širenja deficita platne bilance proteklih godina, ne vidi se nikakav razlog zbog kojeg bi u sljedeće četiri godine moralo doći do obrata. Uravnoteženje platne bilance pošto Hrvatska izgubi monetarni suverenitet, može doći jedino “većom fleksibilnošću plaća i tržišta rada”, dakle, smanjivanjem plaća i rastom nezaposlenosti. Strani će vlasnici to moći, vjerojatno, lakše izvesti od domaćih. Ovdje postoji i veoma uvjerljivo iskustvo iz nedavne prošlosti: ekonomski su analitičari jednodušni u ocjeni da je neuspješno uključivanje bivše Istočne Njemačke u jedinstvenu Njemačku posljedica visokog porasta precijenjenosti istočnonjemačke valute do koje je došlo nakon zamjene 1 : 1 istočnonjemačke i zapadnonjemačke marke. Izjednačavanje plaća u Istočnoj Njemačkoj, gdje je proizvodnost rada bila mnogo niža, sa zapadnonjemačkima, bitno je smanjilo istočnonjemačku konkurentnost.¹⁶ Njemačka je morala utrošiti stotine milijardi maraka da bi sanirala taj problem. No u našem slučaju, gdje ni od koga ne bismo mogli očekivati takve transfere, izlaz bi bio jedino odgovarajuće smanjenje troškova rada.

Devalvacija i eventualni prijelaz na eur

Jedan dio ekonomista kod nas već niz godina zagovara radikalni zahvat - devalvaciju, kao izlaz iz zamke precijenjenosti domaće valute. Uporište za takve stavove nalaze u sličnim potezima ekonomske politike kao npr. u Rusiji, Turskoj, Argentini, pa i u nekim zemljama EU na početku devedesetih godina 20. stoljeća, kao npr. u Italiji i u Španjolskoj. U svim su navedenim zemljama devalvacije dale uglavnom pozitivne rezultate - u prilagođivanju proizvodnih struktura zahtjevima konkurentske utakmice na svjetskom tržištu, u rastu privredne aktivnosti i zaposlenosti. Kritičari takvih prijedloga kod nas upozoravaju, međutim, na određene specifičnosti Hrvatske, kao npr. na visok stupanj dolarizacije štednje stanovništva, na raširenost valutnih klauzula u kreditnoj politici i na visok vanjski javni dug. Činjenica je, da uspješna promjena odnosa cijena uvoznih i izvoznih proizvoda,

¹⁶ Vidi: The World Bank, Washington D.C. 2002., p. 21

koju mora osigurati devalvacija domaće valute, i koja bi morala voditi poboljšanju stanja u platnoj bilanci i rastu izvozne konkurentnosti, zahtijeva ponajprije to da nominalna promjena tečaja rezultira i realnom promjenom. Drugim riječima, da rast cijena izazvan devalvacijom bude manji od iznosa devalvacije. Tu je veoma važan mehanizam transmisije porasta uvoznih cijena na opću razinu cijena u domaćoj privredi (tzv. "path-through").

Nema sumnje da bi promjena tečaja - devalvacija mnogo brže djelovala na smanjenje uvoza, nego na rast izvoza. Ponuda, zbog mehanizama strukturnog prilagođivanja u pravilu traži više vremena da bi reagirala na promjene odnosa cijena, nego potražnja. No budući da iskustvo s uspješno izvedenim devalvacijama u svim privredama pokazuje da ona djeluje na rast izvoza, nema osnova ne vjerovati da tako ne bude i kod nas. Izvoz na duži rok ne može biti neosjetljiv na promjene odnosa uvoznih i izvoznih cijena. Postavlja se, međutim, pitanje koji su uvjeti za uspješno izvođenje devalvacije?

Visok stupanj dolarizacije doista bi u slučaju devalvacije mogao izazvati znatne probleme. Svi bi oni, čije su dužničke obveze indeksirane u stranoj valuti, morali u velikoj mjeri restrukturirati svoju potrošnju. Drugim riječima, morali bi smanjiti tekuće rashode radi povećanih iznosa otplate duga. To se odnosi na dužnike s valutnim klauzulama u sektoru stanovništva, ali u još većoj mjeri i na državu, koja bi, zbog dosegnute razine vanjskoga duga, morala bitno restrukturirati proračunske izdatke. Plaće u javnom sektoru morale bi biti zamrznute duže vrijeme, a tako bi moralo biti i s raznim drugim troškovima. Poslovne bi banke, najvjerojatnije, morale reklasificirati rizičnost svoje aktive i povećati rezervacije. Povoljno je zasad, jedino to da plaće kod nas nisu indeksirane u stranoj valuti.

Sve bi to moglo, međutim, izazvati snažne socijalne i političke otpore. Vlade mogu takve poteze poduzeti jedino na početku svoga mandata, ne pred završetak. A na završetku mandata sadašnje Vlade Hrvatska bi, prema očekivanjima, morala već biti prihvaćena u punopravno članstvo EU. Vremena više nema mnogo. Valja pritom voditi računa i o tome da ako ekonomska politika želi brzo promijeniti sadašnju tendenciju širenja deficita u platnoj bilanci, posebno utjecajem na smanjenje uvoza, onda joj na raspolaganju stoji jedino tečajna politika. Sve druge mjere na strani ograničavanja uvoza mogu, zbog našega članstva u WTO i zbog obveza koje iz toga proizlaze, biti samo privremene. Zanimljivo je pritom primijetiti da ili postepene deprecijacije ili devalvacija, osiguravaju da i pri smanjenom obujmu uvoza, porezni prihod po toj osnovici ne bude umanjen.

Izvjestan bi psihološki element u nastojanju da se uspješno provede devalvacija mogla biti istovremena zamjena domaće valute eurom. Svojevrsna "iluzija novca", u uvjetima kada bi se sve cijene odjednom iskazivale u novoj valuti, mogla bi otupiti spoznaje o redistributivnim utjecajima promjene tečaja. Hrvatska u tom slučaju gubi monetarni suverenitet i mogućnosti da mjerama monetarne

politike utječe na strukturne promjene u domaćoj privredi. Moglo bi se, međutim, pretpostaviti da bi pri novouspostavljenim odnosima cijena, neke prednosti rane supstitucije, kao npr. veća mobilnost kapitala i niže kamatne stope, što kao argument ističu pobornici rane supstitucije valute, imale određen pozitivan utjecaj na restrukturiranje i na rast izvozne konkurentnosti. Ipak se, zbog veoma snažnih redistributivnih učinaka, taj scenarij promjene odnosa uvoznih i izvoznih cijena mora veoma pravno razmotri i osigurati dobru koordinaciju monetarne politike, fiskalne politike i politike plaća.

Devalvacija ili postepeno depreciranje unutar ERM II

U uvjetima precijenjenosti domaće valute i činjenice da je gospodarski rast usko povezan s rastom domaće potražnje i s deficitima u platnoj bilanci (u gotovo cijelom razdoblju od 1994. do sada, godine visokih stopa rasta BDP bile su i godine visokih deficita u platnoj bilanci) teško je očekivati da bi samo od sebe moglo doći do preokreta, do uravnoteženja platne bilance i bržega rasta izvoza. Zasad još nisu vidljivi mehanizmi restrukturiranja koji bi uz postojeću stabilnost tečaja i uz dostignutu razinu troškova mogli utjecati na rast konkurentnosti hrvatskoga izvoza na tržištu EU. Mnoge ankete koje se provode među privrednicima¹⁷ pokazuju da domaći privrednici najperspektivnijim tržištima ocjenjuju države nastale raspadom bivše Jugoslavije i neka druga, manje konkurentna tržišta.

Ako se u takvim uvjetima uspije održati stabilnost tečaja (zahvaljujući, npr., daljem rastu ponude deviza od prodaje imovine, od turizma i možda daljeg zaduživanja u inozemstvu), pa Hrvatska godine 2007. bude primljena u članstvo EU, ostaju još dvije godine mogućnosti korištenja Tečajnog mehanizma II (ERM II) prije definitivne zamjene kune eurom. U tom se razdoblju mogu provoditi tečajna prilagođivanja da bi se postigao dugoročno ravnotežni tečaj. Ostaje otvoreno pitanje bi li se Hrvatska koristila tom mogućnošću, ako to nije činila već prije. No, budućnost je naravno teško predviđati. Budući da je uspješnost konvergencije pojedinih zemalja različita, neki analitičari smatraju da je razdoblje od dvije godine korištenja mehanizma ERM II prekratko da bi se postigli željeni rezultati. Ako takva mišljenja prevladaju, možda bi se i u EU mogla stvoriti klima koja bi stavila na raspolaganje više vremena za korekcije tečaja i za strukturno prilagođivanje. No o tome se može tek nagađati.

¹⁷ Vidi npr. ankete Privrednog vjesnika o poslovnim očekivanjima, a provode se redovito krajem svake godine (posljednja je provedena u prosincu 2003. godine)

Postepeno depreciranje domaće valute prije ulaska u ERM II i konačan prijelaz na eur

Jedan od, po svemu sudeći, najprihvatljivijih načina realne promjene tečaja jest postupno prilagođivanje tečaja. Takvim su se mehanizmom koristile mnoge zemlje, a povremeno je to činila i Hrvatska. On omogućuje svim privrednim subjektima postupno prilagođivanje, a uspješnost njegove realizacije daje osnovicu za vođenje dugoročnije poslovne politike. Za uspješnost postupnog prilagođivanja potrebno je osigurati niz pretpostavki: prije svega veoma discipliniranu i koordiniranu makroekonomsku politiku, koja mora biti oslonjena na specifičnosti naše privrede. U ekonomskoj se literaturi takve koordinirane mjere svrstavaju pod naziv "strategije izlaska" (exit strategies). U osnovi je te strategije zadatak da nominalna promjena tečaja rezultira doista i realnom promjenom. Drugim riječima, mjerama ekonomske politike potrebno je osigurati da učinak promjene tečaja (deprecijacije npr.) ne bude poništen rastom cijena. Ako rast cijena poništi učinak deprecijacije, onda, naravno, nije postignuto ništa, osim što bi bila podignuta razina cijena. Kao što je navedeno, u devedesetim je godinama dvadesetoga stoljeća niz zemalja izvršio korekcije tečaja, a da to nije utjecalo na rast cijena koji bi poništio cilj tečajne politike (Turska, Italija, Španjolska, Portugal). Dapače, promjena tečaja, npr., devalvacija u Rusiji, utjecala je na normaliziranje gospodarskoga stanja i na započinjanje stabilnijega rasta. Slovenija, jedna od najuspješnijih tranzicijskih zemalja, sustavno je deprecirala svoju valutu i rast cijena zadržavala unutar prihvatljivih granica.

Za uspješnost postepenog prilagođivanja, najvjerojatnije bi bilo potrebno izraditi barem trogodišnji plan realizacije da bi ta politika dobila uvjerljivost za sve privredne subjekte, i to i za one koji se (dolarski) zadužuju i za one koji štede i za privrednike pri definiranju njihovih poslovnih planova, a to zato da bi mogli mijenjati način svoga ponašanja. Za to bi se razdoblje morali postaviti jasno definirani ciljevi o promjeni tečaja i valjalo bi ih koordinirati sa ciljevima na drugim područjima ekonomske politike: ponajprije s monetarnom politikom, s fiskalnom politikom i s politikom plaća. Sam mehanizam utjecaja na promjene tečaja mogao bi se odvijati modelom "puzajućeg pojasa" (crawling band) asimetričnim intervencijama središnje banke koja ne bi intervenirala kod povećane potražnje deviza, a otkupljivala bi devize kod povećane ponude. Ako bi se i dalje nastavilo neto zaduživati u inozemstvu, što bi činilo pritisak na dalju aprecijaciju kune, intervencije na deviznom tržištu vodile bi i daljem rastu deviznih rezervi. Zbog toga nositelji ekonomske politike moraju preispitati racionalnost daljeg zaduživanja u inozemstvu. No, sam rast deviznih rezervi nema u sebi ničeg negativnog; štoviše, u razdoblju konsolidacije privrede pozitivno bi utjecao na percepciju vanjske likvidnosti zemlje. Politika sterilizacije morala bi biti usklađena s targetiranjem inflacije. Radi izbjegavanja spekulativnih napada na domaću valutu, mogle bi biti dopuštene i povremene aprecijacije. Potrebno je reći da je takvu vrstu intervencija

i vršila naša središnja banka, unutar spomenutih odstupanja od $\pm 6\%$ oko središnje vrijednosti. Jedino, u tim intervencijama središnja banka nije dopuštala da kuna deprecira iznad "psihološke granice" od 4 kune za DEM. Da je to činila, danas je razina tečaja mogla biti mnogo bliže poželjnoj no što jest. Treba također istaći da i oscilacije od $\pm 6\%$, dakle kumulativno od oko 12 postotnih poena, nisu utjecale na rast inflacije.

Deprecijacija kune izazvala bi, naravno, određeni pritisak na rast troškova i cijena. Kako ocijeniti taj troškovni pritisak? Za pouzdaniju procjenu može se koristiti međusektorskim modelom, no mi ga nemamo. Može se stoga napraviti približna procjena. Deprecijacija izaziva poskupljenje uvoznih proizvoda. Izravan prijenos porasta troškova izazvanih deprecijacijom na domaće cijene bit će kod onih proizvoda kod kojih je cjenovna elastičnost potražnje niska; dakle, kod onih proizvoda kod kojih rast cijena izaziva mali ili nikakav pad potražnje. Valja pretpostaviti da je to, barem u nekom kraćem ili srednjem roku, slučaj kod sirovina, reproduksijskih materijala i kod energenata. Taj bi izravni rast troškova i cijena imao i neizravne učinke. Budući da udio te grupe proizvoda u BDP iznosi oko 20%, i uz pretpostavku potpune cjenovne neelastičnosti uvozne potražnje za tim proizvodima, 1%-na deprecijacija kune ne bi smjela imati veći izravni utjecaj na opću razinu cijena od 0,2%. Ako se tome dodaju i neizravni učinci, ukupni troškovni pritisak 1%-ne deprecijacije kretao bi se oko 0,3% do 0,4%. Cjenovna elastičnost potražnje kod drugih grupa proizvoda, posebno dobara za široku potrošnju, u pravilu je viša, pa bi deprecijacija domaće valute imala učinak i kod smanjenja uvozne potražnje (i okretanja prema domaćoj ponudi, što je sada iznimno važno) i kod uravnoteženja salda u platnoj bilanci. Ako bi se kao cilj odredila prosječna godišnja stopa realne deprecijacije od oko 5%-6%, što bi u trogodišnjem razdoblju kumulativno moglo iznositi i do 20%, godišnja stopa nominalne deprecijacije ne bi smjela biti viša od oko 9%. Dakle, manje nego što je deprecijacija kune iznosila u razdoblju I./98. – V./00. Ukupan utjecaj takve godišnje nominalne deprecijacije na opću razinu cijena ne bi stoga smio biti veći od oko 3,5% do 4%.

Da bi se rast cijena zadržao u prihvatljivim okvirima, odnosno, da bi targetiranje inflacije bilo uspješno, bitno je ostvariti i neke druge pretpostavke, ponajprije na području politike plaća i fiskalne politike.

Deprecijacija domaće valute izaziva pad dolarske vrijednosti plaća. To je, naravno, i jedna od poželjnih popratnih pojava, jer se na taj način smanjuje trošak rada u Hrvatskoj i povećava se eventualna atraktivnost ulaganja u našu privredu. Iako dosad nije bilo takvih zahtjeva, sustavno bi depreciranje valute moglo kod nekih pokrenuti zahtjev za indeksiranjem plaća s promjenom tečaja. Takav bi zahtjev bio, dakako, neosnovan, jer se kupovna moć kune testira na domaćem tržištu i ne zavisi o deprecijaciji, već o porastu troškova života. Tu bi bio, dakako, potreban društveni konsenzus vlade, poslodavaca i sindikata, da u trogodišnjem razdoblju rast plaće ne prelazi rast troškova života, odnosno, da po mogućnosti, bude sporiji.

To pripada gorčim pilulama koje valja progutati ako se želi izaći iz teškoga stanja, kao što, uostalom, nije ugodno ni kresanje javnih rashoda.

Druga je važna pretpostavka uspješnosti promjene realnog tečaja prestanak daljeg neto zaduživanja u inozemstvu. Zbog već dostignute razine vanjskoga duga kapacitet daljeg zaduživanja u inozemstvu postao je veoma ograničen. Osim toga, iz toga izvora dolaze sredstva koja na deviznome tržištu čine stalni pritisak na aprecijaciju kune. Ako se ne ostvari veoma brz i znatan rast izvoza, a zasad za to ne postoje nikakve naznake, javit će se teškoće u servisiranju duga s negativnim posljedicama u percepciji rizičnosti zemlje. Dok se ne postigne viša stopa gospodarskoga rasta i povećanja izvoza, zaduživanjem u inozemstvu smjelo bi se koristiti samo za refinanciranje postojećeg vanjskoga duga.

Stanovništvo u Hrvatskoj ima, međutim, veoma visoku štednju. Ukupna štednja stanovništva kreće se sada iznad 90 milijardi kuna, od čega su najveći dio, oko 9/10, depoziti kod banaka (najveći dio otpada na devizne depozite), a svega 1/10 predstavljaju razni vrijednosni papiri. Poslovne su banke sada iznimno likvidne, ali zbog ročne strukture svojih izvora nisu u mogućnosti financirati zamašnije dugoročne investicijske projekte, kao što je to slučaj kod infrastrukture. Nema, međutim, razloga ne vjerovati da bi stanovništvo, kada bi postojali alternativni vrijednosni papiri s visokim stupnjem sigurnosti (kao što su npr. vladine obveznice), komparabilnim realnim povratom i lako unovčivi, bili spremni ulagati u njih svoju štednju i onda kada bi bili nominirani u domaćoj valuti i kada bi imali klauzulu indeksa cijena umjesto valutne klauzule. Time bi se postigao i cijeli niz drugih pozitivnih učinaka:

- a) afirmirala bi se domaća valuta, ne samo kao transakcijski medij, već i kao sredstvo štednje,
- b) dao bi se poticaj razvitku domaćeg financijskoga tržišta,
- c) za takav bi oblik štednje bili zainteresirani i veliki štediši, jer bi u tome slučaju štednja bila indirektno garantirana u cijelosti, (a u postojećem se sustavu štednja kod banaka garantira samo do određenoga iznosa),
- d) ne bi se povećala izloženost domaće privrede obvezama koje proizlaze iz porasta vanjske zaduženosti.

Konačno, za uspješnost "strategije izlaska" mora se nastaviti već započeti proces uravnoteženja proračuna, a na duži rok ostvarenja i svih drugih pretpostavki za ubrzanje rasta investicija. To podrazumijeva ponajprije smanjivanje postojećih rizika koji proizlaze iz neučinkovitosti administrativnog i pravosudnog sustava.

LITERATURA

1. Beckx, P. (1998.) *“Implikacije uvođenja Eura na zemlje koje nisu članice EU”*, Euro-spisi, br.26/98, Europska komisija. Prijevod :Ured za europske integracije Vlade NRH.
2. Eatwell, J. et al. (1997.). *Not “Just Another Accession” – The Political Economy of EU Enlargement*. London: Institute for Public Policy Research.
3. Fischer, S.(2001.) *“Exchange Rate Regimes: is the Bipolar View Correct”*, *Finance and Development*, June.
4. Mussa, M. i Loser, C.M. (1999.) *Should Each Country Have its Own Currency? The Pros and Cons of Full Dolarization*. Washington: IMF. Prepared by Research and Western Hemisphere Dept. and approved by M. Mussa and C. M. Loser
5. Stiglitz, J. (2002.) *Globalization and its Discontents*. Penguin Books
6. Šonje, V., Faulend M. i Šošić V. (2001.) *Nelikvidnost:razotkrivanje tajne*. Zagreb: HNB
7. Wiener Institut für internationale Wirtschaftsvergleiche (2002.) *Recent Economic Developments and the Competitiveness of the Croatian Manufacturing Industry*. Wien:WIIW
8. Williamson, J. (1996.) *The Crawling Band as a Exchange Rate Regime; Lessons from Chile, Columbia and Israel*. Washington D.C.: Institute for International Economics.
9. The World Bank (2002.) *Transition – the First Ten Years, Analysis and Lessons for Eastern Europe and the Former Soviet Union*. Washington D.C.: The World Bank

ECONOMIC ASPECTS OF CROATIA'S ACCESSION TO THE EUROPEAN UNION - PASSED TEN AND THE FORTHCOMING TEN YEARS

Summary

After successful implementation of the Stabilisation programme in October 1993., Croatia has enjoyed high degree of stability of prices and exchange rate all until now. This stability was bolstered by growing inflow of foreign exchange (remittances, tourism, privatisation, borrowing abroad) and liberalisation of foreign trade. However, due to the simultaneous fast growth of various costs (tax burden, growth of wages above productivity gains, exploding arrears, costs of inefficient administrative and judiciary system, corruption etc.), domestic currency has been becoming ever more appreciated. Results have been growing deficits in the balance of payments, loss of competitiveness on the world market, particularly EU market, loss of jobs, and skyrocketing of foreign indebtedness. All these features stay in contradiction with proclaimed export oriented growth and the Copenhagen pre-accession requirements of increasing competitiveness on the EU market. In this paper various consequences of such developments are examined and possible scenarios of exit strategy are proposed.

Key words: Exports, productivity, wages, exchange rate, competitiveness, balance of payments, tax burden, foreign indebtedness, overvaluation, exit strategy