

II. AKTUALNA TEMA

GRANICE JAVNOG DUGA

UVOD

Veličina i struktura javnog duga važan je čimbenik dinamike i strukture gospodarskog razvoja svake zemlje. Hrvatska je zemlja s velikim razvojnim potrebama, a niskom domaćom štednjom, pa je pitanje stimulacije štednje, dobavljanja dodatnog kapitala i racionalne uporabe raspoloživog kapitala jedno od strateških razvojnih pitanja. Iskustva sa vanjskim zaduživanjem upućuju na potrebu opreza, jer pored pozitivnih primjera moguće je navesti i mnoge primjere u kojima je vanjsko zaduživanje bilo faktor nestabilnosti i dugoročnog usporavanja gospodarskog rasta. Dovoljno je spomenuti dužničku krizu početkom 1980-ih godina. S druge strane, unutrašnji javni dug, čak ako je i pretežno usmjeren na gospodarski razvitak, ima dalekosežne posljedice na strukturu razvoja i na stupanj etatizacije razvojnih odluka.

Studija "Granice javnog duga", pokušava odgovoriti na temeljna pitanja javnog zaduživanja sa stajališta njegovih mogućih učinaka na gospodarski razvoj. Iako Hrvatska nije prezadužena zemlja, ipak veličina, struktura i način javnog zaduživanja se postavlja kao aktualan problem, jer bi neselektivno zaduživanje moglo brzo iscrpiti prostor produktivnog zaduživanja i smanjiti mogućnost korištenja tog oblika financiranja razvoja. Održiva visina javnog duga nije, dakle, jednoznačno određena, nego ovisi o kretanju ključnih globalnih gospodarskih veličina i efikasnosti korištenja sredstava dobivenih zaduživanjem.

Poglavlja ove studije su autorski prilozi, ali čine cjeloviti pregled kako teorijskih tako i kvantitativnih aspekata relevantnih za ocjenu uvjeta i

granica javnog zaduživanja Republike Hrvatske. Obuhvaćen je sav javni dug, premda je ipak veća pozornost posvećena vanjskom javnom dugu, budući da je on kritični element javnog duga, čije racionalno upravljanje predstavlja za zemlju složeniji i osjetljiviji izazov. U prvom poglavlju se razmatraju metode procjene dugoročne održivosti određene politike zaduživanja i daje prikaz teorija javnog zaduživanja. Daje se osvrt na razne kriterije visine javnog duga te kriterije zaduživanja Europske unije. Konačno, iznose se ocjene primjenjivosti postojećih metoda određivanja kriterija javnog zaduživanja na aktualne prilike Republike Hrvatske. U drugom poglavlju se analizom vanjske zaduženosti po različitim pokazateljima dolazi do zaključka da bi dosadašnje nastavljanje tendencija zaduživanja moglo u godinama koje dolaze biti za Republiku Hrvatsku ozbiljno ograničenje razvoja i ekonomske politike. U trećem poglavlju se razmatra veličina ukupnog javnog duga i pokazuje da sadašnji javni dug Republike Hrvatske, prema međunarodnim usporedbama nije velik, ali da je veći problem upravljanje javnim dugom. U četvrtom poglavlju se ocjenjuje granica javnog duga zavisno od rasta domaćeg brutto proizvoda i stanja platne bilance zemlje i dolazi do zaključka da je pri tome najvažnija očekivana stopa rasta gospodarstva i visina kamatne stope. Stopa rasta od 5,5% i viša uz smanjenje tekućeg deficita na tekućem računu platne bilance mogla bi biti dovoljna da osigura zadovoljavajuće uvjete zaduživanja, ali bi porast deficita sektora države mogao ugroziti vanjsku likvidnost i stabilnost našeg gospodarstva.

Projekcije javnog duga i ocjene granica zaduživanja, zasnivaju se u ovoj studiji na raznim pretpostavkama (scenarijima) rasta bitnih odrednica održivosti javnog duga: projekciji rasta brutto društvenog proizvoda i kretanja ekonomske razmjene s inozemstvom. Promjena svake od tih veličina mijenja i ocjene održivosti duga. Zbog toga rezultate ove studije treba shvatiti u prvom redu kao analizu osjetljivosti zaduživanja javnog sektora na promjene bitnih makroekonomskih veličina. U tom smislu rezultati ove studije trebali bi pomoći nositeljima ekonomske politike pri reguliranju visine javnog duga.

Na kraju, sažimajući nalaze prethodne analize, potvrđuje se ocjena da je Hrvatska relativno nisko zadužena zemlja, ali da se problemi mogu pojaviti kod vanjskog duga koji je po svom udjelu (oko 22%) relativno visok i da je posljednjih godina brzo rastao. Poželjna alternativa sadašnjoj tendenciji porasta vanjskog zaduživanja bilo bi smanjenje poreznog tereta i povećanje unutarnjeg javnog duga. Ako se pak ide u daljnje povećanje vanjskog javnog duga, dobivena sredstva bi se morala tako koristiti da dadu brz učinak na rast BDP i izvoza. U suprotnom pojavit će se teškoće u otplati duga i usporavanje gospodarske aktivnosti.

Ovakav zaključak, iako očekivan, utemeljen je na preciznoj analizi kako teorijskih argumenata tako i empirijskih podataka, te mora biti ozbiljno upozorenje nositeljima ekonomske politike da svako zaduživanje nije povoljno za gospodarski rast i da granice zaduživanja nisu daleko od sadašnjeg stanja vanjskog duga. Iz toga slijedi dalji zaključak da se strategija razvoja ne smije suviše oslanjati na dug, posebno ne vanjski, i da treba tražiti druge i sigurnije izvore i načine financiranja gospodarskog razvoja.