

11. MAKROEKONOMSKA POLITIKA I GOSPODARSKI RAST U HRVATSKOJ: STANJE I PERSPEKTIVE

Andrea Mervar i Danijel Nestić

11.1. UVOD

Jedan je od najvažnijih ciljeva gospodarske politike u svakoj zemlji, pa tako i u Hrvatskoj, izgradnja i stalno unapređivanje gospodarskog sustava kako bi on bio sposoban generirati visoke stope rasta, koje su istovremeno ekonomski, socijalno i ekološki održive. Ostvarivanjem tog cilja omogućilo bi se hrvatskim građanima približavanje razini životnog standarda koja je ostvarena u razvijenim tržišnim gospodarstvima i to u razumnom vremenskom roku.

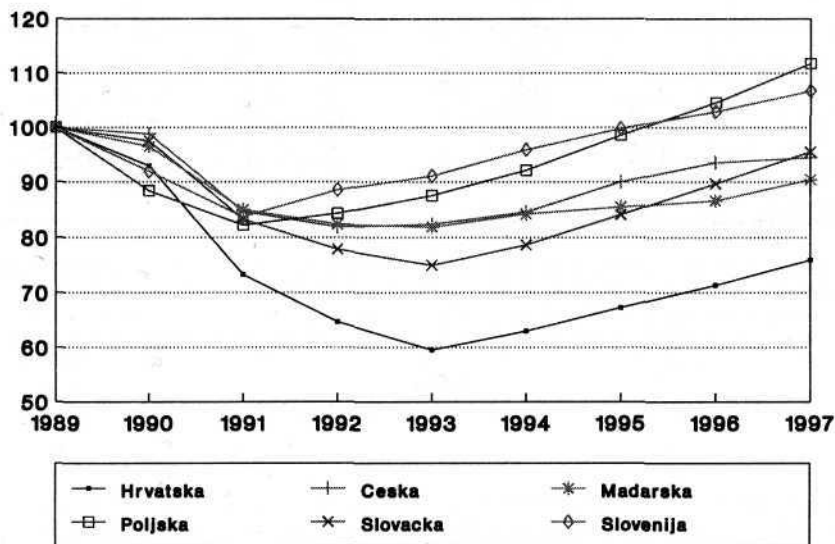
Nedvojbeno je da izgradnja otvorenog tržišnog gospodarstva najbolje zadovoljava potrebu snažnog rasta. Kao dio tranzicijskog procesa prema takvom gospodarstvu, u Hrvatskoj su posljednjih godina poduzete značajne reforme: liberalizacija cijena i režima tečaja, liberalizacija vanjske trgovine, privatizacija, reforma bankarskog sustava, porezna reforma kao i razvitak mnogih institucija suvremenog tržišnog gospodarstva. Makroekonomska politika je pritom podnijela značajan dio tereta prilagodbi. Nakon početne nestabilnosti, koja se ogledala u visokoj inflaciji, monetizaciji fiskalnog deficita i tome prilagođenoj monetarnoj politici, makroekonomska je okruženje od 1994. godine u znatnoj mjeri stabilizirano. Inflacija je niska i predvidiva, izgrađen je suvremeni porezni sustav koji ne generira značajnije deficite, a monetarna je politika usredotočena na održavanje stabilnosti cijena. Nakon velikog pada outputa početkom 90-ih godina, ostvaren je i značajan rast.

U nastavku ovog poglavlja opisuju se osnovne karakteristike rasta u Hrvatskoj u proteklom tranzicijskom razdoblju te se istražuju perspektive budućeg dugoročnog rasta i uloga koju bi pojedine mjere makroekonomske politike mogle imati u unapređivanju tih perspektiva.

11.2. GOSPODARSKI RAST 1990-97.

Tranzicijska recesija, koja je karakterizirala sve zemlje nakon raspada socijalističkog sustava, u Hrvatskoj je bila dublja nego kod ostalih zemalja (slika 11.1.). Pad BDP-a od 7.1% u 1990. godini bio je u skladu s gospodarskim problemima u zemlji, raspadom istočnoeuropskog tržišta i početkom raspada zajedničkog jugoslavenskog tržišta. No, već 1991. godine, pad outputa je odražavao, osim tranzicijskih faktora, i utjecaj ratne agresije na Hrvatsku¹. Kumulativni pad dohotka u razdoblju 1989-93. godina iznosio je 40% i bio je znatno veći nego u ostalim srednjoeuropskim tranzicijskim zemljama.

Slika 11.1.
INDEKS REALNOG BDP-a (1989=100)



Izvor: Havrylyshyn, Izvorski i van Rooden (1998).

¹ Selowsky i Martin (1997) procjenjuju da su ratna zbivanja u tranzicijskim zemljama u razdoblju 1990-95. u prosjeku dovela do dodatnog pada outputa za 16% u godini trajanja sukoba. Na slici 11.1. vidi se da su usporedive zemlje u tranziciji u 1991. imale indeks realnog BDP-a između 82 i 85 (1989=100), dok je Hrvatska imala 73. Nema posebnog razloga da taj dodatni pad outputa ne pripisemo ratnoj agresiji na Hrvatsku. Osim trenutnog učinka 1991. godine, rat i ratna razaranja još će dugi niz godina izravno i neizravno utjecati na gospodarstvo Hrvatske.

Rat i/ili stanje neposredne ratne opasnosti, usporili su tržišne reforme. Uglavnom je odgođeno značajnije restrukturiranje, naročito većih državnih poduzeća, ne bi li se izbjegle opasne socijalne napetosti. Tako je Hrvatska, iako je krenula iz prilično povoljne reformske situacije u odnosu na ostale srednjoeuropske zemlje (s manjim distorzijama gospodarske strukture, razmjerno razvijenim tržištem roba i razmjerno samostalnim poslovnim subjektima s iskustvom poslovanja na inozemnim tržištima), već 1992. godine izgubila tu svoju prednost (vidjeti tablicu 11.1.).

Tablica 11.1.
**INDEKS EKONOMSKE LIBERALIZACIJE U ZEMLJAMA
SREDNJE I ISTOČNE EUROPE**

Zemlja	1989.	1990.	1991.	1992.	1993.	1994.	1995.	Kumulativni indeks
Češka	0	0,16	0,79	0,86	0,9	0,9	0,93	4,54
Slovačka	0	0,16	0,79	0,86	0,83	0,83	0,86	4,33
Slovenija	0,41	0,62	0,71	0,78	0,82	0,82	0,85	5,01
Mađarska	0,34	0,57	0,74	0,78	0,82	0,86	0,93	5,04
Poljska	0,24	0,68	0,72	0,82	0,82	0,86	0,89	5,03
Estonija	0,07	0,20	0,32	0,64	0,81	0,89	0,93	3,86
Latvija	0,04	0,13	0,29	0,51	0,67	0,81	0,81	3,26
Litva	0,4	0,13	0,33	0,55	0,78	0,89	0,86	3,58
Hrvatska	0,41	0,62	0,62	0,72	0,79	0,82	0,85	4,83

Napomena: Indeks liberalizacije je ponderirani prosjek ocijenjene razine liberalizacije na tri područja: unutarnjem tržištu (liberalizacija cijena i ukidanje državnih monopola); vanjskoj trgovini (valutna konvertibilnosti i liberalizacija vanjske trgovine); te privatizaciji i bankovnoj reformi. Indeksi mogu poprimiti vrijednost između 0 i 1, gdje 1 označava stanje konzistentno s razvijenim tržišnim gospodarstvom.

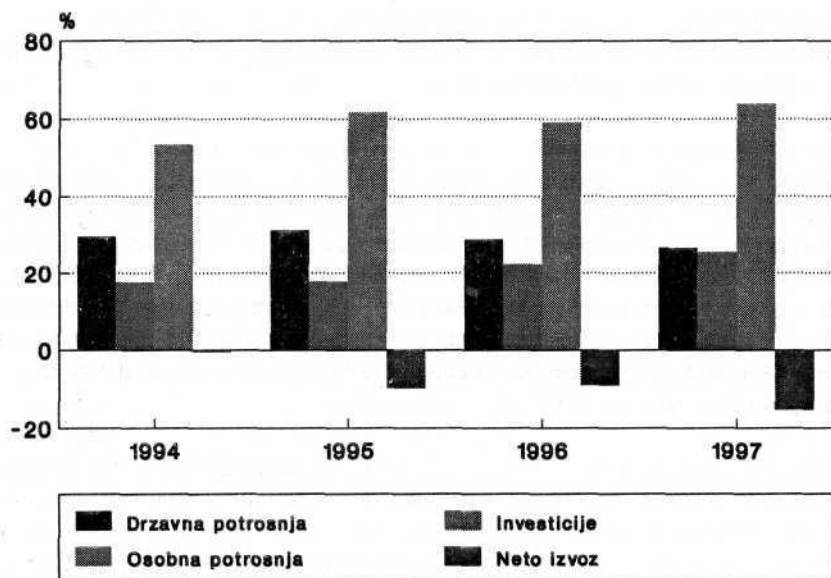
Izvor: De Melo, Denizer i Gelb (1996; tablica A) i Fisher, Sahay i Vegh (1998; tablica 4.).

Tek stabiliziranjem vojno-političke situacije u regiji u ljeto 1993. godine i stvaranjem neophodnih gospodarskih preduvjeta za ozbiljno uravnoteženje gospodarstva (monetarna suverenost, izgradnja deviznih rezervi, smanjivanje deficita proračuna i javnih infrastrukturnih poduzeća), makroekonomska politika dolazi u poziciju da snažnije djeluje na gospodarstvo putem novog skupa reformi i stabiliziranjem makroekonomske situacije². Smirivanje inflacije i liberalizacija vanjskotrgovinskog poslovanja krajem 1993. godine donijeli su očigledan poticaj rastu u narednom razdoblju. Startajući s niske razine dohotka,

² O gospodarskim uvjetima prije i nakon početka primjene stabilizacijskog programa Vlade RH iz listopada 1993. godine opširnije vidjeti u Anušić, Rohatinski i Šonje (1995).

stabilizacijske reforme dovele su do visokih graničnih prinosa u obliku visokih stopa rasta. Smirivanje inflacije omogućilo je veću alokativnu efikasnost gospodarstva, kako na razini poduzeća, tako i između njih. Već 1994. godine zabilježen je rast od 5.9%, a u razdoblju 1994-97. prosječna godišnja stopa rasta iznosila je 6.3%.

Slika 11.2.
STRUKTURA BDP-a (U %)



Izvor: DZS (1998) i Lovrinčević (1998).

Na slici 11.2. može se vidjeti struktura BDP-a u razdoblju visokog rasta. Od 1994. godine raste udio osobne potrošnje u BDP-u, tako da je on 1997. godine iznosio preko 60%. Posebno visok porast osobne potrošnje dogodio se 1997. godine: nominalno za 23,3%, a realno za 18,5% (Lovrinčević, 1998). Visok rast potrošnje stanovništva bio je omogućen značajnim rastom plaća, kreditnom ekspanzijom i izdašnjim transferima države (u obliku mirovina i ostalih tekućih transfera stanovništvu). Pridoda li se osobnoj i državna potrošnja, tada je domaća apsorpcija u 1997. godini iznosila više od 90% BDP-a. Visoka sklonost potrošnji bila je uvjetovana potrebom obnove fonda trajnih potrošnih dobara u sektoru kućanstava, ali i određenim potrebama izgradnje i opremanja

institucija suverene države. Rast domaće potrošnje inducirao je razvoj sektora koji su primarno usmjereni prema domaćem tržištu (osobne usluge, trgovina, graditeljstvo).

Visok porast domaće potrošnje financiran je, prije svega, inozemnim zaduživanjem, repatrijacijom štednje građana, a tek manjim dijelom inozemnim investicijama. Na taj je način došlo do privremenog transfera kupovne moći iz inozemstva, umjesto očekivanog transfera znanja i tehnologije. Priljev kapitala iz inozemstva i snažna domaća potražnja uz loše izvozne karakteristike domaće proizvodnje, imali su za posljedicu nastajanje visokog deficita tekućeg računa bilance plaćanja (12.7% BDP-a 1997.)

Pad potrošnje države nakon 1995. godine, koji se uočava na slici 11.2., zapravo prikriva činjenicu da su značajnije povećani državni izdaci u obliku kapitalnih rashoda, te transfera i subvencija (koji se ne ubrajaju u kategoriju potrošnje sektora države prema metodologiji izrade nacionalnih računa). Tako su **ukupni** izdaci opće države porasli s 44% BDP-a u 1994. godini na gotovo 52% BDP-a u 1997. godini (vidjeti poglavlje 4., tablicu 4.2.). Kapitalni rashodi opće države rasli su s oko 3% BDP-a u 1994. na 6.8% u 1996. i 6.1% u 1997. godini. Kako se ovi izdaci evidentiraju kao investicije, oni objašnjavaju znatan dio porasta investicija u Hrvatskoj od 1994. do 1997. godine.

Rast ukupnih investicija sa 17% BDP-a u 1994. na preko 25% u 1997. godini mogao bi se smatrati značajnim postignućem sa stajališta budućeg razvoja. Međutim, struktura investicija ne pruža dovoljno osnova za takvu ocjenu. Ako izdvojimo investicije u zalihe, koje svake godine odnose 2-3% BDP-a (Lovrinčević, 1998), preostali dio investicija u fiksni kapital možemo razvrstati u nekoliko kategorija. Ponajprije, mogu se izdvojiti investicije sektora kućanstava, koje se uglavnom odnose na stanogradnju. Ove investicije su pomogle oporavku graditeljstva u Hrvatskoj, ali sa stajališta dugoročnog gospodarskog rasta nisu toliko značajne. Veća dostupnost kredita 1996. i naročito 1997. godine, kao i obnova kuća koje je financirala država dovele su do porasta investicija kućanstava s 3% BDP-a u 1994. na oko 6% u 1996. odnosno 5% u 1997. godini (Lovrinčević, 1998). Država je za svoje potrebe u 1994. godini nabavila fiksne kapitalne imovine u iznosu od 2.5% BDP-a, a u 1996. i 1997. godini 3.4 odnosno 3.1% BDP-a (Ministarstvo financija, 1998; 1999). Na osnovi ovih podataka može se procijeniti da su investicije poduzetnika u fiksni kapital u 1994. godini iznosile oko 8.5% BDP-a i da su porasle na 11.5% BDP-a u 1996. Nešto jači rast ovih investicija dogodio se 1997. godine, kada su one iznosile približno 15% BDP-a.

Tehnička struktura investicija otkriva da su preko 62% ukupnih investicija u 1996. godini činili građevinski radovi, a 34% (ili oko 7.2% BDP-a) investicije u strojeve i opremu (DZS, 1998). Pri tome su investicije pravnih osoba u novu dugotrajnu imovinu namijenjene za prerađivačku industriju iznosile oko 3.44 milijarde kuna (3.2% BDP-a). Na osnovi toga može se zaključiti da su investicije u novu proizvodnju, koja bi potencijalno mogla biti usmjerena na svjetsko tržište, iznosile tek oko 3% BDP-a. Značajan dio investicija bio je namijenjen za transport i komunikacije (2,56 milijardi kuna ili 2.4% BDP-a), što ukazuje da je dio investicija otišao za potrebe zamjene dotrajalog i ratom uništenog voznog parka. Tako se u tom slučaju radi o investicijama u usluge, kojih ne bi bilo u toliko obujmu da nije bilo rata, a koje su zasigurno istisnule dio investicija koje bi inače bile namijenjene investicijama u novu proizvodnju.

Na temelju prethodnog razmatanja, može se zaključiti da razmjerno visoka ukupna razina investicija u Hrvatskoj posljednjih godina svojom strukturom ne pruža zadovoljavajući poticaj budućem gospodarskom rastu. Investicije poduzetnika čine tek nešto više od polovice ukupnih investicija, tek se trećina ukupnih investicija odnosi na strojeve i opremu³, a investicije u proizvodnju proizvoda koji bi se eventualno mogli takmičiti na svjetskom tržištu čine tek oko 3% BDP-a. Građevinski radovi (investicije u prometnu infrastrukturu, obnovu kuća) imaju razmjerno dugačak rok povrata, tako da bi se moglo procijeniti da oni u narednom srednjoročnom razdoblju neće imati značajnije učinke na gospodarski rast u Hrvatskoj.

11.3. RAST U HRVATSKOJ I ISKUSTVA DRUGIH TRANZICIJSKIH ZEMALJA

Odgovor na pitanje u kojoj je mjeri makroekonomska politika i struktura hrvatskog gospodarstva utjecala na dosadašnji proces rasta, ali i kakav bi utjecaj mogla imati u sljedećim godinama, može se potražiti i u empirijskoj literaturi o odrednicama gospodarskog rasta u tranzicijskim zemljama.

Empirijske analize rasta u tranzicijskim zemljama koje su se pojavile u prvim godinama nakon započinjanja procesa transformacije bavile su se, prije svega,

³ Istraživanja su pokazala da upravo investicije u strojeve i opremu imaju najveće multiplikativne učinke na budući rast, a osim toga imaju i razmjerno kratki rok povrata uloženi sredstva, što je vrlo značajno u uvjetima oskudnosti kapitala (o tome više vidjeti u poglavlju 2. ove studije).

utvrđivanjem smjera i jačine veze između stopa gospodarskog rasta i stupnja ostvarenih strukturnih reformi, dok se tek u kasnijim radovima rast povezuje i s ostalim pokazateljima makroekonomske politike⁴.

Sachs (1996) je korištenjem neponderiranog zbroja devet pokazatelja koji se odnose na pojedine aspekte institucionalnih promjena u tranzicijskim zemljama, a koje EBRD objavljuje u svojim godišnjim izvješćima ('Transition Report'), utvrdio da je gospodarski rast u razdoblju 1989-95. bio signifikantno pozitivno koreliran s uspješnošću provedenih strukturnih reformi. De Melo, Denizer i Gelb (1996), te Selowsky i Martin (1997) kasnije su potvrdili ove rezultate korištenjem sličnog pokazatelja reformi nazvanog indeks liberalizacije, te upozorili da je, uz intenzitet provedenih strukturnih reformi, veliki utjecaj na obnavljanje gospodarskog rasta u tranzicijskim zemljama imao *neprekinuti* tijekom reformi kao i stupanj ostvarene makroekonomske stabilnosti. Selowsky i Martin (1997) ukazuju i na značajne razlike u načinu na koji su na reforme reagirala gospodarstva Srednje i Istočne Europe, odnosno gospodarstva zemalja bivšeg Sovjetskog saveza. Trenutni je utjecaj reformi u prvima bio pozitivan, a u drugima negativan. Osim toga, autori dokazuju i postojanje značajnog negativnog utjecaja ratnih sukoba na gospodarski rast u tranzicijskim zemljama.

Fischer, Sahay i Végh (1996a, 1996b), uz pokazatelje ostvarenih strukturnih reformi, kao nezavisne varijable u objašnjavanju gospodarskog rasta, koriste i različite indikatore makroekonomske stabilnosti. Pritom zaključuju da su zemlje koje su ostvarile makroekonomsku stabilnost (smanjenje inflacije i smanjenje fiskalnog deficita) i poduzele opsežnije strukturne reforme, imale brži rast.

Rezultati ovih istraživanja ukazuju i na osnovne odrednice nešto dublje i dugotrajnije tranzicijske recesije u Hrvatskoj. Ratna agresija na Hrvatsku produbila je i produljila recesiju, i to, osim svojim izravnim učinkom na uništavanje proizvodnih potencijala (kako fizičkih tako i ljudskih), i posredno putem utjecaja na makroekonomsku nestabilnost (potreba monetizacije deficita radi financiranja potreba obrane zemlje), kao i usporavanjem (odnosno prekidom prirodnog tijeka) reformi u takvim uvjetima. Stabilizacijske reforme i brza dezinflacija krajem 1993., kao suprotnost prethodno generirane nestabilnosti, ubrzo su počele pokazivati svoj provjereno pozitivan utjecaj na

⁴ Pregled rezultata empirijskih analiza gospodarskog rasta u tranzicijskim zemljama prikazan vremenskim slijedom objavljivanja može se vidjeti u tablici 11.D1. u Dodatku ovom poglavlju.

gospodarski rast⁵. Međutim, treba očekivati da će pozitivni učinci na rast, koji su proizašli iz poboljšanja alokacije resursa uslijed ostvarivanja stabilnosti cijena, s vremenom slabiti. Zato je vrlo značajno nastaviti s tržišnim reformama. Razdoblje 1994-97., s visokim stopama gospodarskog rasta, moglo je biti iskorišteno za restrukturiranje problematičnih poduzeća i sektora gospodarstva, odnosno za snažnije strukturne reforme i stvaranje pretpostavki da se ovaj tranzicijski oporavak postupno pretvori u održivi rast. Međutim, novi snažniji impuls reformi je izostao⁶.

Indeks reformi u procesu tranzicije (EBRD indeks) prikazan u tablici 11.2. omogućuje usporedbu tijeka reformi s ostalim zemljama u tranziciji. Može se uočiti da je Hrvatska od 1996. do 1998. zapravo stagnirala u reformama i da je u slučaju restrukturiranja poduzeća čak zabilježeno blago nazadovanje. Prema svojim reformskim karakteristikama, Hrvatska je sada ukupno lošije ocijenjena od svih srednjoeuropskih i baltičkih zemalja u tranziciji. U odnosu na napredne srednjoeuropske zemlje, Hrvatska ima manji udio privatnog sektora u BDP-u, zaostaje u privatizaciji velikih i javnih infrastrukturnih poduzeća te banaka, a sporije se provodi i mikroekonomsko restrukturiranje.

⁵ Van Elkan (1998) procjenjuje da je spori napredak Mađarske u stabiliziranju inflacije (s 30% na oko 20% u šest godina tranzicije) smanjio njihovu stopu rasta za gotovo 2 postotna poena.

⁶ Već su u stabilizacijskom programu iz listopada 1993. godine (Vlada RH, 1993) osim mjera za brzo obaranje inflacije, navedene mjere koje bi trebale osigurati trajno nisku inflaciju, stabilnu valutu i održiv gospodarski razvoj (tzv. druga i treća faza programa koje su trebale započeti u lipnju 1994.). Iako ove mjere nisu detaljnije obrazlagane, navode se potrebe ubrzavanja procesa restrukturiranja, privatizacije i demonopolizacije, zatim potreba uravnoteženja proračuna, sanacije banaka i poticanja razvoja financijskih tržišta. Čini se da je najveći dio ovih reformi značajno kasnio u pripremi i izvršenju i da, osim uravnoteženja proračuna, njihovo dosljedno provođenje tek predstoji.

Tablica 11.2.
EBRD INDEKSI REFORMI U ZEMLJAMA U TRANZICIJI

Zemlja	Godina	Udio privatnog sektora u BDP-u (%)	Prosječna vrijednost indeksa reformi*			
			Privatizacija i restrukturiranje	Cijene, vanjska trgovina, konkurentnost	Financijske institucije	Ukupno (rang 1998.)
Češka	1996.	75	3,78	3,44	3,00	3,46
	1997.	75	3,78	3,44	3,00	3,46
	1998.	75	3,78	3,44	3,00	3,46 (3)
Mađarska	1996.	70	3,78	3,44	3,00	3,46
	1997.	75	3,78	3,55	3,67	3,67
	1998.	80	3,89	3,55	3,67	3,71 (1)
Poljska	1996.	60	3,44	3,44	3,00	3,33
	1997.	65	3,55	3,44	3,17	3,42
	1998.	65	3,55	3,55	3,33	3,50 (2)
Slovačka	1996.	70	3,44	3,22	3,00	3,25
	1997.	75	3,67	3,33	2,50	3,25
	1998.	75	3,67	3,44	2,50	3,29 (5)
Slovenija	1996.	45	3,44	3,11	3,00	3,21
	1997.	50	3,44	3,11	3,00	3,21
	1998.	55	3,44	3,11	3,00	3,21 (6)
Estonija	1996.	70	3,78	3,33	2,50	3,29
	1997.	70	3,78	3,22	3,17	3,42
	1998.	70	3,78	3,22	3,17	3,42 (4)
Latvija	1996.	60	3,33	3,00	2,50	3,00
	1997.	60	3,22	3,22	2,67	3,08
	1998.	60	3,22	3,22	2,50	3,04 (7)
Litva	1996.	65	3,33	3,00	2,50	3,00
	1997.	70	3,22	3,11	2,67	3,04
	1998.	70	3,22	3,11	2,67	3,04 (7)
Hrvatska	1996.	50	3,44	3,00	2,50	3,04
	1997.	55	3,33	3,00	2,50	3,00
	1998.	55	3,33	3,00	2,50	3,00 (9)

Napomena: *Prikazani su jednostavni prosjeci 2 do 3 pojedinačna indeksa reformi iz svake skupine. Kolona "ukupno" je jednostavni prosjek 8 pojedinačnih pokazatelja reformi. Pojedinačni indeksi reformi poprimali su vrijednosti između 1 i 4+, uz mogućnost dodjeljivanja + ili - sufiksa uz svaki indeks. Veća vrijednost i pozitivan sufiks odražavaju više stupnjeve reformi. Kod izračunavanja prosjeka, oznaka + uz neki indeks tretirana je kao povećanje vrijednosti indeksa za 0.33, a oznaka - kao smanjenje vrijednosti indeksa za 0.33.

Izvor: EBRD (1996; 1997; 1998) i izračun autora.

Iako je većina cijena liberalizirana, potreban je napredak u sustavu određivanja cijena infrastrukturnih usluga. Stupanj konkurentnosti, odnosno mogućnost slobodnog tržišnog natjecanja jedna je od najlošijih strukturnih karakteristika hrvatskog gospodarstva. Iako formalno postoji i zakonska regulativa i određene institucije za promicanje konkurencije, na mnogim su tržištima prisutne osjetne prepreke slobodnom ulasku kao i nedimnuti monopolski položaji. Osim toga, sve je veći utjecaj države u gospodarstvu koji se ogleda u rastućim subvencijama iz proračuna, sanacijama poduzeća i banaka, davanjem kreditnih jamstava i

slično. Stečajni postupci kao kazna za loše poslovanje ne provode se za veća poduzeća. Problemi solventnosti bankarskog sektora, neekonomski kriteriji raspodjele kredita, te nedostatna produbljenost financijskog tržišta povezana s razmjerno nerazvijenim tržištem vrijednosnih papira, ukazuju na nužnost unapređivanja tih svojstava hrvatskog gospodarstva. Ubrzavanje tržišnih reformi moglo bi u neposrednoj budućnosti pružiti dodatni impuls tranzicijskom oporavku hrvatskog gospodarstva i stvoriti zdrave temelje za dugoročni održivi rast.

Iz tablice 11.1. vidjeli smo da je Hrvatska na polju liberalizacije gospodarstva imala povoljne početne uvjete za uspješnu tranziciju, ali i da su zemlje poput Češke razmjerno brzo uspjele nadoknaditi svoj zaostatak. Značenje inicijalnih uvjeta za proces kasnijeg gospodarskog rasta u tranzicijskim zemljama ispitivali su De Melo, Denizer, Gelb i Tenev (1997). Analiza jedanaest potencijalno važnih faktora koji opisuju inicijalne uvjete pokazala je da su oni doista bili važni, ali zaključci sugeriraju da je na rast, ipak, dominantan utjecaj imala ekonomska politika. Selowsky i Martin (1997) razlike u početnim učincima reformi između srednjoeuropskih zemalja i zemalja bivšeg Sovjetskog saveza pronalaze u različitoj snazi i rasprostranjenosti distorzija u gospodarskoj strukturi u trenutku započinjanja reformi. Fischer, Sahay i Végh (1996a, 1996b) također pokazuju da su početni uvjeti tj. ovisnost o trgovinskoj razmjeni sa zemljama bivšeg SEV-a, kao i inicijalni dohodak imali važnu ulogu. Havrylyshyn, Izvorski i van Rooden (1998) potvrđuju određeni utjecaj početnih uvjeta na obrascu kasnijeg rasta u tranzicijskim zemljama, ali naglašavaju da oni nisu bili presudni poput izbora koji su učinjeni u području ekonomske politike.

Veličina države još je jedna od varijabli makroekonomske politike značajna za rast u tranzicijskim zemljama. Havrylyshyn, Izvorski i van Rooden (1998) objašnjavajući realni rast BDP-a u tranzicijskim zemljama kao nezavisne varijable koriste: godišnju stopu inflacije kao aproksimaciju makroekonomske politiku; strukturni indeks reformi kao mjeru razine provedenih reformi; veličinu države mjerenu udjelom izdataka opće države u BDP-u kao aproksimaciju istiskivanja privatnih investicija, poreznih distorzija i veličine birokracije; te različite grupe indikatora kojima opisuju inicijalne uvjete u tranzicijskim zemljama. Autori su bili u mogućnosti da svoju analizu provedu kako za cijelo razdoblje 1990-97., tako i za podrazdoblja 1990-93., odnosno 1994-97., te zaključuju da su makroekonomska stabilnost i strukturne reforme bile presudne za održivi rast u tranzicijskim gospodarstvima. Pritom posebno naglašavaju da je kombinacija različitih politika bila važnija od bilo koje pojedinačne vrste reforme. Osnovnom komponentom održivog rasta ipak smatraju smanjenje

veličine države tj. njezinih izdataka. Van Elkan (1998) potvrđuje da su inflacija i veličina države, uz opseg strukturnih reformi bile statistički i ekonomski vrlo signifikantne odrednice obrasca rasta u tranzicijskim zemljama u razdoblju 1993-97. Pritom je povećanje inflacije i veličine državne potrošnje smanjivalo rast, dok su strukturne reforme imale pozitivan utjecaj. S jedne strane, one su omogućile da se postojeći resursi koriste produktivnije, a s druge su strane osigurale tehnološka unapređenja kroz povećanje otvorenosti gospodarstva prema međunarodnoj razmjeni i investicijama iz inozemstva. U ovu su empirijsku analizu kao objašnjavajuća varijabla uključene i strane izravne investicije te se potvrđuje njihova visoka signifikantnost u objašnjavanju rasta u tranzicijskim zemljama. Ocijenjeni parametar pokazuje da povećanje udjela izravnih stranih investicija u strukturi BDP-a od 1% povećava stopu gospodarskog rasta za 0.94 postotnih poena⁷.

Razmjerno visok udio javnih izdataka u BDP-u i nedostatak izravnih stranih investicija, u Hrvatskoj bi se mogli u narednom razdoblju pokazati izuzetno značajnim ograničavajućim faktorima u uspješnom nastavku tranzicije⁸. Primjerice, gospodarski oporavak Mađarske posljednjih godina, pri čemu je naročito impresivan rast mađarskog izvoza, mogu se pripisati upravo znatnom priljevu izravnih stranih investicija, ali i padu državnih izdatka (s 55% BDP-a 1993. godine na 40% koliko se procjenjuje u 1998. godini (OECD, 1998)). Fascinantni empirijski rezultati o utjecaju izravnih stranih investicija na rast (Borensztein, De Gregorio i Lee, 1995; Van Elkan, 1998) upućuju na nužnost da se i Hrvatska snažnije otvori za ovu vrstu investicija i omogući prihvrat novih znanja i tehnologija koje one donose.

⁷ To odgovara rezultatima u Borensztein, De Gregorio i Lee (1995), gdje je na uzorku 69 zemalja u razvoju utvrđeno da su izravne strane investicije bile vrlo značajan kanal transfera tehnologije, koji relativno više pridonosi gospodarskom rastu nego domaće investicije pod uvjetom da zemlja koja prima strane investicije posjeduje minimalnu potrebnu količinu ljudskog kapitala. Ocijenjeni parametar uz izravne strane investicije upućuje da jednopostotno povećanje udjela stranih investicija u BDP-u unapređuje stopu rasta za 0.85 postotnih poena.

⁸ Kumulativni priljev izravnih stranih investicija u Hrvatsku iznosio je od 1993. do rujna 1998. godine 1,85 milijardi dolara (od čega 619 milijuna dolara u 1998.), pri čemu polovinu tih ulaganja čine dionice Plive i Zagrebačke banke.

11.4. PERSPEKTIVE DUGOROČNOG GOSPODARSKOG RASTA U HRVATSKOJ

Empirijske su studije pokazale, barem kada je riječi o dosadašnjoj fazi procesa tranzicije, da su za gospodarski rast bili važni: *inicijalni uvjeti*, provedene *strukturne reforme* i s tim povezana izgradnja tržišno orijentirane infrastrukture, te 'dobra' ekonomska politika koja se odražava u *makroekonomskoj stabilnosti* gospodarstva. Unapređivanje ovih gospodarskih karakteristika zasigurno će utjecati na gospodarski rast tranzicijskih zemalja i u narednim godinama. No, kako vrijeme prolazi, tako će se postupno smanjivati udio rasta koji je determiniran ovim tzv. '*tranzicijskim*' faktorima. Drugim riječima, iskustvo ostalih - posebno najnaprednijih - tranzicijskih zemalja pokazuje da se s vremenom smanjuje udio rasta koji proizlazi iz unaprijeđene alokacije resursa zbog prijelaza na tržišni način poslovanja. Ekonomski rast postaje sve više određen standardnim determinantama na koje upućuje neoklasična i teorije endogenog rasta, ali i rezultati brojnih empirijskih istraživanja. Kao što je naglašeno u prethodnim poglavljima ove studije, ti rezultati sugeriraju da su povoljni efekti po dugoročni rast, osim stabilnih makroekonomskih prilika unutar tržišno orijentirane gospodarske strukture, posljedica visoke štednje i investicija, dobro obrazovane radne snage, visoke otvorenosti gospodarstva, niske javne potrošnje i niskog rasta stanovništva, te stabilnog socijalno-političkog okruženja.

Svi spomenuti empirijski radovi temeljeni na podacima za tranzicijske zemlje odnose se na objašnjavanje procesa rasta u proteklom razdoblju i ne pružaju mogućnost da se na osnovi njihovih rezultata kvantificira budući dugoročni rast ovih zemalja. S obzirom da je proteklo premalo vremena, nemoguće je ocijeniti parametre standardnih dugoročnih faktora gospodarskog rasta na uzorku tranzicijskih zemalja.

Tablica 11.3.
JEDNADŽBA EKONOMSKOG RASTA
 (Zavisna varijabla: Stopa rasta realnog BDP-a po stanovniku)

NEZAVISNE VARIJABLE	Ocijenjeni parametri
Konstanta	0.137 (4.889)
Log (BDP po stanovniku u početnoj godini)	-0.143E-01 (-4.638)
Log (ljudski kapital u početnoj godini)	0.676E-02 (2.465)
Udio investicija u opremu BDP-u (prosjeak)	0.224E-02 (5.227)
Udio investicija u građevinske radove i ostalo u BDP-u (prosjeak)	0.202E-03 (0.521)
Udio javne potrošnje u BDP-u (prosjeak)	-0.104E-02 (-4.188)
Premija na "crnom" deviznom tržištu (prosjeak)	-0.194E-03 (-3.511)
Revolucije i državni udari	-0.925E-03 (-0.146)
Binarna varijabla za Latinsku Ameriku	-0.981E-02 (-2.988)
STATISTIKA	
Broj opservacija	63
R ²	0.709
R ² korig.	0.665

Napomena: T-statistika je navedena u zagradama. Korišten je Whiteov postupak (1980), kako bi se dobile ocjene konzistentne s heteroskedastičnošću. Izvori korištenih podataka su Summers i Heston (1991), Barro i Lee (1993), De Long i Summers (1993), King i Levine (1993), Barro i Wolf (1989).

Izvor: Mervar (1996).

Stoga su neki autori pribjegli nagađanju o budućem dugoročnom rastu tranzicijskih zemalja korištenjem parametara iz jednadžbi ocijenjenih na velikom uzorku 'ne-tranzicijskih' zemalja iz tradicionalnih empirijskih studija (vidjeti, na primjer, Fischer, Sahay i Végh, 1998a, 1998b). Pritom oni pretpostavljaju da su strukturni odnosi ocijenjeni u empirijskim studijama robusni, te pokušavaju predvidjeti stope dugoročnog rasta uvjetovane inicijalnom razinom dohotka i skupom kontrolnih varijabli koje odražavaju ekonomsku politiku. Takve su procjene vrlo grube i podložne višestrukoj kritici, ali se zasada čine jedino mogućim pristupom u davanju vrlo okvirnih numeričkih procjena potencijala dugoročnog rasta u tranzicijskim zemljama.

U nedostatku drugih mogućnosti pokušat ćemo procijeniti dugoročnu stopu rasta hrvatskog gospodarstva polazeći od jednadžbe gospodarskog rasta ocijenjene za razdoblje 1960-88. na heterogenom uzorku industrijski razvijenih i zemalja u razvoju (tablica 11.3.).

Jednadžba se zasniva na metodologiji, koja je razvijena u okviru neoklasičnog modela rasta za zatvorene privrede s opadajućim prinosima kapitala (vidjeti opširnije u poglavlju 2.). Prema njoj se stopa rasta BDP-a po stanovniku stavlja u odnos prema razini BDP-a po stanovniku u početnoj godini analiziranog razdoblja, kao i početnoj razini ljudskog kapitala. Kao dodatne varijable koriste se aproksimacije za različite makroekonomske politike, odnosno socijalno-političku uvjete.

Ocijenjeni parametri iz jednadžbe u suglasju su s rezultatima poznatim iz empirijske literature. Regresijski koeficijent uz početnu razinu BDP-a negativan je i visoko signifikantan. Negativni efekt početne razine dohotka po stanovniku na stopu ekonomskog rasta, rezultat je hipoteze konvergencije prema kojoj se može očekivati da zemlje s nižim početnim dohotkom po stanovniku, u odnosu na dugoročne vrijednosti kojima teže, ostvaruju brže stope rasta od onih zemalja koje su u početnoj godini imale višu razinu dohotka, uz uvjet da izabrani skup nezavisnih varijabli zadrži iste vrijednosti.

I ostali ocijenjeni parametri podudaraju se s rezultatima empirijske literature koja koristi ovu metodu. Ulaganja u ljudski kapital mjerena ovom prilikom brojem godina školovanja ukupnog stanovništva, posebno prema novijim teorijama rasta, imaju značajne pozitivne implikacije za rast; viši udio investicija u fizički kapital, a naročito opremu, također povećava stopu rasta. Iako ne postoji jedinstven stav oko djelovanja javnih rashoda, udio javne potrošnje u strukturi BDP-a redovito se javlja s negativnim predznakom. Nasuprot tome, socijalno-politička stabilnost djeluje pozitivno na rast.

Nezavisne varijable u jednadžbi objašnjavaju relativno visok stupanj varijacija u stopama rasta velikog broja zemalja. Svi koeficijenti imaju očekivani predznak, i svi osim dva, se signifikantno razlikuju od nule na uobičajeno korištenoj razini od 5%. Može se zaključiti da je, kada se kontroliraju ostali faktori, prisutna relativno snažna konvergencija. Kao što ocijenjeni koeficijent pokazuje, jaz između ostvarene i ciljne vrijednosti dohotka po stanovniku

smanjuje se po godišnjoj stopi od približno 1.8%⁹.

Postupak projekcije dugoročne stope rasta sastoji se u primjeni regresijskih parametara iz jednadžbe prikazane u tablici 11.3., kako bi se procijenili izgledi rasta uz alternativne pretpostavke o ekonomskoj politici u Hrvatskoj.

U projekciji dugoročne stope rasta za hrvatsko gospodarstvo koriste se slijedeće pretpostavke:

- početni odnos proizvodnosti između hrvatske privrede i ekonomija industrijski razvijenih zemalja (OECD) utvrđen je na 30%;
- stabilna makroekonomska politika koja implicira odsutnost cjenovne nestabilnosti i odsutnost premija na "crnom" deviznom tržištu;
- zadržavanje razine akumuliranog ljudskog kapitala (s obzirom da je se prosječan broj godina školovanja stanovništva od 8.85¹⁰ može smatrati visokim i da značajnije promjene zahtijevaju dugo vremensko razdoblje);
- socijalno-politička stabilnost i mir u dugom roku.

Koristeći, uz upravo navedene pretpostavke, vrijednosti udjela javne potrošnje u BDP-u od 26.9% i udjela investicija u BDP-u od 23.2% (7.8% za investicije u strojeve i opremu i preostalih 15.4% za investicije u građevinske radove i ostalo¹¹), što odgovara procjeni vrijednosti ovih varijabli u 1998. godini, dobiva se dugoročna stopa rasta od 2.4%.

Unapređenje indikatora javne potrošnje i investicijske aktivnosti prema smanjenju javne potrošnje na 20% BDP-a i povećanju udjela investicijske potrošnje na 25% BDP-a (pritom se pretpostavlja da su 10% investicije u strojeve i opremu, a 15% investicije u građevinske radove i ostalo) implicira dugoročnu prosječnu stopu rasta dohotka po stanovniku od približno 3.6%. Naglašavamo da se radi o dugoročnim prosjecima, koji podrazumijevaju više

⁹ Prema ocijenjenoj jednadžbi iz tablice 11.3., koeficijent konvergencije β se izračunava iz $(1 - e^{\beta T})/T = -0.0143$. T je vrijeme ocjene, a 0.0143 ocijenjeni regresijski koeficijent. To implicira da β iznosi 0.018 godišnje.

¹⁰ Izračunato prema DZS (1994).

¹¹ Pretpostavljeno je da se tehnička struktura investicija u 1998. godini nije promijenila u odnosu na 1996. godinu za koju postoji posljednji službeno objavljeni podatak (DZS, 1998).

stope od prosjeka u početnim godinama. Daljnje povećanje investicijske potrošnje na oko 30% u strukturi BDP-a, unaprijedilo bi dugoročnu stopu rasta na 4%¹².

Naravno, ova metoda ne ostavlja nikakvog prostora za utjecaj nekih posebnih faktora. Ona isključuje mogućnost da neka gospodarstva uživaju specifične povoljne uvjete. Blizina najrazvijenijih industrijskih zemalja morala bi, naime, za Hrvatsku imati povoljne posljedice po vanjsku trgovinu i transfer znanja i tehnologije. Osim toga, relativno visoki akumulirani ljudski kapital, niska stopa rasta stanovništva, kao i prijelaz na punu tržišnu orijentaciju trebali bi također osiguravati dodatna unapređenja produktivnosti - barem još neko vrijeme. Ipak, proces premošćivanja jaza prema industrijski razvijenim zemljama zahtijevat će mnogo vremena i vrlo je teško očekivati da bi hrvatsko gospodarstvo moglo dostići punu konvergenciju s razinom proizvodnosti industrijski razvijenih zemalja u relativno kratkom vremenskom razdoblju. Brza konvergencija je, osim toga, nekonzistentna s iskustvom najuspješnijih zemalja u razdoblju nakon Drugog svjetskog rata¹³.

11.5. ZAKLJUČCI

Empirijski testovi koji se zasnivaju na iskustvu gospodarskog rasta velikog broja različitih zemalja, kao i oni koji se odnose na grupu zemalja u tranziciji, sugeriraju da nosioci ekonomske politike u Hrvatskoj trebaju i nadalje održavati makroekonomsku stabilnost, kako bi se izgradilo okruženje povjerenja s minimalnim rizikom od iznenadnih promjena ili obrata u ekonomskoj politici. To se prvenstveno odnosi na stabilnost cijena, koja je agregatni pokazatelj ostvarenja tog cilja. Iako se ona ne ubraja u glavne faktore rasta, nesposobnost

¹² Uspoređujući dugoročne prosjeke ostvarene u pojedinim grupama zemalja, možemo ustvrditi da su, na primjer, u razdoblju 1960-88. zemlje EU i četiri istočnoazijska tigra (Hong-Kong, Južna Koreja, Singapur i Tajvan) imale prosječni udio investicija u BDP-u oko 25 posto, dok je udio državne potrošnje u strukturi BDP-a u prvim iznosio oko 15 posto, a u drugima 12 posto (Mervar, 1996). Stoga se pretpostavke o poželjnim vrijednostima investicijske, odnosno državne potrošnje za hrvatsko gospodarstvo čine realno ostvarivim u relativno kratkom razdoblju.

¹³ Njemačka i Japan nakon Drugog svjetskog rata, te kasnije Hong-Kong, Singapur, Južna Koreja i Tajvan ostvarili su razdoblja snažnog rasta. Unatoč vrlo visokim stopama investicija, ove zemlje su eliminirale u razdoblju 1960-88. samo 20 do 50 postotnih poena jaza u odnosu na proizvodnost SAD-a (Summers i Heston, 1991).

da se osigura cjenovna stabilnost povećava nesigurnost, onemogućava optimalno donošenje odluka i alokaciju resursa, te ugrožava dugoročni ekonomski rast. Uloga monetarne politike u kreiranju ekonomskog okruženja poticajnog za rast svodi se stoga na osiguravanje cjenovne stabilnosti u dugom roku. Takva monetarna politika pridonosi vjerodostojnosti ukupne ekonomske politike.

Na fiskalnoj strani, kako pokazuju iskustva većine tranzicijskih zemalja, nužna je pretpostavka daljnjeg održivog rasta, smanjenje javnih izdataka i poreznog opterećenja kako bi se povećala efikasnost gospodarstva. Isto vrijedi i za Hrvatsku. Manji, za gospodarski rast poticajniji javni sektor mogao bi se ostvariti smanjivanjem nekih neproizvodnih kategorija rashoda (izdataka za opću upravu, vojsku i policiju), povećanjem troškovne učinkovitosti javnih projekta i strogom kontrolom daljnjeg rasta transfera. Reforma sustava mirovinskog i zdravstvenog osiguranja nužan je dio puta prema takvom javnom sektoru. U skladu s restrukturiranjem i smanjenjem rashodne strane javnih financija, poželjno je smanjiti ukupno poreznog opterećenje, te smanjiti, ili se barem suzdržati od povećanja poreznih distorzija putem različitih olakšica ili multipliciranja poreznih stopa. Proračunska ravnoteža na nižim razinama prihoda i rashoda poželjniji je izbor od deficita. Manji porezi i fiskalna ravnoteža otvorili bi prostor za povećanje štednje, likvidnosti i investicija u sektoru poduzeća.

Pozornost također treba posvetiti daljnjem unapređivanju općih uvjeta poslovanja u tržišno orijentiranom gospodarstvu. Optimalan odnos države i tržišta odlučujući je faktor u smislu da akcije države trebaju biti ograničene na uspostavljanje 'pravila igre', kao i na područja gdje tržište nije u stanju obaviti namijenjenu ulogu. Potrebno je osigurati institucionalnu infrastrukturu za normalno funkcioniranje tržišnog gospodarstva. Ta infrastruktura uključuje mogućnost poštenog tržišnog natjecanja, nesmetan ulazak i izlazak s tržišta, pravni sustav koji je u stanju efikasno zaštititi vlasnička prava i kazniti nepoštivanje ugovornih obveza, razvijen i stabilan bankarski i financijski sustav, transparentnu državnu upravu i slično. U ovoj grupi odrednica, za koje se može reći da predstavljaju 'tranzicijske' faktore, Hrvatska može još učiniti značajna unapređenja i osigurati zdrave temelje za dugoročni gospodarski rast.

Investicije u ljudski i fizički kapital, ostaju, dakako, najznačajniji faktori ekonomskog rasta, posebno u dugom roku. Tranzicijske zemlje, pa tako i Hrvatsku, karakterizira razmjerno visok stupanj akumuliranog ljudskog kapitala mjereno prosječnim brojem godina školovanja stanovništva. Ipak, takvi podaci

ništa ne govore o kvaliteti obrazovanja. Osim promicanja formalnog obrazovanja, nužno je poticati formiranje ljudskog kapitala i putem obrazovanja na radnom mjestu. Zahvaljujući eksternalijama odnosno efektima prelijevanja, ne postoje nesuglasice oko subvencioniranju formalnog obrazovanja i obrazovanja na radnom mjestu. Ipak, više financijskih sredstava uloženi u obrazovanje, nužno ne mora značiti i unapređenje ljudskog kapitala. Ono je često povezano sa strukturnim reformama u školskom sustavu, koje mogu obuhvaćati i uvođenje konkurencije u davanju usluga obrazovanja. Alternativne mjere u okviru poticanja obrazovanja uključuju slanje studenata na obrazovanje u inozemstvo i davanje poticaja pojedincima sa znanjem i vještinama da, barem privremeno, migriraju u zemlju. Općenito se, ipak, može reći da privlačne plaće i dobri uvjeti rada ostaju najvažnijim poticajima za više obrazovanje i za sprječavanje odljeva visoko obrazovanih stručnjaka. Nedostatak znanja u područjima koja su posebno važna u sadašnjoj fazi razvoja hrvatskog gospodarstva poput razvoja poduzetničkih vještina, ali i prilagođivanja tehnološkim promjenama, čini se da se najbrže mogu nadoknaditi većim otvaranjem gospodarstva prema međunarodnom utjecaju putem trgovine odnosno investicija.

Uz investicije u ljudski kapital, osnovni poticaji daljnjem rastu tranzicijskih zemalja, trebali bi proizići iz investicija u fizički kapital, i to kako domaćih, tako i izravnih stranih investicija. Značajan utjecaj na privlačenje stranih investicija pritom ima stupanj ostvarene makroekonomske stabilnosti i dubina provedenih strukturnih reformi. Nužno je postojanje institucionalne infrastrukture potrebne za normalno tržišno poslovanje, u okviru čega financijski sustav mora osiguravati efikasan sistem plaćanja; mora postojati stabilan monetarni sustav i tečajna politika; efikasan pravni sustav koji štiti vlasničkih prava; a na raspolaganju mora biti i osnovna fizička infrastruktura. Osim svih ovih uvjeta, na primjeru tranzicijskih zemalja, presudnim se pokazala sigurnost ulaganja koju najbolje osigurava politički i ekonomski "kišobran" vjerojatnog pristupa Europskoj uniji i NATO savezu. To je u slučaju Hrvatske izostalo. Strana ulaganja se ne moraju ograničavati samo na izravne strane investicije, iako su se upravo one pokazale najefikasnijima, već i na zajednička ulaganja, ugovore o licenci, ili neke druge formalne ili neformalne oblike ugovora. Naime, i ti oblici suradnje osiguravaju transfer tehnologije, koji je posebno značajan u slučaju male zemlje, koja na taj način dobiva pristup idejama koje su već prisutne u svijetu. Osim ideja to omogućuje i pristup industrijskoj organizaciji, međunarodnim tržištima i diferencijaciji proizvoda.

Potrebno je spomenuti još dva značajna univerzalna čimbenika organizacije društva koji utječu na gospodarski rast: demokraciju i korupciju. Demokracija se uobičajeno vrednuje neovisno od njezina utjecaja na materijalno bogatstvo. Stoga se često proučavanje izravnih učinaka demokracije na ekonomski rast smatra dvojbenim. Ipak, demokracija djeluje na rast putem određenih indirektnih mehanizama: ona ima pozitivan učinak putem brže akumulacije ljudskog kapitala (*omogućavanja šireg pristupa obrazovanju*), putem smanjenja socijalne nestabilnosti i smanjenja državne potrošnje. Istovremeno ona znači i određeni trošak, koji je povezan s lobiranjem posebnih interesnih skupina.

Korupcija, iako prisutna u svijetu tisućama godina, od početka 90-ih godina postaje fenomen čiji se utjecaj na gospodarstvo intenzivno proučava. Povećanje korupcije rezultat je opće tendencije povećanja poreza, povećane međunarodne trgovine kao i ekonomskih promjena, posebno privatizacije u zemljama u tranziciji (iako je korupcija vezana uz privatizaciju bila prisutna i u tržišnim gospodarstvima). Korupcija smanjuje javne prihode i povećava javnu potrošnju; povećava nejednakost dohodaka; uzrokuje tržišne distorzije i distorzije u alokaciji resursa; smanjuje investicije u fizički kapital te izdatke za obrazovanje i zdravstvo; povećava izdatke za javne investicije, ali i smanjuje njihovu proizvodnost, te ima negativan učinak na privlačenje stranih direktnih investicija.

Ova je studija ukazala i na mnoge druge, ne manje značajne, osobine ekonomske politike koje su poželjne za poboljšanje perspektiva gospodarskog rasta u Hrvatskoj. Otvorenost gospodarstva, te uključenost u svjetske tokove roba i kapitala maloj zemlji osiguravaju efikasniju alokaciju resursa i brzi transfer znanja i tehnologije. Stoga za Hrvatsku tu teško da može biti izbora. Osiguranje socijalno prihvatljive distribucije dohodaka i očuvanje socijalno-političke stabilnosti daljnji su opći prihvaćeni preduvjeti za održivi dugoročni rast. Prepoznaje se i potreba skladnog razvoja financijskog sustava s posebnim naglaskom na njegovu stabilnost. Bolja organizacija zaštite okoliša i promicanje ideje održivog razvitka pomogli bi kakvoći gospodarskog rasta i života sadašnjih i budućih generacija.

Literatura

Anušić, Zoran, Željko Rohatinski i Velimir Šonje, 1995, **Put u nisku inflaciju, Hrvatska 1993.-1994.**, Zagreb: Vlada RH.

Barro, Robert J. i Jong-Wha Lee, 1993, "International Comparisons of Educational Attainment", **Journal of Monetary Economics**, 32(3), str. 363-394.

Barro, Robert J. i Holger C. Wolf, 1989, "Data Appendix for 'Economic Growth in a Cross Section of Countries'", neobjavljeno.

Borensztein, Eduardo, José De Gregorio i Jong-Wha Lee, 1995, "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth", **NBER Working Paper**, br. 5057, Cambridge, Mass.: NBER.

De Long, Bradford J. i Lawrence H. Summers, 1993, "How Strongly Do Developing Economies Benefit from Equipment Investment", **Journal of Monetary Economics**, 32(3), str. 395-415.

De Melo, Martha, Cevdet Denizer i Alan Gelb, 1996, "Patterns of Transition from Plan to Market", **World Bank Economic Review**, 10(3), str. 397-424.

De Melo, Martha, Cevdet Denizer, Alan Gelb i Stoyan Tenev, 1997, "Circumstance and Choice: The Role of Initial Conditions and Policies in Transition Economies", **World Bank Policy Research Paper**, br. 1866, listopad, Washington, D.C.: World Bank.

Državni zavod za statistiku RH, 1994, **Popis stanovništva 1991**, Statističko izvješće br. 884, Zagreb: Državni zavod za statistiku RH.

Državni zavod za statistiku RH, 1998, **Statistički ljetopis 1998**, Zagreb: Državni zavod za statistiku RH.

EBRD, 1996, **Transition Report 1996**, London: EBRD.

EBRD, 1997, **Transition Report 1997**, London: EBRD.

EBRD, 1998, **Transition Report 1998**, London: EBRD.

Fischer, Stanley, Ratna Sahay i Carlos A. Végh, 1996a, "Stabilization and Growth in Transition Economies: The Early Experience", **Journal of Economic Perspectives**, 10(2), str. 45-66.

Fischer, Stanley, Ratna Sahay i Carlos A. Végh, 1996b, "Economies in Transition: The Beginnings of Growth", **American Economic Review, Papers and Proceedings**, 86(2), str. 229-233.

Fischer, Stanley, Ratna Sahay i Carlos A. Végh, 1998a, "From Transition to Market: Evidence and Growth Prospects", **IMF Working Paper**, br. 52, travanj, Washington, D.C.: IMF.

Fischer, Stanley, Ratna Sahay i Carlos A. Végh, 1998b, "How Far Is Eastern Europe from Brussels?", **IMF Working Paper**, br. 53, travanj, Washington, D.C.: IMF.

Havrylyshyn, Oleh, Ivailo Izvorski i Ron van Rooden, 1998, "Recovery and Growth in Transition Economies 1990-97: A Stylized Regression Analysis", **IMF Working Paper**, br. 141, rujana, Washington, D.C.: IMF.

King, Robert G. i Ross Levine, 1993, "Finance, Entrepreneurship and Growth: Theory and Evidence", **Journal of Monetary Economics**, 32(3), str. 513-542.

Lovrinčević, Željko, 1998, "Procjena BDP-a za RH 1997-98. - radne tablice", neobjavljeno.

Mervar, Andrea, 1996, "Determinante ekonomskog rasta: što se može naučiti iz empirijskih radova?", **Privredna kretanja i ekonomska politika**, 47, veljača, str. 15-52.

Ministarstvo financija RH, 1998, **Godišnje izvješće Ministarstva financija 1994.-1997.**, Zagreb: Ministarstvo financija RH.

Ministarstvo financija RH, 1999, "Prihodi i izdaci konsolidirane opće države 1995-1997.", neobjavljeno

OECD, 1998, **OECD Economic Outlook**, lipanj, Paris: OECD.

Sachs, Jeffrey D., 1996, "The Transition at Mid Decade", **American Economic Review**, 86(2), str. 128-133.

Selowsky, Marcelo i Ricardo Martin, 1997, "Policy Performance and Output Growth in the Transition Economies", **American Economic Review, Papers and Proceedings**, 87(2), str. 349-353.

Summers, Robert i Alan Heston, 1991, "The Penn World Table (Mark 5): An Expanded Set of International Comparisons, 1950-1988", **Quarterly Journal of Economics**, 106(2), str. 327-368.

Van Elkan, Rachel, 1998, "Hungary's Performance: Has It Lived Up to Its Potential" u: Carlo Cottarelli, Thomas Krueger, Reza Moghadam, Perry Perone i Rachel Van Elkan 'Hungary: Economic Policies for Sustainable Growth', **Occasional Paper**, br. 159, Washington, D.C.: IMF, str. 48-55.

Vlada RH, 1993, "Provedba stabilizacijskog programa", neobjavljeno

Tablica 11.D1. PREGLED REZULTATA EMPIRIJSKIH ANALIZA GOSPODARSKOG RASTA U TRANZICIJSKIM ZEMLJAMA

AUTORI	RAZDORLJIVE; VELIČINA UZORKA; PODACI; PROSJEČNE VRIJEDNOSTI/PANEL PODACI	OCJENJENE JEDNAZBĚ*
Sachs (1996)	1989-95.; 25 zemalja; prosječne vrijednosti	GROWTH = -23.15 (-5.81) +0.62IRP (3.74) R2=0.38 GROWTH = prosječne stope rasta BDP-a u razdoblju 1989-95. IRP = skupni indeks ostvarenih reformi AVGR = -9.1 +2.6CLI -0.54PCY -6.5RT (-5.4) (4.7) (-1.9) (-4.8) R2kong=0.65 AVGR = prosječne stope rasta BDP-a u razdoblju 1989-94. CLI = kumulativni indeks liberalizacije PCY = razina BDP-a u početnoj godini RT = binarna varijabla za zemlje u ratu
De Melo, Dentzer i Gelb (1996)	1989-94.; 26 zemalja; prosječne vrijednosti	GROWTH = 15.77FIXED +0.30FISCAL -9.28Y92 (3.10) (1.46) (-4.41) R2=0.75 GROWTH = 11.35FIXED +0.30FISCAL +7.42CLI (2.00) (1.42) (-3.54) R2=0.72 GROWTH = godišnja stopa rasta BDP-a FIXED = binarna varijabla: 1 ako je tečaj fiksiran, 0 ako je fluktuirajući. FISCAL = sufcit državnog proračuna kao % BDP-a Y92 = binarna varijabla: 1 u 1992. kao mjera distorzija u vanjskoj trgovini zbog raspada SEV-a CLI = kumulativni indeks liberalizacije
Fischer, Sahay i Végh (1996a)	1992-94.; 25 zemalja; panel podaci	GROWTH = 0.10 -2.73LINF +0.24FISCAL +0.26OFAST +12.97LIP (0.02) (-5.27) (1.90) (2.32) (2.86) GROWTH = godišnja stopa rasta BDP-a LINF = log(godišnja stopa inflacije) FISCAL = sufcit državnog proračuna kao % BDP-a OFAST = inozemna financijska pomoć kao % BDP-a LIP = log(indeksa koji odražava ostvarenje reforme u sektoru poduzeća i banaka, te uspješnost privatizacije)

Selowsky i Martin (1997)	1990-95; 25 zemalja; prosječne vrijednosti	<p>GROWTH = -10.65 (-6.76)</p> <p>R2=0.27</p> <p>GROWTH = -12.58 (-4.11)</p> <p>R2=0.58</p> <p>LIB = kumulativni indeks liberalizacije CE = binarna varijabla: 1 za zemlje u Srednjoj i Istočnoj Europi WAR = binarna varijabla: 1 za zemlje u ratu</p> <p>GROWTH = -10.41 (-4.37)</p> <p>R2korig=0.43</p> <p>LIB = kumulativni indeks liberalizacije PRIN1 = mjera inicijalnih uvjeta (udio trgovine u BDP-u, prigušena inflacija, crno tržište deviza i sl.) PRIN2 = mjera inicijalnih uvjeta (inicijalni dohodak, stupanj urbanizacije i industrijalizacije i sl.) RT = binarna varijabla: 1 za zemlje u ratu</p> <p>$g(i,t) = u(i) - 0.160govexp + 10.3plib + 0.943avfdi - 4.10log(infl) - 3.07log(mfIM) - 2.48log(mfIH)$ (-2.36) (5.48) (4.09) (-2.44) (-3.13) (-3.98)</p> <p>R2korig=0.75</p> <p>$g(i,t)$ = godišnja stopa rasta BDP-a u zemlji i govexp = udio primarnih proračunskih izdataka u BDP-u plib = indeks kumulativne liberalizacije cijena avfdi = prosjek sadašnjih i lagiranih vrijednosti izravnih stranih investicija kao udio u BDP-u infl = prosjek sadašnje i lagirane godišnje inflacije manji od 8% mfIM = prosjek sadašnje i lagirane godišnje inflacije između 8 i 40% mfIH = prosjek sadašnje i lagirane godišnje inflacije veći od 40%</p> <p>GR(i,t) = -1.10LNP(t) - 0.62LNP(t-1) - 8.76RI(t) + 20.31RI(t-1) + 7.04RI(t-2) - 0.15EXP(t) - 0.08IDDEV (-4.89) (-2.68) (-2.20) (4.36) (3.39) (-5.50) (-2.41)</p> <p>R2korig=0.77</p> <p>GR(i,t) = godišnja stopa rasta BDP-a u zemlji i LNP = log(godišnja stopa inflacije) RI = indeks liberalizacije EXP = udio javnih rashoda u BDP-u IDDEV = odstupanje od prosječnog stupnja industrijalizacije u 1990.</p>
De Melo, Denizer, Gelo i Tenev (1997)	Kina: 1979-83., Vijetnam: 1987-91., Srednja i istočna Europa i Mongolija: 1990-94., zemlje bivšeg Sovjetskog saveza: 1992-96., 28 zemalja; panel podaci	<p>GROWTH = -10.41 (-4.37)</p> <p>R2korig=0.43</p> <p>LIB = kumulativni indeks liberalizacije PRIN1 = mjera inicijalnih uvjeta (udio trgovine u BDP-u, prigušena inflacija, crno tržište deviza i sl.) PRIN2 = mjera inicijalnih uvjeta (inicijalni dohodak, stupanj urbanizacije i industrijalizacije i sl.) RT = binarna varijabla: 1 za zemlje u ratu</p> <p>$g(i,t) = u(i) - 0.160govexp + 10.3plib + 0.943avfdi - 4.10log(infl) - 3.07log(mfIM) - 2.48log(mfIH)$ (-2.36) (5.48) (4.09) (-2.44) (-3.13) (-3.98)</p> <p>R2korig=0.75</p> <p>$g(i,t)$ = godišnja stopa rasta BDP-a u zemlji i govexp = udio primarnih proračunskih izdataka u BDP-u plib = indeks kumulativne liberalizacije cijena avfdi = prosjek sadašnjih i lagiranih vrijednosti izravnih stranih investicija kao udio u BDP-u infl = prosjek sadašnje i lagirane godišnje inflacije manji od 8% mfIM = prosjek sadašnje i lagirane godišnje inflacije između 8 i 40% mfIH = prosjek sadašnje i lagirane godišnje inflacije veći od 40%</p> <p>GR(i,t) = -1.10LNP(t) - 0.62LNP(t-1) - 8.76RI(t) + 20.31RI(t-1) + 7.04RI(t-2) - 0.15EXP(t) - 0.08IDDEV (-4.89) (-2.68) (-2.20) (4.36) (3.39) (-5.50) (-2.41)</p> <p>R2korig=0.77</p> <p>GR(i,t) = godišnja stopa rasta BDP-a u zemlji i LNP = log(godišnja stopa inflacije) RI = indeks liberalizacije EXP = udio javnih rashoda u BDP-u IDDEV = odstupanje od prosječnog stupnja industrijalizacije u 1990.</p>
Van Eiken (1998)	1993-96.; 25 zemalja; panel podaci	<p>GROWTH = -10.41 (-4.37)</p> <p>R2korig=0.43</p> <p>LIB = kumulativni indeks liberalizacije PRIN1 = mjera inicijalnih uvjeta (udio trgovine u BDP-u, prigušena inflacija, crno tržište deviza i sl.) PRIN2 = mjera inicijalnih uvjeta (inicijalni dohodak, stupanj urbanizacije i industrijalizacije i sl.) RT = binarna varijabla: 1 za zemlje u ratu</p> <p>$g(i,t) = u(i) - 0.160govexp + 10.3plib + 0.943avfdi - 4.10log(infl) - 3.07log(mfIM) - 2.48log(mfIH)$ (-2.36) (5.48) (4.09) (-2.44) (-3.13) (-3.98)</p> <p>R2korig=0.75</p> <p>$g(i,t)$ = godišnja stopa rasta BDP-a u zemlji i govexp = udio primarnih proračunskih izdataka u BDP-u plib = indeks kumulativne liberalizacije cijena avfdi = prosjek sadašnjih i lagiranih vrijednosti izravnih stranih investicija kao udio u BDP-u infl = prosjek sadašnje i lagirane godišnje inflacije manji od 8% mfIM = prosjek sadašnje i lagirane godišnje inflacije između 8 i 40% mfIH = prosjek sadašnje i lagirane godišnje inflacije veći od 40%</p> <p>GR(i,t) = -1.10LNP(t) - 0.62LNP(t-1) - 8.76RI(t) + 20.31RI(t-1) + 7.04RI(t-2) - 0.15EXP(t) - 0.08IDDEV (-4.89) (-2.68) (-2.20) (4.36) (3.39) (-5.50) (-2.41)</p> <p>R2korig=0.77</p> <p>GR(i,t) = godišnja stopa rasta BDP-a u zemlji i LNP = log(godišnja stopa inflacije) RI = indeks liberalizacije EXP = udio javnih rashoda u BDP-u IDDEV = odstupanje od prosječnog stupnja industrijalizacije u 1990.</p>
Havrylyshyn, Izvorski i van Rooden (1998)	1990-97.; 25 zemalja; panel podaci	<p>GROWTH = -10.41 (-4.37)</p> <p>R2korig=0.43</p> <p>LIB = kumulativni indeks liberalizacije PRIN1 = mjera inicijalnih uvjeta (udio trgovine u BDP-u, prigušena inflacija, crno tržište deviza i sl.) PRIN2 = mjera inicijalnih uvjeta (inicijalni dohodak, stupanj urbanizacije i industrijalizacije i sl.) RT = binarna varijabla: 1 za zemlje u ratu</p> <p>$g(i,t) = u(i) - 0.160govexp + 10.3plib + 0.943avfdi - 4.10log(infl) - 3.07log(mfIM) - 2.48log(mfIH)$ (-2.36) (5.48) (4.09) (-2.44) (-3.13) (-3.98)</p> <p>R2korig=0.75</p> <p>$g(i,t)$ = godišnja stopa rasta BDP-a u zemlji i govexp = udio primarnih proračunskih izdataka u BDP-u plib = indeks kumulativne liberalizacije cijena avfdi = prosjek sadašnjih i lagiranih vrijednosti izravnih stranih investicija kao udio u BDP-u infl = prosjek sadašnje i lagirane godišnje inflacije manji od 8% mfIM = prosjek sadašnje i lagirane godišnje inflacije između 8 i 40% mfIH = prosjek sadašnje i lagirane godišnje inflacije veći od 40%</p> <p>GR(i,t) = -1.10LNP(t) - 0.62LNP(t-1) - 8.76RI(t) + 20.31RI(t-1) + 7.04RI(t-2) - 0.15EXP(t) - 0.08IDDEV (-4.89) (-2.68) (-2.20) (4.36) (3.39) (-5.50) (-2.41)</p> <p>R2korig=0.77</p> <p>GR(i,t) = godišnja stopa rasta BDP-a u zemlji i LNP = log(godišnja stopa inflacije) RI = indeks liberalizacije EXP = udio javnih rashoda u BDP-u IDDEV = odstupanje od prosječnog stupnja industrijalizacije u 1990.</p>

Napomena: * T-vrijednosti