

# EKONOMSKI RAST U HRVATSKOJ: MOGUĆNOSTI I OGRANIČENJA<sup>1</sup>

dr. sc. David MOORE  
International Monetary Fund, Washington

Izvorni znanstveni članak\*  
UDK 330.35  
JEL E60, O11

dr. sc. Athanasios VAMVAKIDIS  
International Monetary Fund, Washington

### *Sažetak*

*U radu se ispituju faktori i ograničenja koja utječu na trenutačni i potencijalni rast u Hrvatskoj, kao i politike koje na nj mogu utjecati. U smislu trenutačnih trendova u produktivnosti, procijenjena potencijalna stopa rasta Hrvatske iznosi 4-4,5%, što je relativno postojan rezultat s obzirom na različite metodologije. Analiza također pokazuje da je radi održavanja rasta na znatno višim razinama potrebno poboljšati poslovno okruženje daljnjim mjerama reduciranja administrativnog opterećenja, pravnih nesigurnosti i korupcije. Također se ističe važnost privlačenja više greenfield izravnih stranih ulaganja te nužnost reformi s ciljem reduciranja uloge države u ekonomiji putem fiskalne konsolidacije i brže privatizacije.*

*Ključne riječi: ekonomski rast, ekonomska reforma, potencijalni rast*

## **I. Uvod**

Hrvatska je u proteklih pet godina ostvarila solidan ekonomski učinak iako prostora za poboljšanje još ima. Prosječna realna stopa rasta hrvatskog BDP-a zaostajala je u odnosu prema ostalim regionalnim tranzicijskim ekonomijama. Usprkos brojnim prirod-

---

<sup>1</sup> Prethodna verzija ovog rada pripremljena je kao *Selected Issues Paper* za IMF 2006 Article IV. konzultacije za Hrvatsku, te izdana kao *IMF Working Paper* (WP/07/198). Autori zahvaljuju Martini Dalić, Robertu A. Feldmanu, Nikolayu Gueorgievu, sudionicima seminara HNB-a te dvojici anonimnih recenzenata na korisnim komentarima i prijedlozima. Pogledi izneseni u radu isključivo su mišljenja autora, te nisu nužno službeno stajalište MMF-a.

\* Primitljeno (*Received*): 2.8.2007.

Prihvaćeno (*Accepted*): 21.1.2008.

nim prednostima, Hrvatska bilježi skromne priljeve *greenfield* investicija. Izvozni je učinak podbacio, a ispitane mjere konkurentnosti konzistentno pokazuju nepovoljno poslovno okruženje.

U ovom se radu ispituje nedavno ostvareni te potencijalni ekonomski rast, pri čemu se daju odgovori na sljedeća pitanja:

- Kakvu dinamiku ekonomskog rasta Hrvatska može očekivati u srednjem roku?
- Kako se ta dinamika može povećati? U tom kontekstu, koji činitelji ograničavaju ekonomski rast te kako se ta ograničenja mogu izbjeći primjenom različitih politika?

Ispitivanje ekonomskog rasta ima mnogo aspekata. Pitanja vezana za odrednice potencijalne stope rasta te reforme kojima bi se ona mogla povećati trebala bi imati presudnu važnost prilikom kreiranja nacionalne politike. U kontekstu hrvatske ekonomije relevantno je pitanje koliko je zadovoljavajući rast posljednjih godina bio rezultat fundamentalnih čimbenika, te do koje ga je mjere moguće smatrati održivim, a do koje je mjere bio rezultat privremenih činitelja. Strukturne reforme usmjerene na proces tranzicije od sredine devedesetih godina te harmonizacija s EU u novije vrijeme, kao i makroekonomske prilagodbe radi zaštite ekonomske stabilnosti vjerojatno su povećale hrvatsku potencijalnu stopu rasta. Gledajući unaprijed, političari moraju znati koje politike i reforme mogu dalje povećavati stopu rasta Hrvatske i voditi bržoj konvergenciji s EU.

Rad je uređen na sljedeći način. U drugom su dijelu sažete glavne značajke nedavnih pokazatelja ekonomske uspješnosti te istražene neke osnovne potencijalne odrednice rasta. U trećem dijelu procjenjuje se potencijal za rast u sljedećih pet godina primjenom standardne statističke metodologije, kao i metodologije funkcije produktivnosti. Te procjene sugeriraju da je, sukladno trenutačnim trendovima produktivnosti, potencijalna stopa rasta Hrvatske između 4 i 4,5%. Četvrti dio potvrđuje navedene nalaze primjenom *cross-country* ekonometrijskog modela rasta, pri čemu se ističu neke implikacije u smislu utjecanja političkih reformi na rast. Peti dio zauzima drugačiju perspektivu korištenjem pristupa "dijagnostike rasta" radi identifikacije činitelja ograničenja. U šestom se dijelu iznosi zaključak te raspravlja o politikama za podupiranje viših stopa rasta, u skladu s težnjama Vlade.

## II. Stilizirane činjenice i odrednice ekonomskog rasta

Iako nešto niži od regionalnih standarda, ekonomski je rast u posljednje vrijeme bio jak i stabilan. Realni rast BDP-a u razdoblju 2002-2006. iznosio je prosječno 4,8%, malo manje od stope rasta usporedivih zemalja, koja je 2002-2006. iznosila gotovo 6% (sl. 1).<sup>2,3</sup> Ipak, taj učinak predočuje porast hrvatske prosječne stope rasta od oko 3,25% godišnje u razdoblju 1997-2001. Rast se uglavnom temeljio na snažnim domaćim investicijama.

Izvozni učinak bio je razočaravajući. Realna stopa rasta izvoza iznosila je prosječno 6% godišnje tijekom 2002-2006, što je znatno niže od prosjeka usporedivih zemalja (s

---

<sup>2</sup> Kao što stoji u dokumentu Vlade Republike Hrvatske (2006). O prethodnoj elaboraciji dugoročne strategije rasta za Hrvatsku vidjeti Mihaljek (2001).

<sup>3</sup> Detaljnije o činiteljima koji su utjecali na rast Hrvatske u devedesetima vidjeti Mervar i Nestić (1999) te Vujčić i Lang (2002).

više od 10%). Nasuprot rastu BDP-a, stopa rasta izvoza pala je u odnosu prema prethodnom razdoblju (u razdoblju 1997-2001. iznosila je prosječno 6,5%). Valja istaknuti kako je navedeni ekonomski učinak bio popraćen pojačanim vanjskim nestabilnostima.<sup>4</sup> Vanjski dug skočio je sa 61,5% BDP-a krajem 2001. na gotovo 80% krajem 2004, postupno se povećavajući do 85% krajem 2006. Deficit tekućeg računa platne bilance iznosio je u razdoblju 2001-2005. prosječno 6% BDP-a te porastao na 7,6% BDP-a u 2006. godini.

Izravna strana ulaganja (ISU) u Hrvatskoj blizu su regionalnog prosjeka (iznose samo nešto manje od 5% BDP-a godišnje u razdoblju 2002-2006), ali je zabilježena razina *greenfield* izravnih stranih ulaganja daleko ispod potencijala. Podaci UNCTAD-a o broju novih *greenfield* ISU projekata pokazuju da Hrvatska zaostaje u privlačenju novih investitora (sl. 1). Dok te podatke treba pažljivo interpretirati, zbog nedostatka usporedivih informacija o veličini projekata, drugi dokazi također upućuju na nedostatak *greenfield* ulaganja. U istraživanju zemalja jugoistočne Europe, Demekas, Horváth, Ribakova i Wu (2005) procjenjuju gravitacijski model za potencijalna neprivatizacijska izravna ulaganja (koja obuhvaćaju *greenfield* strana ulaganja) korištenjem podataka do 2003. Otkrivaju da je procijenjeni jaz između stvarnih i potencijalnih ISU u RH jedan od najvećih u regiji. Uz to, ostali empirijski dokazi pokazuju da je financijski sektor privukao vrlo velik udio ISU, bez obzira na to promatra li se produženi period (30% ukupnih priljeva u razdoblju 1993-2006) ili samo novije razdoblje (više od 40% ISU svake godine 2004-2006, što djelomično odražava kapitalne injekcije bankama u stranom vlasništvu).

U smislu napretka u tranzicijskom procesu Hrvatska zaostaje za zemljama koje najbolje provode reformu. Promatrajući detaljnije napredak Hrvatske kroz proces reforme u posljednje vrijeme, nameće se zaključak kako je napredak u usporedbi s drugim gospodarstvima u mnogim područjima bio sporiji. Prema EBOR-ovim tranzicijskim pokazateljima do 2006, hrvatska se tranzicija vrlo dobro može usporediti s većinom zemalja južne i istočne Europe, ali zaostaje za tranzicijom srednjeeuropskih ekonomija (sl. 3). Uspirkos napretku u svim aspektima tranzicije, tranzicijski rang Hrvatske u posljednje se vrijeme nije mijenjao. Hrvatska još uvijek zaostaje za većinom drugih tranzicijskih zemalja u politici konkurentnosti, velikim privatizacijama i liberalizaciji cijena. Sukladno EFN indeksu ekonomske slobode (do 2004), Hrvatska je na većini područja makroekonomskih i strukturnih reformi mjenjenih tim indeksom napredovala, ali ipak manje nego ostatak svijeta. Posljedica je to da je rang Hrvatske za cjelokupni EFN indeks u posljednjih deset godina pao.

Opsežna empirijska literatura identificirala je mnoštvo činitelja koji mogu odrediti ekonomski rast.<sup>5</sup> Sukladno osnovnim zaključcima iz literature, uspoređene su glavne

---

<sup>4</sup> Hrvatski nacionalni proračuni posljednjih su godina doživjeli znatne promjene, no nedostaci još uvijek postoje. Velika neusklađenost postoji među podacima za BDP izračunan troškovnom metodom i BDP baziran na metodi dodane vrijednosti, što proizlazi iz problema usklađenja očekivanih prihoda od turizma, nepotpune pokrivenosti poslova obrtnika i samozaposlenih, neadekvatnih podataka za mjerenje promjena u zalihama, nepotpune pokrivenosti neformalnog sektora i neadekvatnih cjenovnih deflatora. Anegdotski dokazi također upućuju na znatnu sivu ekonomiju, što upućuje na činjenicu da stvarna proizvodnja može biti mnogo veća od procijenjenog BDP-a. Iako bi uključivanje sive ekonomije u procjenu BDP-a utjecalo na omjere BDP-a, ne očekuje se da bi došlo do značajne promjene trenda rasta BDP-a.

<sup>5</sup> Sukladno tome, politike usmjerene na ublažavanje vanjskih nestabilnosti bile su središnje u programu *Stand-By* aranžmana s MMF-om.

odrednice rasta u Hrvatskoj s onima u ostatku Europe. Ti rezultati omogućuju simuliranje empirijskog modela rasta, procjenu potencijala za rast te kvantifikaciju učinka ekonomskih i strukturnih reformi na rast (v. dio D).

Nekoliko stiliziranih činjenica proizlazi iz usporedbe determinanti rasta promatranih zemalja. U prilogu je dana usporedba glavnih odrednica rasta Hrvatske i odabranih susjednih i regionalnih ekonomija u Jugoistočnoj Europi, ostalih usporedivih ekonomija Srednje i Istočne Europe te eurozone. Priložena tablica daje nekoliko alternativnih indikatora za svaku odrednicu rasta u proteklom razdoblju, ovisno o dostupnosti podataka. Literatura otkriva kako svaka od tih varijabli uvelike utječe na ekonomski rast. Međusobna usporedba njihovih vrijednosti može naglasiti činitelje koji potiču rast u Hrvatskoj u usporedbi s ostalim europskim zemljama, činitelje u kojima Hrvatska zaostaje te reforme na koje se treba fokusirati radi ubrzanog rasta u budućnosti. Sukladno navedenome, u kontekstu perspektive rasta moguće je uočiti sljedeće.

Hrvatska je usporediva s drugim tranzicijskim ekonomijama u smislu:

- *potencijala za konvergenciju*, s BDP-om po stanovniku (u smislu kupovne moći) koji doseže 48% prosjeka eurozone;
- *investicija javnog sektora*, sa znatno višom potrošnjom prema postotku BDP-a nego u drugim zemljama jugoistočne, srednje i istočne Europe;
- *monetarne politike*, s niskom razinom inflacije, potpuno u skladu sa stopama inflacije u većini zemalja ostalog dijela Europe;
- *demografije*, s visokim koeficijentom ovisnosti, no sličnim onome u ostatku Europe;
- *infrastrukture*, na temelju indikatora EBOR-a reforma je blizu onoga što je zabilježeno u drugim tranzicijskim ekonomijama;
- *obrazovanja*, s pokazateljima broja upisanih i izdacima po studentu približno jednakima ostatku Europe, kako za primarno, tako i za sekundarno obrazovanje, te s obrazovanjem radne snage koje nije osobit razlog za zabrinutost iako su detaljniji podaci o ljudskom kapitalu mnogo alarmantniji (v. dio E);
- *zdravstvenog stanja populacije*, prema većini pokazatelja, iako uz relativno visoke troškove jer hrvatski javni sektor za zdravstvenu zaštitu izdvaja znatno veći postotak BDP-a od zemalja jugoistočne, srednje i istočne Europe;
- *nove ekonomije*, uz primjenu i produkciju informacijskih tehnologija upravo podjednako razvijenu kao u zemljama srednje i istočne Europe, iako manje razvijeni ma nego u eurozoni;
- *financijskog sektora*, s naprednijim bankovnim sektorom od većine zemalja jugoistočne, srednje i istočne Europe te s ograničenom prisutnošću Vlade u sektoru;<sup>6</sup>
- *međunarodne razmjene*, sa svim indikatorima koji upućuju na vrlo otvorenu ekonomiju.

---

<sup>6</sup> Detaljnije vidjeti Levine i Renelt (1992); Fischer (1993); Barro i Sala-i-Martin (2004); George, Oxley i Carlaw (2004); Helpman (2004); Aghion i Durlauf (2005) te web stranicu Economic Growth Resources (<http://www.bris.ac.uk/Depts/Economics/Growth/>, ažurira Jonathan Temple).

Hrvatska se još uvijek ne može usporediti s drugim tranzicijskim ekonomijama u smislu:

- *ISU-a*, s vrlo malo ostvarenih *greenfield* ulaganja;
- *veličine Vlade*, s mnogo većom razinom opće Vladine potrošnje izražene postotkom BDP-a nego u zemljama jugoistočne, srednje i istočne Europe, usprkos fiskalnoj konsolidaciji posljednjih godina;<sup>7</sup>
- *tranzicije*; Hrvatska zaostaje za zemljama srednje i istočne Europe, pogotovo u “velikim” privatizacijama,<sup>8</sup> restrukturiranju poduzeća, politici konkurentnosti i liberalizaciji cijena<sup>9</sup> te s mnogo značajnijom ulogom države u ekonomiji u odnosu prema ostatku Europe;
- *poslovnog okruženja*, koje je manje “prijateljsko” nego poslovno okruženje u zemljama srednje i istočne Europe i eurozone, prema gotovo svim indikatorima (sl. 4);
- *pravnog sustava*, s manje povoljnim indikatorima prava vlasništva, provedbe ugovora i korupcije nego u zemljama srednje i istočne Europe te eurozone;
- *tržišta rada*, s relativno visokom stopom nezaposlenosti, posebno dugoročne, te nezaposlenosti mladih, kao i s niskom stopom participacije radne snage, koja je vjerojatno rezultat ograničene fleksibilnosti tržišta rada – promatrani indikatori pokazuju rigidnost tržišta rada, koja je veća nego u zemljama jugoistočne, srednje i istočne Europe (v. tekst o zaštiti prava radnika, kao i Tonin, 2005).

### III. Procjena potencijalnog rasta hrvatske ekonomije

Procjene potencijalnog rasta *outputa* mogu biti korisno oruđe u ekonomskoj politici. One daju smjernice za projekcije rasta u srednjem roku; koriste se za procjenu ciklički neutralnog budžeta; uz pomoć njih može se odrediti je li stvarni rast potaknut privremenim činiteljima ili pozitivnim promjenama u ekonomskom potencijalu; mogu usmjeravati odluke pri uspostavi reformskog plana. Uz to, procjene jaza, izvedene iz stvarnoga i potencijalnog *outputa*, mogu upozoriti na inflatorne pritiske u ekonomiji.

Procjene potencijalnog rasta za tranzicijske su zemlje nužno pokusne. Problemi s podacima, kao što su nedostupnost nekih ključnih varijabli, relativno kratke vremenske serije, problemi mjerenja te učestale promjene statističkih metoda za većinu ekonomija mogu znatno otežati tu zadaću. Nadalje, proces strukturne transformacije koji se odvijao tijekom tranzicijskog razdoblja nameće pitanje korištenja povijesnih podataka za procjenu potencijalnog rasta i, općenito, za korištenje najnovijih trendova određivanja perspektive za rast. No uz tu napomenu, gotovo petnaest godina ekonomske tranzicije u Hrvatskoj daje dovoljno informacija za pristup empirijskom zadatku procjene potencijalnog rasta. Korištenje više alternativnih empirijskih metodologija za procjenu potencijalnog rasta moglo bi djelomično uputiti na spomenute zapreke.

---

<sup>7</sup> Hilaire i Ilyina (2007) i Mitra (2007) istražuju glavne financijske rizike i točke ranjivosti u Hrvatskoj.

<sup>8</sup> Pushak, Tiongson i Varoudakis (2007) daju empirijski dokaz nelinearne veze između veličine vlade i ekonomskog rasta u tranzicijskim ekonomijama. Iznad granične vrijednosti od 35% BDP-a otkrivaju negativan utjecaj javne potrošnje na rast, iako ne postoji mjerljiv utjecaj ispod te točke.

<sup>9</sup> Postoji vrlo opsežna literatura o koristima privatizacije, posebno za tranzicijske ekonomije. Megginson i Netter (2001) analiziraju empirijsku literaturu.

U radu su primijenjene tri metode za procjenu potencijalnog rasta Hrvatske:

- Hodrick-Prescottov filtar; statistička metoda s jednom varijablom koja otklanja kratkoročne fluktuacije te rezultira serijama čije je izgladaivanje određeno parametarskim izborom;
- procjena funkcije produktivnosti; ta metoda pretpostavlja da proizvodna funkcija Hrvatske može biti aproksimirana Cobb-Douglasovom proizvodnom funkcijom s dva činitelja – kapitalom i radom – te s konstantnim prinosima;
- simulacija empirijskog modela rasta za Hrvatsku; procjene koeficijenata iz *cross-country* regresijskog modela rasta služe za izvođenje potencijalnog rasta *outputa*, utemeljenoga na trenutačnim vrijednostima odrednica rasta u Hrvatskoj.

Ovaj rad nastavak je prethodnih napora za procjenu potencijalnog rasta Hrvatske. Opsežna studija Mervar i Nestić (1999) “pionirski” je pokušaj procjene perspektive dugoročnog rasta Hrvatske primjenom modela regresije rasta. Utemeljenom na podacima iz 1998, tom je studijom procijenjena dugoročna godišnja stopa rasta od 2,4%, uz napomenu da bi stopa mogla dosegnuti i 4% ako investicije porastu do 30% BDP-a. Nešto optimističnije Mihaljek (2001) procjenjuje dugoročni rast kao funkciju stope i efikasnosti investicija, sugerirajući da bi godišnji rast od 5,4% mogao biti realan u razdoblju 2001-2013. Potom, u studiji realne konvergencije životnim standardima EU, Mihaljek (2005) predviđa potencijalni BDP za Hrvatsku od 5% u vremenu 2003-2010, zatim pad zbog smanjenja populacije na 4,75% u razdoblju 2011-2020, te od 4,5% za 2021-2030. Vrbanc je (2006) procijenio potencijalni BDP u razdoblju 1997-2005. primjenom funkcija produktivnosti, iako je studija bila više usmjerena na elastičnost BDP-a na promjene rada i kapitala nego na perspektivu u srednjem roku.

### ***Hodrick-Prescottov filtar***

Hodrick-Prescottov (HP) filtar jedna je od najjednostavnijih i najkorištenijih metodologija za procjenu potencijalnog rasta. To je filtar za procjenu komponente serije dugoročnog trenda.<sup>10</sup> Podaci za realan rast BDP-a u Hrvatskoj dostupni su od 1994. godine. Radi otklanjanja nepravilnosti – HP filtar veći naglasak stavlja na najnovije dostupne podatke – serija se produžuje do 2007. na temelju projekcija World Economic Outlook (zima 2007). Filtrirane i stvarne vremenske serije realnog rasta BDP-a (sl. 5) sugeriraju da se Hrvatska u većini proteklih godina razvijala iznad potencijala. HP filtrom stopa rasta za 2006. procjenjuje se na 4,4%, što je ujedno i procjena potencijalnog rasta Hrvatske.

### ***Procjena proizvodne funkcije za Hrvatsku***

Slijedi procjena dvofaktorske proizvodne funkcije za Hrvatsku. Proizvodna funkcija obuhvaća kapital i rad:

$$Y(t) = A(t) F[K(t), L(t)] \quad (1)$$

Pritom  $Y$  označava realan BDP,  $A$  je indeks razine tehnologije, poznat kao ukupna produktivnost proizvodnih faktora (TFP),  $K$  je kapital, a  $L$  zaposlenost.

---

<sup>10</sup> Slab učinak Hrvatske u smislu indikatora liberalizacije cijena reflektira neprekidnu čvrstu kontrolu cijena goriva.

Realna stopa rasta može biti dekomponirana, pretpostavljajući Cobb-Douglasovu proizvodnu funkciju s konstantnim prinosima, i to:

$$\frac{Y}{Y} = \frac{A}{A} + \alpha \frac{K}{K} + (1-\alpha) \frac{L}{L} \quad (2)$$

gdje je  $\alpha$  udio plaćenog najma na kapital u ukupnom prihodu, a  $(1 - \alpha)$  udio isplaćenih plaća u ukupnom prihodu, uz pretpostavku tržišne konkurencije.<sup>11</sup>

Gornja je jednakost procijenjena i za Hrvatsku. Svi izvori podataka, uključujući i one za zaposlenost, preuzeti su iz IMF World Economic Outlook (WEO, zima 2007), osim podataka za prosječne plaće, koji su preuzeti od Hrvatske narodne banke (HNB) i povijesnih podataka o zalihama kapitala, za koje su primijenjene dvije alternativne serije.<sup>12</sup> Prva su procjene HNB-a za razdoblje 1994-2005. primjenom metode trajnih zaliha. Druga se bazira na izravnom izračunu zalihe kapitala po sektorima za razdoblje 1999-2003, preuzetome od Državnog zavoda za statistiku (CROSTAT). Za godine prije i nakon navedenih razdoblja, zaliha kapitala procijenjena je metodom stalnih zaliha upotrebom podataka WEO za investicije, uz pretpostavku stope amortizacije od 2,7%, koju je procijenio Državni zavod za statistiku. Iako metoda izravnog mjerenja zaliha kapitala može biti poželjnija od procjenjivanja metodom stalnih zaliha, podaci Državnog zavoda za statistiku preliminarni su i mogu se mijenjati. Stoga je diskusija koja slijedi usmjerena na rezultate obiju metodologija.

Procjene zahtijevaju još nekoliko pretpostavki. Udio dohotka od rada za Hrvatsku izračunan je kao omjer ukupne plaće (umnožak prosječne plaće i broja zaposlenih) i nominalnog BDP-a. Pretpostavlja se da će prosječna plaća u Hrvatskoj u idućim godinama porasti za 6%, što je jednako prosječnom rastu plaća posljednjih godina. Sukladno tome, udio prihoda od plaća je oko 0,47-0,51, ovisno o godini. Na temelju pretpostavke konstantnih prinosa, udio dohotka od kapitala iznosi jedan minus udio dohotka od rada ili 0,49-0,53.<sup>13</sup> Rast ukupne produktivnosti proizvodnih faktora (TFP) jednak je ostatku nakon stvarnog rasta outputa; kapital i rad za razdoblje do 2006. uključeni su u jednadžbu 2. Za razdoblje nakon 2006. pretpostavlja se da se trenutni trend rasta TFP-a, procijenjenog primjenom HP filtra, nastavlja.

Procjene utemeljene na proizvodnoj funkciji u tablici 1. pokazuju da je potencijalni rast Hrvatske između 4,3 i 4,4%. One također sugeriraju da je rast *outputa* u Hrvatskoj primarno bio potaknut akumulacijom kapitala, s ograničenim doprinosom rasta TFP-a u proteklom razdoblju, te još manjim doprinosom rada. U određenom smislu to ne iznenađuje. Hrvatska je tek nedavno postala neovisna, tržišno orijentirana ekonomija, opterećena posljedicama ratnih zbivanja. Infrastrukturne investicije i obnova regija uništenih ratom zasigurno su rezultirale većim doprinosom kapitala tijekom devedesetih. Zapravo, kao što je naglašeno u dijelu B, udio javnih investicija u BDP-u bio je mnogo viši u Hrvatskoj nego u drugim tranzicijskim ekonomijama. U novije se vrijeme može očekivati

<sup>11</sup> Detaljnije vidjeti Hodrick i Prescott (1997).

<sup>12</sup> Za više detalja vidjeti Barro i Sala-i-Martin (2004).

<sup>13</sup> Podaci o zalihama kapitala za tranzicijske su ekonomije obično manje pouzdani nego za naprednije ekonomije zbog kratkih vremenskih serija. Stoga je korištenje alternativnih procjena, kada je dostupno, vrlo preporučljivo.

Tablica 1. Rast BDP-a i doprinosi: procjene iz funkcije produktivnosti za Hrvatsku

	1996-2001.	2002-2005.	2006-2009.
Korištenje procjena zaliha i kapitala HNB-a			
Realni rast BDP-a	3,6	4,7	4,4
Doprinosi:			
kapital	3,2	2,7	2,8
rad	-1,0	0,9	0,5
produktivnost	1,5	1,1	1,1
Korištenje procjena zaliha kapitala DZS-a			
Realni rast BDP-a	3,6	2,2	2,2
Doprinosi:			
kapital	1,5	2,2	2,2
rad	-1,0	0,9	0,5
produktivnost	3,2	1,6	1,6

Izvor: izračun autora

da su privatizacija i velik interes domaćih i stranih investitora također pridonijeli rastu, iako udio privatnih investicija u BDP-u nije tako visok kao u naprednijim tranzicijskim ekonomijama (v. dio B i prilog). Procjene u kojima se koriste zalihe kapitala Državnog zavoda za statistiku sugeriraju nešto veći doprinos TFP-a rastu, posebno tijekom devedesetih, ali i nešto niži potencijalni rast.

Postojano visoke stope nezaposlenosti i relativno niske stope udjela rada u Hrvatskoj rezultiraju vrlo ograničenim doprinosom rada rastu. Reforme provedene 2003. s ciljem povećanja fleksibilnosti na tržištu rada vjerojatno su od negativnog doprinosa u kasnim devedesetima dovele do maloga pozitivnog doprinosa rada rastu u novije vrijeme. Na temelju navedenih procjena, kada bi razdoblje ubrzanog rasta zaposlenosti u Hrvatskoj potaknulo smanjenje nezaposlenosti sa sadašnjih 11 na, recimo, 8% u iduće tri godine, privremeno veći doprinos rada povećao bi godišnji potencijalni rast na 4,8% u tom razdoblju.

#### IV. Procjena i simulacija modela rasta za Hrvatsku

U ovom dijelu procjenjuje se ekonometrijski model rasta utemeljen na velikom uzorku zemalja. U procjeni se koristi uzorak od 109 razvijenih zemalja i zemalja u razvoju u razdoblju 1996-2005.<sup>14</sup> Procijenjeni koeficijenti iskorišteni su za prognozu potencijalnog rasta Hrvatske na temelju trenutanih vrijednosti nezavisnih varijabli u Hrvatskoj. Svi izvori podataka istaknuti su u tablici u dodatku. Empirijska je specifikacija ovakva:

$$(realna\ stopa\ rasta\ BDP-a\ po\ stanovniku)_i = c + \beta X_i + u, \text{ za zemlju } i = 1, \dots, n \quad (3)$$

Zavisna je varijabla prosječna realna stopa rasta BDP-a po stanovniku za svaku zemlju  $i$ ;  $c$  je konstanta;  $\beta$  je matrica parametara koji se procjenjuju;  $X_i$  je matrica nezavisnih varijabli;  $u$  je rezidual. Za svaku zemlju uzeto je u obzir zapažanje koje je ili desetogodišnji prosjek ili inicijalna vrijednost u 1996, ovisno o varijabli. Fokusiranje na posljednjih deset godina ima brojne prednosti: uzorak obuhvaća tranzicijske ekonomije; neki *cross-*

<sup>14</sup> Korištenje procjena iz literature za udio dohotka od rada u ostalim tržištima u nastajanju daju slične rezultate.



country indeksi za prethodne godine nisu dostupni; i ukupna se kvaliteta podataka popravila u usporedbi s prijašnjim godinama.

U regresiji rasta može biti vrlo teško odrediti uzročno-posljedičnu vezu.<sup>15</sup> Iako su procjene pomoću instrumentalnih varijabli dokazale robusnost većine navedenih odrednica rasta, treba biti oprezan te rezultate interpretirati kao “široku” korelaciju, što upućuje na interakciju koja se može kretati u oba smjera.

Preferirano određenje ne obuhvaća sve, no obuhvaća najvažnije odrednice rasta. Na temelju različitih kombinacija navedenih odrednica rasta procijenjen je velik broj empirijskih determinanti. Odabran je preferirani iskaz uključivanjem varijabli koje su se pokazale statistički značajnim i otpornim na promjene specifikacije. To ne znači da izostavljene varijable ne utječu na rast jer su sve one u određenim empirijskim specifikacijama bile statistički značajne. Neke su varijable alternativne mjere sličnih ekonomskih zbivanja i jako su korelirane pa treba odabrati one koje potpunije opisuju rast.

Procijenjena jednakost glasi:

Zavisna varijabla	Realan rast BDP-a po stanovniku
konstanta	0,98 (0,62)
<i>dummy</i> varijabla za JIE i SIE	+1,88 (2,71)
inicijalni realni BDP po stanovniku	- 0,49 (-3,62)
rast populacije	- 0,43 (-1,78)
investicije / BDP	+0,14 (3,58)
stopa inflacije	- 0,02 (-2,29)
krediti privatnom sektoru / BDP	+0,001 (3,18)
indeks ekonomske slobode	+0,43 (2,30)
trošak pokretanja posla (postotak BNP-a po stanovniku)	- 0,03 (-3,85)

broj promatranja: 109;  $R^2 = 0,56$ ; korigirani  $R^2 = 0,52$ ; F-statistika = 15,80  
procjene heteroskedastičnosti navedene su u zagradama.

Rezultati su konzistentni s diskusijom u dijelu II. *Ceteris paribus*: zemlje s relativno niskom razinom prihoda, niskom stopom rasta populacije (niskim koeficijentom ovisnosti), velikim udjelom investicija, niskom stopom inflacije i relativno razvijenim finansijskim sektorom (mjereno udjelom kredita privatnom sektoru u BDP-u) razvijaju se brže. Makroekonomske, kao i strukturne politike utječu na ekonomski rast. Indeks ekonomske slobode, koji odražava broj različitih aspekata makroekonomske i strukturne politike i reformi, statistički je signifikantan i pozitivno koreliran.<sup>16</sup> Nadalje, zemlje s visokim troškovima pokretanja novog posla razvijaju se sporije. Varijable koje iskazuju aspekte fiskalne politike ulaze u regresiju putem indeksa ekonomske slobode. Iako je dokazano da varijable poput fiskalnog deficita ili potrošnje vlade negativno utječu na rast u većini navedenih studija, čini se da odabrana specifikacija bolje objašnjava razlike u rastu među

<sup>15</sup> Veličina uzorka određena je dostupnošću podataka.

<sup>16</sup> Vidjeti, na primjer, Temple (2000).

zemljama, barem za to razdoblje. Omjer izravnih stranih ulaganja i BDP-a ima pozitivan, statistički signifikantan koeficijent, no samo ako trošak pokretanja novog posla nije uključen u regresijski model.<sup>17</sup> Razlog tomu je kolinearnost, jer zemlje s niskim troškovima pokretanja posla privlače više ISU-a.

Regresijski model obuhvaća i konstantu za Jugoistočnu Europu (uključujući Hrvatsku) i tranzicijske ekonomije Srednje i Istočne Europe. Isprobano je mnogo *dummy* varijabli za pojedine zemlje, no ovo je jedina koja se pokazala statistički značajnom. *Dummy* varijable za Afriku i Istočnu Aziju, iako statistički značajne u regresijskim modelima rasta u proteklim desetljećima, u ovoj se specifikaciji nisu pokazale signifikantnima. Signifikantnost *dummy* varijable za tranzicijske ekonomije Jugoistočne, Srednje i Istočne Europe pokazuje da su one rasle brže no što se moglo očekivati na temelju odrednica rasta tog modela – stopom od 1,9%, mjereno BDP-om po stanovniku. Većina se tih ekonomija “urušila” početkom svojih tranzicijskih procesa u ranim devedesetima, kad su bile zahvaćene socijalnim nemirima ili, kao Hrvatska, ratnim zbivanjima. Ipak, nakon tih događaja uslijedio je snažan ekonomski oporavak nakon sredine devedesetih. Nakon uspostave mira proces tranzicije se ubrzao, a ekonomije u regiji otvorile su se ostatku svijeta. Rezultat toga mogao je biti dodatan rast, koji se ipak ne može nastaviti u budućnosti, barem ne u tim razmjerima.

U kojoj je mjeri moguće postići ekonomski rast, ovisi o trenutačnoj poziciji Hrvatske u procesu tranzicije. Primjenom navedenih procjena i najnovijih vrijednosti nezavisnih varijabli za Hrvatsku dobiva se procjena potencijalnog rasta. Simulacije otkrivaju da bi potencijalni rast Hrvatske bio 5,1% (mjereno realnim BDP-om i realnim BDP-om po stanovniku). Ipak, uz pretpostavku da se “bonus” rast iz tranzicijskog razdoblja neće nastaviti istom brzinom i u idućem razdoblju, mijenja se procjena potencijalnog rasta na 4,2%, ako se “bonus” smanji za pola, ili 3,2% ako se potpuno eliminira. Kako tranzicijski proces u Hrvatskoj još uvijek traje, srednja procjena potencijalnog rasta Hrvatske od 4,2% čini se mnogo pouzdanijom.

Taj model rasta može pomoći pri prognoziranju utjecaja reformi na ekonomski rast u Hrvatskoj. Korištenjem procjene potencijalnog rasta od 4,2% kao početne točke valja se orijentirati na utjecaj promjena na indeks ekonomske slobode i troškove pokretanja posla, što su područja u kojima Hrvatska zaostaje za zemljama srednje i istočne Europe te eurozone. Ako vrijednosti tih dviju varijabli ekonomskim i strukturnim reformama dosegnu prosječne razine Srednje i Istočne Europe, simulacijom modela rasta za Hrvatsku potencijalna stopa rasta porast će na 4,6%. Ako pak dosegnu prosječnu vrijednost zemalja eurozone, potencijalni rast Hrvatske iznositi će 4,7%. Konačno, ako dosegnu razinu rasta u Irskoj, koja je u posljednje vrijeme jedna od zemalja s izrazito velikim reformama i boljim učinkom u Europi, potencijalni rast u RH porast će na 5%. U mjeri u kojoj ubrzane reforme privlače veće razine ISU-a, posebno *greenfield* ISU-a, potencijalan bi se rast mogao dalje povećavati, no kvantificiranje takvog porasta bilo bi izvan domene ovog modela.

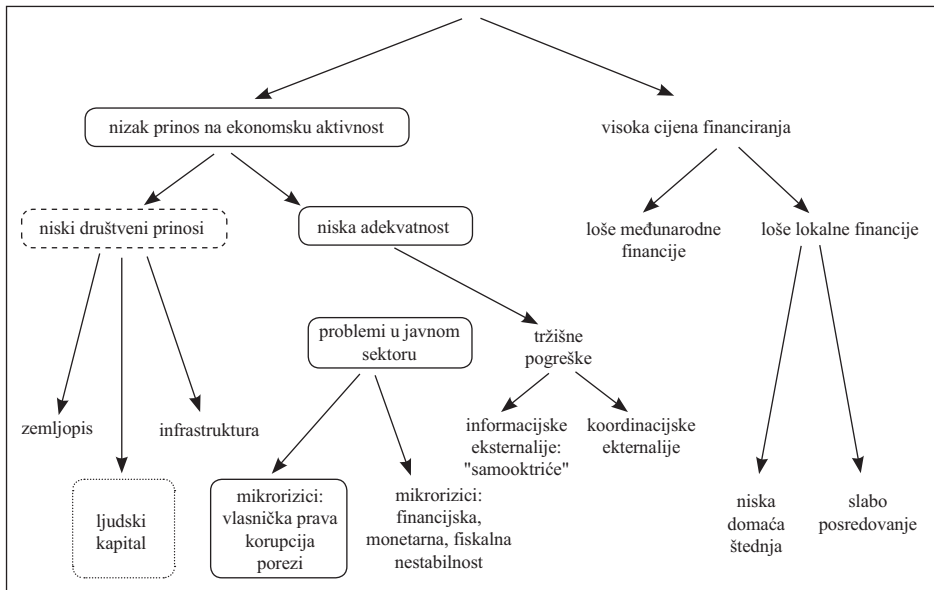
---

<sup>17</sup> Indeks ekonomske slobode prosjek je velikog broja podindeksa koji su grupirani ovako (v. tablicu u prilogu): veličina vlade, pravni sustav i pravo vlasništva, stabilna valuta, sloboda međunarodne razmjene i regulativa. Za više detalja, definicija i listu indeksa unutar navedenih skupina, vidjeti <http://www.freetheworld.com/>

## V. Ograničenja rasta: pristup dijagnostike rasta

Pristupom dijagnostike rasta pokušavaju se utvrditi činitelji ograničenja rasta. Taj pristup, koji predlažu Hausmann, Rodrik i Velasco (2005), naglašava potrebu davanja prioriteta politikama usmjerenim na navedena ograničenja, kao protuteža sastavljanju liste "dobrih" politika kojima ta ograničenja nisu uspješno tretirana.<sup>18</sup> Prikazano stablo odlučivanja (dijagram) pokazuje gdje je moguće prepoznati potencijalne ograničavajuće činitelje privatnih investicija i ekonomskog rasta.

Slika 1. Dijagnostika rasta: identificiranje ograničenja



Izvor: prilagođeno iz Hausmann, Rodrik i Velasco (2005)

Proces eliminacije može pomoći pri identificiranju stvarnih nasuprot potencijalnim činiteljima ograničenja. Polazište je u određenju je li rast sputan niskim prinosima (lijeva strana stabla) ili visokim troškovima financija (desna strana). Za Hrvatsku je moguće odmah isključiti činitelje s desne strane stabla odlučivanja.

• *Međunarodne financije.* Hrvatska je imala opsežan pristup međunarodnim financijama, što se očituje porastom vanjskog duga u posljednjih nekoliko godina. Nadalje, kamatni raspon za hrvatske obveznice, ionako malen prema regionalnim standardima, spustio se u razdoblju 2006-2007. na povijesno niske razine. Ako ništa drugo, lakoća pristupa sama je po sebi imala indirektno troškove nametanjem potrebe za strukturnim reformama.<sup>19</sup>

<sup>18</sup> Ti rezultati dostupni su kod autora.

<sup>19</sup> Najnovija praktična primjena te metodologije (i identificiranje ograničenja rastu) uključuju Boliviju (politička i društvena nestabilnost; v. World Bank, 2005), Maroko (vladine i tržišne pogreške koje sputavaju diversifikaciju proizvoda; World Bank, 2006), Tajland (nedostatak kvalificiranih radnika; Richter, 2006) i Libanon (fiskalni disbalans i "ograničenja ulaska"; Berthélemy, Dessus i Nahas, 2007).

- *Lokalne financije.* Domaća je štednja velika, a financijsko posredovanje jako.

- Bruto domaća štednja iznosila je prosječno 24% BDP-a u razdoblju 2002–2006, visoko za regionalne standarde (od zemalja jugoistočne, srednje i istočne Europe samo je Slovenija imala višu stopu štednje).

- U vezi s posredovanjem Šonje (1999) ističe povezanost financijske dubine i ekonomskog rasta te, u kontekstu Hrvatske, važnost stabilnosti bankovnog sustava. Nadalje, Vujčić i Lang (2002) dokazuju da rehabilitacija bankovnog sektora i ulazak stranih banaka kasnih devedesetih znači da sektor podupire, a ne ograničava rast. Bankovni krediti privatnom sektoru iznosili su krajem 2006. 72% BDP-a; ubrzan rast kredita (također u nebankovnom sektoru) i umjereni pad aktivnih kamatnih stopa također pokazuju da su ograničenja rastu sada negdje drugdje.

Analiza se stoga detaljnije fokusira na niske prinose na ekonomsku aktivnost (lijeva strana stabla). Hipoteza niskih prinosa konzistentna je s prijašnjim opažanjima prema kojima je ukupna razina investicija po regionalnim standardima visoka; privatne investicije i realan rast BDP-a nešto su niži od prosjeka, a izvozni je učinak znatno ispod prosjeka. Također je konzistentna s relativno niskim razinama ISU-a jer su financijska ograničenja stranih investitora mnogo manja od onih lokalnih poduzetnika. Sljedeći je korak odgovoriti na pitanje je li problem u niskim socijalnim prinosima (tj. niskim ukupnim ekonomskim prinosima na akumulaciju faktora, bez obzira na njihova krajnjeg primatelja) ili u niskoj “adekvatnosti”, tj. niskim privatnim prinosima iako su socijalni prinosi visoki (npr. zbog poreza, korupcije, tržišnih pogrešaka ili nekog drugog razloga).

Niski društveni prinosi, nastali zbog problema ljudskog kapitala, jedno su od objašnjenja. Niski društveni prinosi mogu se objasniti trima činiteljima, iako prva dva u vezi s Hrvatskom mogu biti odmah isključena.

- *Zemljopis.* Položaj Hrvatske omogućuje joj lak pristup srednjoj, mediteranskoj i jugoistočnoj Europi, a njezina dugačka (i prekrasna) obala podupire vitalnu turističku djelatnost (prihodi od turizma iznose više od 20% BDP-a).

- *Infrastruktura.* Infrastruktura Hrvatske dobra je u usporedbi s regionalnim standardima (sl. 6), a EBOR indikatori također pokazuju napredak u infrastrukturnim reformama. Štoviše, javni izdaci za infrastrukturu u Hrvatskoj bili su visoki: npr. potrošnja za izgradnju prometnica (investicije fonda za ceste – HAC-a i HC-a) u razdoblju 2002–2006. iznosila je prosječno gotovo 2,5% BDP-a. Dakle, infrastruktura ne ograničava rast.

- *Ljudski kapital.* Iako su stupanj obrazovanja i pismenosti u skladu s regionalnim standardima, Institut za javne financije (2004) otkriva da “zaposlenici u Republici Hrvatskoj ne posjeduju vještine, znanje i sposobnosti nužne za razvitak globalno konkurentnih proizvoda i natjecanje na tržištu Europske unije”. Nadalje, kao što je već spomenuto, stope participacije radne snage u proteklih su pet godina vrlo niske i padaju, kako za muškarce, tako i za žene, što je Hrvatsku prema indeksu ljudskog kapitala Lisabonskog vijeća smjestilo na zadnje mjesto među 12 zemalja srednje i istočne Europe.<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> Vamvakidis (2007) daje empirijski dokaz za panel ekonomije u razvoju i tržišta u nastajanju, sugerirajući da zemlje koje više posuđuju i sporije provode makroekonomske i strukturne reforme imaju niži ekonomski rast. Teorijska razmatranja pokazuju da zaduživanje u inozemstvu čini *status quo* podnošljivijim. Simulacija empirijskog modela za Hrvatsku sugerira sljedeće: kada bi udio hrvatskoga vanjskog duga u BDP-u ostao stabilan u razdoblju

Nedostatak ljudskog kapitala može ograničavati rast. U načelu, niske stope aktivnosti mogu odražavati nisku potražnju rada. Ipak, Šošić (2004) otkriva da je prinos na investicije u obrazovanje, s porastom od 7,6% u 1996. na 10,5% u 2002, znatno iznad razine Zapadne i Srednje Europe (oko 6,5%). Visoki prinosi na edukaciju, posebno ako se uzme u obzir njihov skorašnji porast, u skladu su s hipotezom da ograničena ponuda obrazovanih radnika ograničava ekonomski rast.

Niska adekvatnost također ne može biti isključena kao ograničenje rasta za Hrvatsku. Pristup dijagnostike rasta dijeli moguće uzroke na tržišne pogreške i probleme javnog sektora te na neefikasnost.

Značajne razine inovacije u Hrvatskoj upućuju na činjenicu da tržišne pogreške u obliku informacijskih eksternalija zasigurno nisu glavni problem.

- Diversifikacija hrvatske izvozne baze ne čini se neusklađenom s obzirom na usporedive zemlje. Klinger i Lederman (2006) izvještavaju o slučajevima izvoznih “otkrića” ili “inovacija unutar granice” u razdoblju 1997-2002. za 73 zemlje: Hrvatska je zauzela respektabilno 23. mjesto s obzirom na broj otkrića.<sup>21</sup> Hrvatska također zadovoljava s obzirom na regionalne standarde (tabl. 2).

- Inovacije, mjerene brojem novih patenata, također su u skladu s onima u promatranim zemljama (tabl. 3), posebno uzimajući u obzir veličinu populacije, iako znatno zaostaju za regionalnim liderima Mađarskom i Slovenijom.

- Ipak ima prostora za napredak. U najnovijem *Global Competitiveness Reportu* (World Economic Forum, 2006) Svjetskoga ekonomskog foruma jedan od najnižih rangova za Hrvatsku bio je ISU kao izvor nove tehnologije, posljedica čega je ograničeni priljev *greenfield* ulaganja.

Javni sektor ne generira makrorizike, koji očito ograničavaju rast. Financijsko/monetarni rizici su niski: zapravo, HNB je od sredine devedesetih uspješno održavao široku stabilnost tečaja te konzistentno nisku inflaciju. Slijedom signifikantne fiskalne konsolidacije od 2004, Hrvatska će zadovoljiti kriterije deficita i duga iz Maastrichta, ili je barem u izglednoj poziciji da to postigne. Ipak, javni je dug prema regionalnim standardima visok, unatoč tome što je manji od prosjeka eurozone. Dok su vanjska nestabilnost i potreba osiguravanja održivosti duga snažni argumenti za daljnju fiskalnu konsolidaciju, fiskalni položaj nije izravno i neizbježno ograničenje ekonomskom rastu.

Ipak, nedovoljno jako poslovno okruženje sugerira da mikrorizici iz javnog sektora neposredno utječu na rast. Unatoč skorašnjim reformama, rezultati istraživanja rangiraju hrvatsko poslovno okruženje ispod prosjeka usporedivih zemalja srednje i istočne Europe te eurozone (sl. 4), iako je slika drugačija usporedimo li ga s poslovnim okruženjem zemalja jugoistočne Europe.<sup>22</sup> Anketa Svjetske banke *Doing Business* iz 2006. otkriva da

---

2001-2005. (umjesto porasta za 19 postotnih poena), tada bi rang Hrvatske u smislu indeksa ekonomske slobode, koji se u radu koristi za mjerenje napretka u provođenju reformi, bio 65 od 123 ekonomije, umjesto 76, *ceteris paribus*. Procjene govore da je tijekom navedenog razdoblja jedanaest zemalja provodilo reformu brže od Hrvatske samo zato što je povećanje vanjske zaduženosti umanjilo nužnost ekonomskih reformi.

<sup>21</sup> Iako je u studiji Hrvatska srednje rangirana u odnosu na 12 zemalja u smislu darovitosti ljudskog kapitala (tj. edukacije i treninga) i njegove produktivnosti, iskorištenje ljudskog kapitala u Hrvatskoj je nisko, što snižava ukupni rang. Vidjeti Ederer, Schuller i Willms (2007).

<sup>22</sup> Korištenjem šesteroznamenastih podataka iz UN COMTRADE baze podataka, Klinger i Lederman definiraju “otkriće” kao izvoz dobra koje zemlja dotad nije izvozila (u razdoblju 1994-1996).

Tablica 2. *Hrvatska i neke europske zemlje: identificirani primjeri inovacija “unutar granice”, 1997-2002.*

Poljska	221	Moldavija	33
Rumunjska	114	Turska	30
Mađarska	90	Portugal	27
Latvija	68	Cipar	26
Estonija	53	Slovačka	22
<i>Hrvatska</i>	47	Češka	8
Grčka	46	Italija	5
Slovenija	43	Španjolska	5
Makedonija	42		

*Izvor: Klinger i Lederman (2006)*

Tablica 3. *Inovacije u Hrvatskoj i promatranim zemljama EU: patenti dodijeljeni u SAD-u i Europi*

	US ured za patente i zaštitne znakove		Europski ured za patente
	1993-2000.	2001-2005.	2005.
Albanija	1	0	0
Bugarska	20	21	5
Bosna i Hercegovina	0	2	0
Češka	81	141	26
Estonija	8	15	3
<i>Hrvatska</i>	58	54	9
Mađarska	350	274	32
Litva	7	11	1
Latvija	5	9	0
Makedonija	0	1	0
Poljska	97	83	15
Rumunjska	22	36	20
Slovačka	15	20	10
Slovenija	74	88	24

*Izvori: U.S. Patent and Trademark Office; European Patent Office*

pokretanje novog posla u Hrvatskoj košta više te da je potrebno više vremena za registraciju imovine. Nadalje, s obzirom na indikatore za prava vlasništva, provedbu ugovora i korupciju, hrvatski pravni sustav zaostaje za pravnim sustavima zemalja srednje i istočne Europe te eurozone (prilog). U skladu s tim, *Global Competitiveness Report* Svjetskoga ekonomskog foruma nekoliko je godina kontinuirano identificirao neefikasnu vladinu birokraciju kao najproblematičnijeg činitelja poslovanja. U kontekstu dijagnostike rasta, ti su nalazi u skladu s tvrdnjom da je rast ograničen mikrorizicima javnog sektora: proble-

mima s pravom vlasništva; problemima proizašlim iz prevelikog vladina aparata, uključujući neefikasnu birokraciju i visoko regulatorno opterećenje; i korupcijom.

Detaljnijim pogledom na mikrorizike, pravo vlasništva i birokracija ističu se kao posebno problematična područja.

- *Prava vlasništva i provedba ugovora.* Iako anketa *Doing Business* rangira Hrvatsku povoljno u smislu provedbe ugovora – s podjednakim brojem procedura potrebnih za provedbu ugovora kao prosjekom u zemljama OECD-a, provedba ugovora ostaje spora. Prema Europskoj komisiji (2006), “pravni je sustav nastavio trpjeti zbog sporog i neefikasnog odvijanja sudskih sporova, slabog upravljanja slučajevima i niskim administrativnim i profesionalnim kapacitetima. Te okolnosti mogu obeshrabrili sudionike poslovnih aktivnosti u podizanju tužbi te narušiti djelotvornu provedbu prava vlasništva”.

- *Administrativni i regulatorni teret.* Bez obzira na buduće mjere na razini središnje vlasti, ostaju problemi na lokalnim razinama vlasti. Najnoviji *country report* MMF-a izvještava o činjenici da se investitori često suočavaju s nesigurnošću i kašnjenjima u dobivanju potrebnih dozvola, s brojnim netransparentnim naknadama te s kompleksnim regulacijama lokalne vlasti naizgled pogodnima za korupciju.<sup>23</sup> Uz to, zaštita prava radnika vrlo je striktna. Tonin (2005) izračunava OECD indekse striktnosti zaštite prava radnika za nekoliko zemalja srednje i istočne Europe (ne-OECD-a): Hrvatska ima drugu najstriktniju zaštitu prava radnika u uzorku, koja je visoka i prema standardima OECD-a. Zaštita prava radnika posebno je striktna za radnike na određeno vrijeme (sl. 7). Zaštita prava radnika uspješna je za postojeće radnike (*insidere*), ali je vrlo nepoticajna za otvaranje novih radnih mjesta (v. također OECD, 2006).

- *Korupcija.* Prema indeksu opažanja korupcije Transparency Internationala (CPI; sl. 8), Hrvatska pati od “ozbiljnih”, ali ne i “jakih” razina korupcije.<sup>24</sup> WEF (2006) *Global Competitiveness Report* potvrđuje te nalaze. Ipak, Demekas, Horváth, Ribakova i Wu (2005) ne pronalaze izravne dokaze da je korupcija prigušila ISU u zemljama srednje i istočne Europe, iako ističu da bi naponi za borbu protiv korupcije mogli indirektno stimulirati strana ulaganja.

- *Porezni teret.* Stajališta su o tome oprečna. Hrvatska stopa poreza na dobit od 20% u skladu je s prosjekom zemalja srednje i istočne Europe. Studija Ekonomskog instituta u Zagrebu iz 2006.<sup>25</sup> procijenila je *forward-looking* efektivne prosječne porezne stope na investicije za 20 zemalja, zaključivši da je porezni teret u Hrvatskoj povoljan i da poten-

<sup>23</sup> Kao odgovor na slabosti u poslovnom okruženju, Vlada RH je nedavno poduzela korake za pojednostavljenje procedura na razini središnje vlasti: hitro.hr servis, osnovan 2005, uvodi *one-stop shop* za pokretanje posla i polazište je za razne Vladine e-servise; Agencija za promicanje izvoza i ulaganja počela je raditi krajem 2005. kao pomoć stranim investitorima; radna skupina (uz pomoć USAID-a) priprema “regulatornu giljotinu” kako bi eliminirala suvišne i/ili nepotrebne regulative, a inicijalne prijedloge izdala je sredinom 2007; 2002. pokrenut je projekt (uz pomoć Svjetske banke i MMF-a) s ciljem unapređenja katastra i zemljišnih knjiga kako bi se skratio proces uknjižbe nekretina (vidjeti <http://www.zikprojekt.hr>); broj neriješenih zahtjeva smanjen je sa 339.000 krajem 2003. na 215.000 krajem 2005. (podaci zemljišnog registra publicirani su na Internetu u svibnju 2005); Vlada je uspostavila “poduzetničke zone” na zemljištu s uređenim pravima vlasništva, s ciljem pružanja prostora, infrastrukture i lakše administrativne procedure (sukladno pravilima EU, u zonama ne postoje porezni poticaji). Za više informacija, vidjeti: Vlada Republike Hrvatske (2006).

<sup>24</sup> <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=20473.0>

<sup>25</sup> Transparency International korupciju s CPI-em nižim od 5 kategorizira kao “ozbiljnu”, a onu s CPI-em ispod 3 kao “jaku”.

cijalne strane investitore treba bolje upoznati s tim. Sukladno navedenom, teret poreza na dobit nije ograničenje rasta, ili barem ne stranim investicijama. Ipak, ispitanici *Global Competitiveness Reporta* navode porezni teret kao treći najvažniji problem za poslovanje u Hrvatskoj (iza neefikasne vladine birokracije i korupcije). Nadalje, kao u još nekoliko zemalja u regiji, stope doprinosa za socijalno osiguranje (koje ukupno iznose 37% bruto zarada) visoke su.<sup>26</sup>

Zaključno, dijagnostika rasta upućuje na činjenicu da su mikrorizici povezani s javnim sektorom, zbog utjecaja na poslovno okruženje, najveće ograničenje rasta. To je u skladu s rezultatima prethodnog dijela. Dijagnostika također ističe probleme ljudskog kapitala kao dodatno ograničenje rasta.

## VI. Zaključak

Procjena potencijalnoga ekonomskog rasta na 4-4,5% u srednjem roku postojana je na različite metodologije. Hodrick-Prescottov filtar, proizvodna funkcija i metodologije regresije rasta daju vrlo slične rezultate. U kratkom roku, stopa rasta Hrvatske može daleko premašiti svoj procijenjeni potencijal, no nalazi ovog rada sugeriraju da stope rasta znatno veće od 4-4,5% ne mogu biti održive na dulje vrijeme bez daljnjeg napretka u ekonomskim reformama koje će povećati rast produktivnosti i privući *greenfield* ulaganja.

Usporedba odrednica rasta i regresijske procjene za odabrane zemlje upućuju na područja na kojima su ekonomske reforme nužne za povećanje potencijalnog rasta Hrvatske. Slabljenje uloge države u ekonomiji fiskalnom konsolidacijom i privatizacijom moglo bi povećati tržišnu konkurenciju i podržati aktivnosti privatnog sektora. Nadalje, to bi pridonijelo makroekonomskoj stabilnosti olakšavanjem pritiska potražnje povezanih s konvergencijom i osiguranjem od vanjske nestabilnosti. Strukturne reforme kojima je cilj stvaranje pristupačnijega poslovnog okruženja olakšavanjem pokretanja novih poslova, stvaranjem efikasne birokracije, povećanjem fleksibilnosti tržišta rada i reformom pravosuđa donijele bi Hrvatskoj stope rasta bliže stopama promatranih zemalja. Procjene također sugeriraju da bi, bez bržeg napretka u tim reformama, hrvatska ekonomija mogla rasti znatno sporije nego u proteklom razdoblju, kako se utjecaj “tranzicijskog bonusa” na rast smanjuje.

Dijagnostika rasta potencira važnost poboljšanja poslovnog okruženja. Dijagnostički pristup naznačava da važna ograničenja rasta ne reflektiraju ni probleme financiranja, ni nedostatak ideja za investiranje. Točnije, Hrvatska još nije tako dobro mjesto za poslovanje kakvo bi mogla biti. Nadalje, dijagnostika sugerira da bi mjere u drugim područjima, koje vjerojatno ubrzavaju rast, primjerice znatnije smanjenje potrošnje, što bi omogućilo manji fiskalni deficit i sniženje poreza, bile maksimalno iskorištene samo ako je i poslovno okruženje također poboljšano.

Pretpostavka da problemi u ljudskom kapitalu također ograničavaju rast zahtijeva daljnja istraživanja. Rast neće nužno “skočiti” jednostavnim usmjeravanjem više resursa na obrazovanje: Hrvatska je već dovoljno učinkovita u smislu široke lepeze pokazatelja

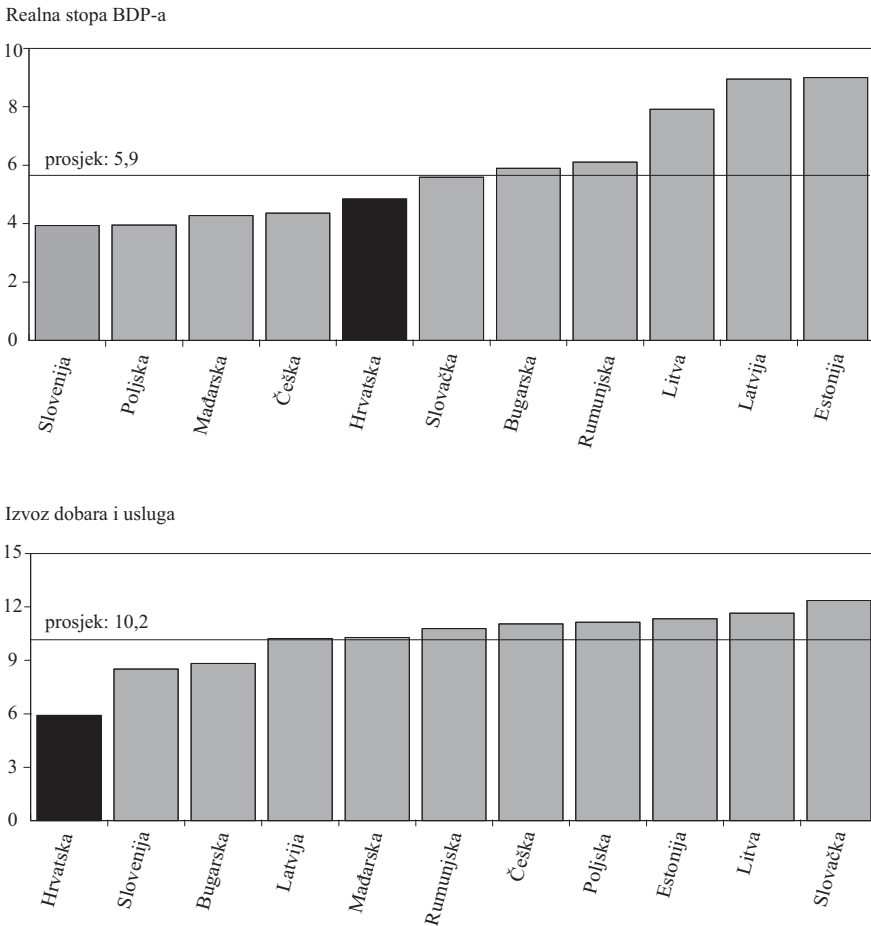
---

<sup>26</sup> Sažetak rada na engleskom jeziku dostupan je na: <http://www.eizg.hr/AdminLite/FCKEditor/UserFiles/File/summary-etr.pdf>



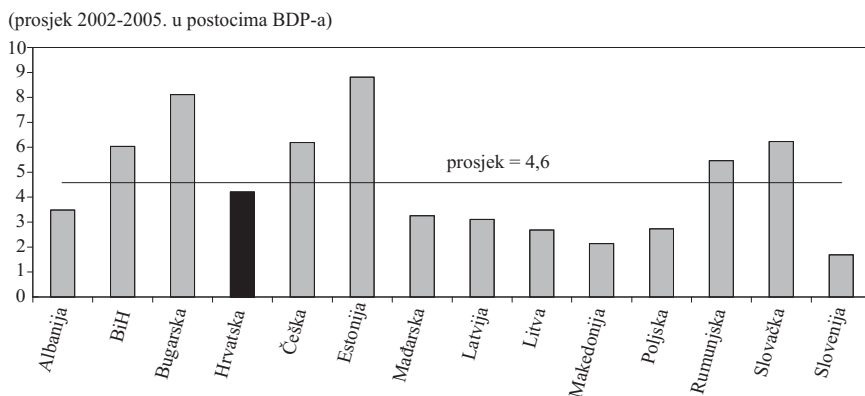
za obrazovanje i pismenost. Nešto zahtjevnije mjere mogu ipak biti učinkovitije. Vezano za problem nedostatka stručnih zaposlenika, poticanje cjeloživotnog obrazovanja može povećati produktivnost rada i rast. I konsolidiranje brojnih beneficija za socijalnu skrb, koje se često preklapaju i mogu biti zlopotrebljavane, mogu pomoći identificiranju demotiviranosti na tržištu rada.

*Grafikon 1. Rast i trgovina: Hrvatska i neke europske zemlje; relativne geometrijske stope rasta, 2002-2006.*

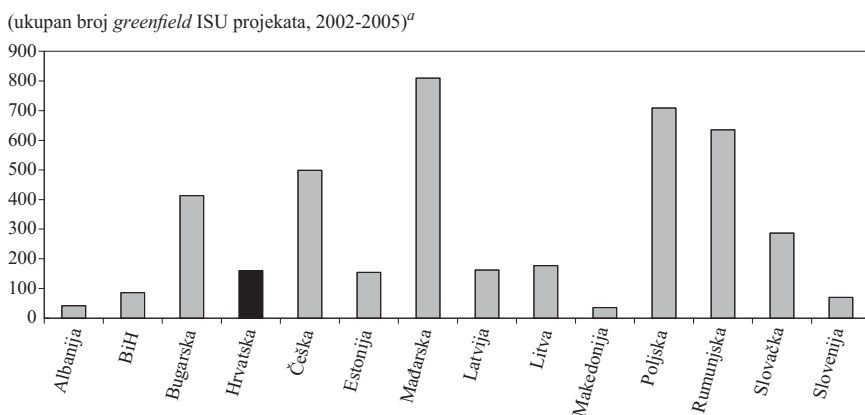


Izvor: IMF-ova baza podataka *World Economic Outlook*

Grafikon 2. Hrvatska i neke europske zemlje: izravna strana ulaganja, 2002-2005.

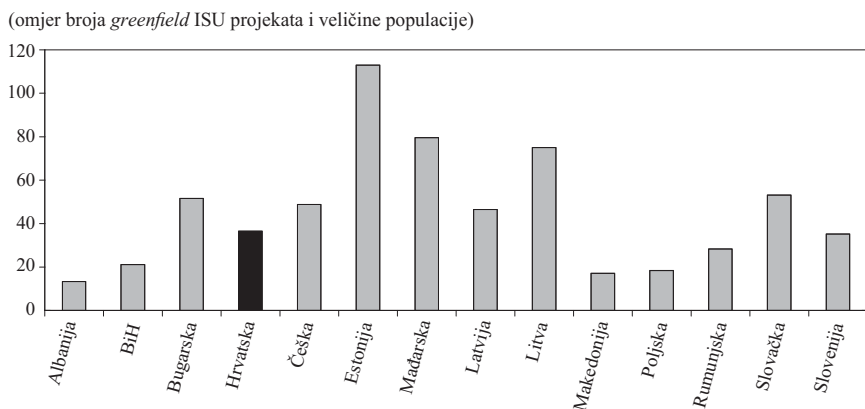


Izvor: IMF-ova baza podataka *World Economic Outlook*



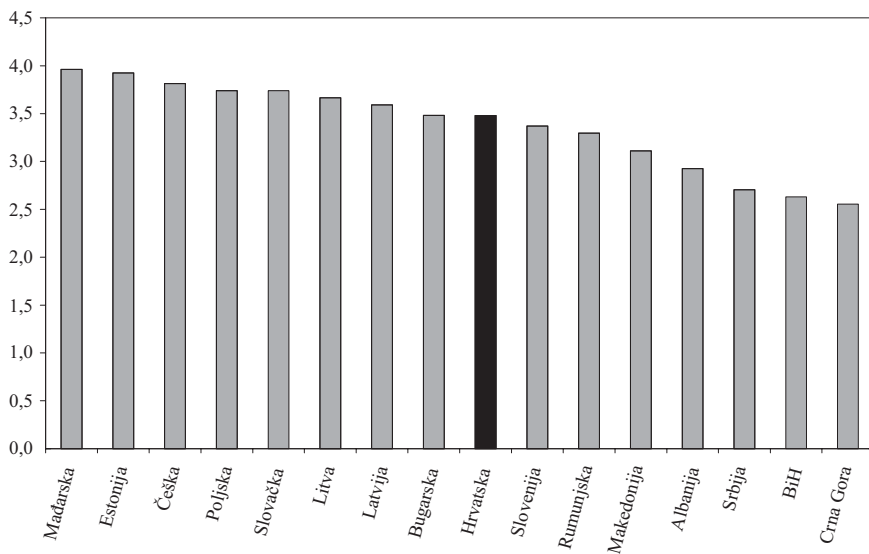
<sup>a</sup> Zbog nedostatka usporedivih podataka o veličini projekata podatke treba interpretirati s oprezom.

Izvor: UNCTAD-ov *World Investment Report 2006*



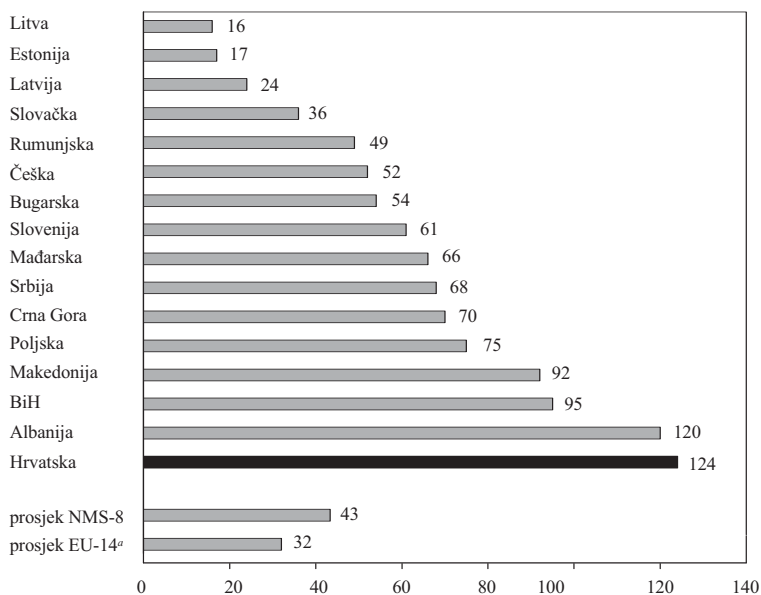
Izvor: UNCTAD i autorovi izračuni (podaci o veličini populacije uzeti su iz baze podataka IMF-ova *World Economic Outlook*)

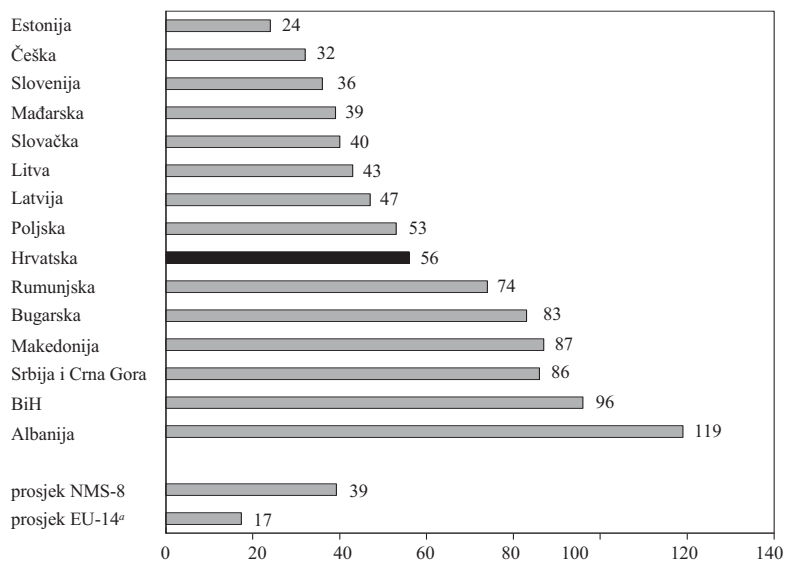
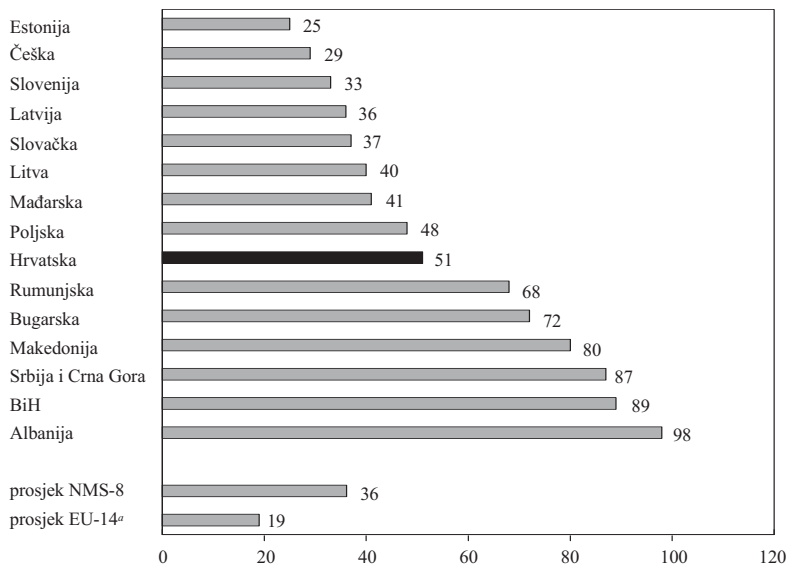
Grafikon 3. EBRD-ov tranzicijski indikator, 2006.

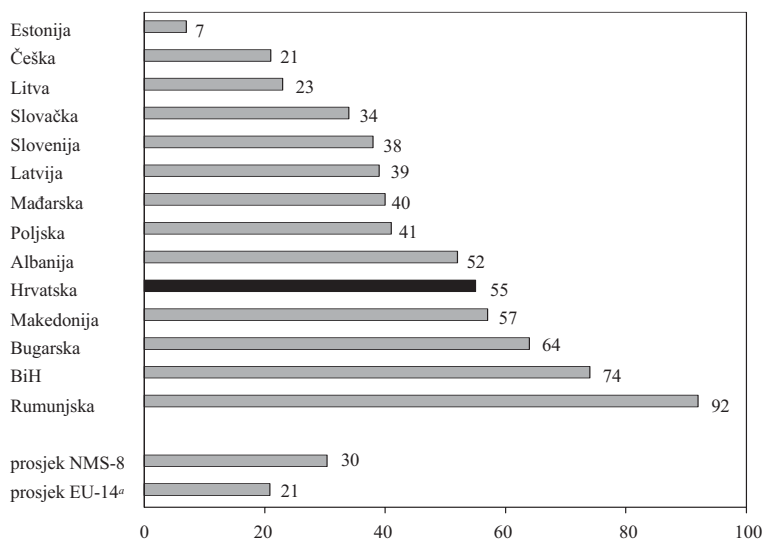


Izvor: Europska banka za obnovu i razvoj

Grafikon 4. Hrvatska i neke europske zemlje: poslovno okruženje, 2005-2006.



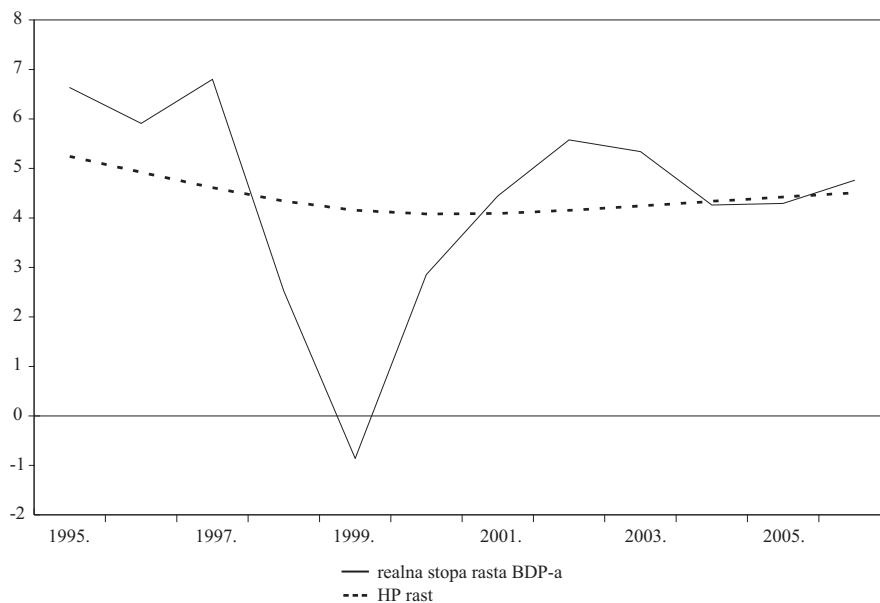




<sup>a</sup> Rang za Luksemburg nije dostupan.

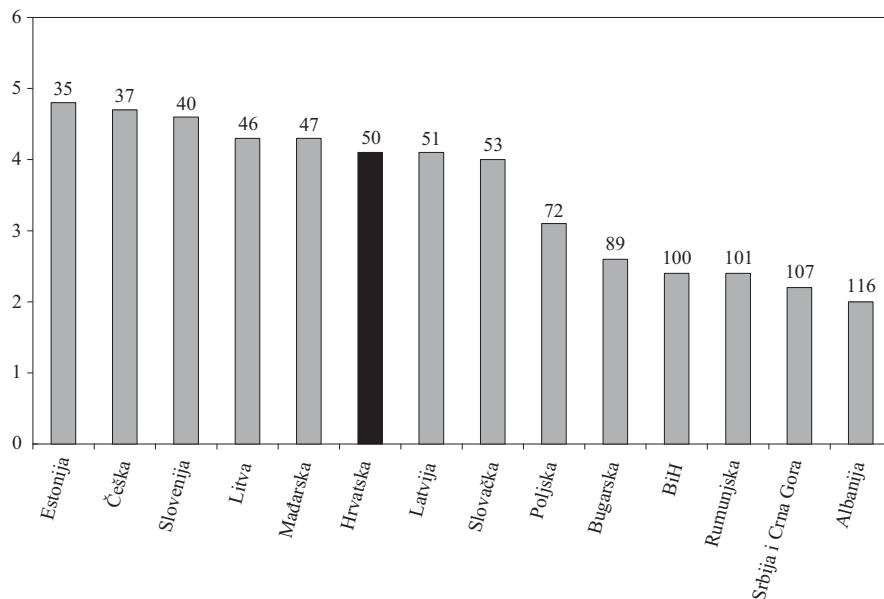
Izvori: World Bank, World Economic Forum, Heritage foundation

Grafikon 5. Hrvatska: realna stopa rasta BDP-a i Hodrick-Prescottov filtar, 1995-2006.



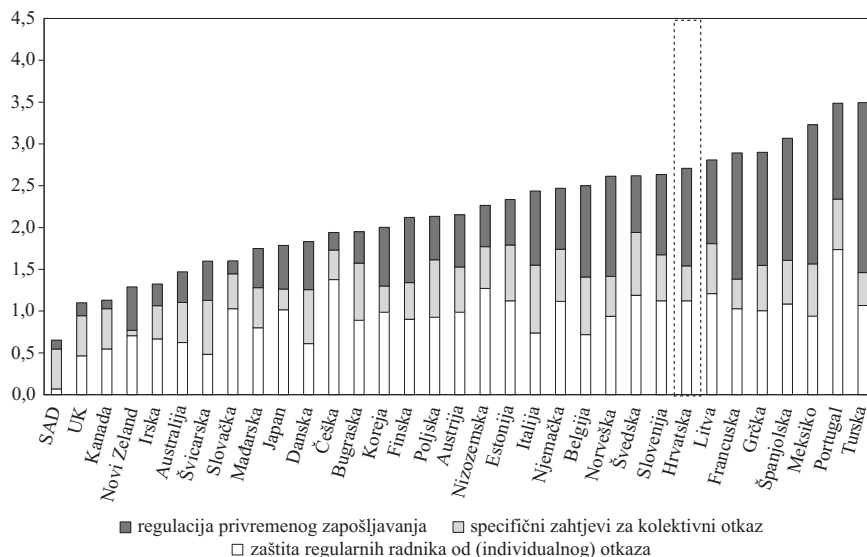
Izvor: autori

Grafikon 6. Hrvatska i neke europske zemlje: infrastruktura (rang unutar 125 zemalja)



Izvor: WEF Global Competitiveness Report 2006-2007.

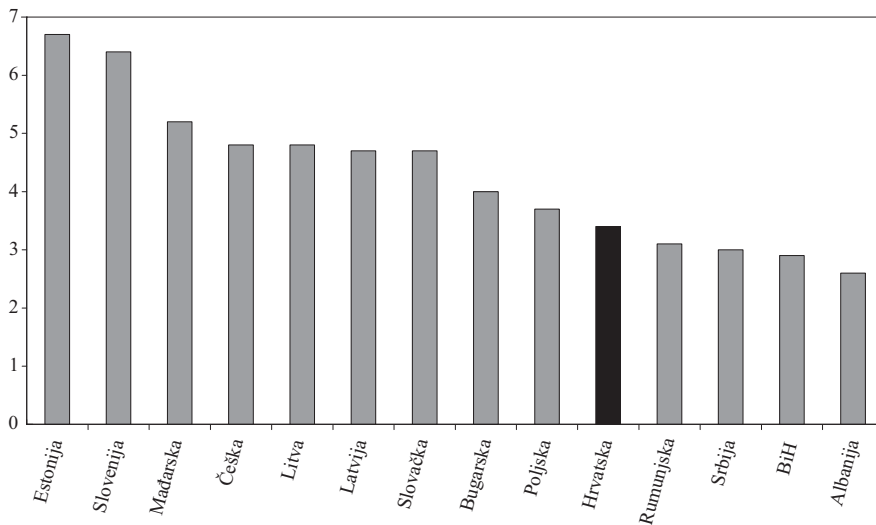
Grafikon 7. Zaštita prava radnika, 2003-2004. (skala 0-6)



Napomena: za Bugarsku, Estoniju, Litvu i Sloveniju, vidjeti također Tonin (2005), bazirano na zakonodavstvu 2004. Za zemlje OECD-a, vidjeti OECD (2006), sl. 3.9; podaci se odnose na 2003.

Izvori: za Hrvatsku, Tonin (2005), bazirano na Zakonu o radu te dopunama Zakona do 21. rujna 2004.

Grafikon 8. Indeks percepcije korupcije



Izvor: Transparency International

S engleskog preveo Marko Primorac

## LITERATURA

**Aghion, P. and Durlauf, S. N., 2005.** *Handbook of Economic Growth*. Amsterdam: North-Holland.

**Barro, R. and Sala-i-Martin, X., 2004.** *Economic Growth*. New York: McGraw Hill.

**Bejaković, P. and Lowther, J. (eds.), 2004.** *The Competitiveness of Croatia's Human Resources*. Zagreb: Institute of Public Finance.

**Berthélemy, J.-C., Dessus, S. and Nahas, C., 2007.** "Exploring Lebanon's Growth Prospects." *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 4332. Washington: The World Bank.

**Demekas, D. [et al.], 2005.** "Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and How Much) Can Policies Help?" *IMF Working Paper*, WP/05/110. Washington: International Monetary Fund.

**Ederer, P., Schuler, P. and Willms, S., 2007.** *The European Human Capital Index: The Challenge of Central and Eastern Europe*. Lisbon Council Policy Brief. Brussels: The Lisbon Council for Economic Competitiveness and Social Renewal.

**European Commission, 2006.** *Croatia 2006 Progress Report*. Commission Staff Working Document SEC (2006) 1385. Brussels: Commission of the European Communities.

**Fischer, S., 1993.** "The Role of Macroeconomic Factors in Growth." *Journal of Monetary Economics*, 32 (3), 485-512.

**George, D. A. R., Oxley, L. and Carlaw, K. I., 2004.** *Surveys in Economic Growth: Theory and Empirics*. Oxford: Blackwell.

**Gueorguiev, N., 2007.** "Economic Effects of Reducing the Size of Government in Croatia: A Note Based on the IMF's Global Fiscal Model" in: *Republic of Croatia: Selected Issues. IMF Country Report*, No. 07/82. Washington: International Monetary Fund.

**Hausmann, R., Rodrik, D. and Velasco, A., 2005.** "Growth Diagnostics" [online]. *Working paper*. Available from: [<http://ksghome.harvard.edu/~rhausma/new/growthdiag.pdf>].

**Helpman, E., 2004.** *The Mystery of Economic Growth*. Cambridge, MA: Belknap Press of Harvard University Press.

**Hilaire, A. and Ilyina, A., 2007.** "External Debt and Balance-Sheet Vulnerabilities in Croatia" in: *Republic of Croatia: Selected Issues. IMF Country Report*, No. 07/82. Washington: International Monetary Fund.

**Hodrick, R. and Prescott, E. C., 1997.** "Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation." *Journal of Money, Credit, and Banking*, 29 (1), 1-16.

**Klinger, B. and Lederman, D., 2006.** "Diversification, Innovation, and Imitation inside the Global Technological Frontier." *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 3872. Washington: World Bank.

**Levine, R. and Renelt, D., 1992.** "A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions." *American Economic Review*, 82 (4), 942-963.

**Meggison, W. L. and Netter, J. M., 2001.** "From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization." *Journal of Economic Literature*, 39 (2), 321-89.

**Mervar, A. and Nestić, D., 1999.** "Macroeconomic Policy and Economic Growth in Croatia: Recent Developments and Perspectives." *Croatian Economic Survey*, 4 (1996-1999), 121-144.

**Mihaljek, D., 2001.** "Toward a Long-Term Strategy of Economic Development of Croatia: Where to Begin, What to Do, and How to Do It?" [online]. *Occasional Paper*, No. 11. Available from: [<http://www.ijf.hr/OPS/11.pdf>].

**Mihaljek, D., 2005.** "EU Entrants, Candidates and Aspirants: How Large are the Differences and How Quickly Could They Be Reduced?" *Ekonomski Pregled*, 56 (11), 975-995.

**Mitra, S., 2007.** "Bank Stability and Credit Risk in Croatian Banks" in: *Republic of Croatia: Selected Issues. IMF Country Report*, No. 07/82. Washington: International Monetary Fund.

**OECD, 2006.** *OECD Employment Outlook: Boosting Jobs and Incomes*. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.

**Pushak, T., Tiongson, E. R. and Varoudakis, A., 2007.** "Public Finance, Governance, and Growth in Transition Economies: Empirical Evidence from 1992-2004." *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 4255. Washington: World Bank.



**Richter, K., 2006.** "Thailand's Growth Path: From Recovery to Prosperity." *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 3912. Washington: World Bank.

**Šonje, V., 1999.** "Financial Development and Economic Growth." *Croatian Economic Survey*, 4 (1996-1999), 207-246.

**Šošić, V., 2004.** "Does it Pay to Invest in Education in Croatia? Return to Human Capital Investment as a Factor in Human Resource Competitiveness" in: P. Bejaković and J. Lowther, eds. *The Competitiveness of Croatia's Human Resources*, 22-58. Zagreb: Institute of Public Finance.

**Temple, J., 2000.** "Growth Regressions and What the Textbooks Don't Tell You." *Bulletin of Economic Research*, 52 (3), 181-205.

**Tonin, M., 2005.** "Updated Employment Protection Legislation Indicators for Central and Eastern European Countries" [online]. *Working paper. Institute for International Economic Studies, Stockholm University*. Available from: [[http://www.iies.su.se/~tonin/mirco\\_files/MircoToninEPLIndicatorsPaper.pdf](http://www.iies.su.se/~tonin/mirco_files/MircoToninEPLIndicatorsPaper.pdf)].

**Vamvakidis, A., 2007.** "External Debt and Economic Reform." *IMF Working Paper*, WP/07/50. Washington: International Monetary Fund.

**Vlada RH, 2006.** *Strateški okvir za razvoj 2006-2013*. Zagreb: Središnji državni ured za razvojnu strategiju i koordinaciju fondova EU.

**Vrbanc, I., 2006.** *Estimate of Potential Growth Domestic Product Using the Production Function Method*. Paper Presented at the 12<sup>th</sup> Dubrovnik Economic Conference.

**Vujčić, B. and Lang, M., 2002.** *GDN Project Country Study: Croatia*. Riga: Global Development Network.

**World Bank, 2005.** *Bolivia: Country Economic Memorandum – Policies to Improve Growth and Employment*. Report No. 32233-BO. Washington: World Bank.

**World Bank, 2006.** Kingdom of Morocco: Country Economic Memorandum – Fostering Higher Growth and Employment with Productive Diversification and Competitiveness. Report No. 32948-MOR. Washington: World Bank.

## **Dodatak**

*Odrednice rasta: Hrvatska i ostatak Europe, 2001-2005.*

	<b>Hrvatska</b>	<b>SEE</b>	<b>CEE</b>	<b>Euro zona</b>	<b>Izvor</b>
	<b>(bez Hrvatske)</b>				
<b>Rast</b>					
Realna stopa rasta BDP-a, 2002-2005.	4,7	4,8	5,8	1,2	WEO
<b>Konvergencija</b>					
Realni BDP po stanovniku, prilagođen prema paritetu kupovne moći u % BDP-a u erozoni	42,7	31,8	53,1	100,0	WEO
<b>Stanovništvo</b>					
Koeficijent starosne ovisnosti, 2004.	0,5	0,5	0,4	0,5	WDI
Rast stanovništva (u %), 2002-2004.	0,0	-0,1	-0,3	0,5	WDI
<b>Investicije</b>					
Formiranje bruto fiksnog kapitala (u % BDP-a), 2002-2005.	27,5	21,6	24,3	20,2	WEO
privatno,	20,7	17,0	22,0	...	WEO
javno	6,8	4,6	3,5	...	WEO
Izravna strana ulaganja, priljevi (u % BDP-a), 2002-2005.	4,8	5,3	5,3	3,5	WEO
<b>Fiskalna politika</b>					
Bilanca opće države (u % BDP-a), 2005.	-4,1	-0,3	-2,5	-2,3	WEO
Opća država, ukupni troškovi i neto zajmovi (u % BDP-a), 2005.	49,0	38,9	40,5	47,5	WEO
Opća država, bruto dug (u % BDP-a), 2005.	44,3	33,7	23,8	70,8	WEO
<b>Monetarna politika</b>					
CPI inflacija (u %), 2005.	3,3	5,5	3,4	2,2	WEO
Stabilnost valute (indeks, raste od 1 do 10), 2004.	,1	8,2	9,2	9,6	EFN
<b>Tranzicija</b>					
Prosječna tranzicija (indeks, raste od 1 do 5), 2005.	3,4	3,0	3,7	...	EBRD
Indeks ekonomske slobode (indeks, raste od 1 do 10), 2004.	6,2	5,9	7,1	7,5	EFN
Veličina vlade (indeks, raste od 1 do 10), 2004.	4,0	4,5	5,7	5,3	EFN
<b>Razvijenost financijskog sustava</b>					
M2 (u % BDP-a), 2004.	64,5	44,6	45,8	72,9	WDI
Domaći krediti privatnom sektoru (u % BDP-a), 2004.	57,5	28,4	36,0	106,0	WDI
<b>Poslovno okruženje</b>					
Poslovne regulacije (indeks, raste od 1 do 10), 2004.	5,1	4,7	5,9	6,3	EFN
Trošak procedure pokretanja posla (postotak BND-a po stanovniku), 2004.	14,4	19,9	12,6	11,9	WDI
Vrijeme potrebno za pokretanje posla (u danima), 2004.	49,0	44,0	41,6	37,1	WDI

Korupcija (% ispitanih menadžera koji su okarakterizirali korupciju kao glavno poslovno ograničenje), 2002.	22,5	30,0	15,6	...	WDI
<b>Infrastruktura</b>					
Ukupne infrastrukturne reforme (indeks, raste od 1 do 5), 2005.	3,0	2,5	3,2	...	EBRD
<b>Međunarodna trgovina</b>					
Trgovina (% BDP-a), 2005.	102,8	108,0	131,1	73,9	WEO
Sloboda međunarodnog trgovanja (indeks, raste od 1 do 10), 2004.	6,7	6,6	7,9	8,1	EFN
<b>Ljudski kapital</b>					
Koeficijent upisanih u osnovnu školu (u % relevantne dobne skupine), 2003.	87,3	93,6	90,3	99,4	WDI
Koeficijent upisanih u srednju školu (u % relevantne dobne skupine), 2003.	85,0	84,6	90,1	92,2	WDI
Troškovi po učeniku, osnovna škola (u % BDP-a po stanovniku), 2002.	24,0	14,4	18,3	18,3	WDI
Troškovi po učeniku, srednja škola (u % BDP-a po stanovniku), 2002.	23,5	13,4	22,5	26,3	WDI
Radne vještine (% ispitanih menadžera koji ih identificiraju kao glavno poslovno ograničenje)	8,7	8,0	12,9	...	WDI
<b>Tržište rada</b>					
Stopa nezaposlenosti (u %), 2005.	12,7	19,8	10,6	8,6	WEO
Dugoročna nezaposlenost (u % ukupne nezaposlenosti), 2002.	56,4	...	50,9	43,1	WDI
Stopa participacije radne snage (u %), 2004.	65,5	67,4	68,2	69,8	WDI
Rigidnost indeksa zaposlenja (od 0 – rigidnije, do 100 – manje rigidno), 2004.	57,0	43,5	35,1	49,1	WDI
<b>Zdravstvo</b>					
Očekivano trajanje života pri rođenju, ukupno (u godinama), 2004.	75,4	73,7	73,1	79,4	WDI
Izdaci za zdravstvo, ukupni (u % BDP-a), 2003.	7,8	7,6	6,7	9,6	WDI
privatno	1,3	2,9	1,7	2,5	WDI
javno	6,5	4,7	5,0	7,1	WDI
<b>Nova ekonomija</b>					
Izdaci za istraživanje i razvoj (u % BDP-a), 2003.	1,1	0,5	0,8	2,2	WDI
Osobna računala (na 1000 ljudi), 2004.	189,5	148,5	309,6	420,8	WDI
Korisnici Interneta (na 1000 ljudi), 2004.	293,3	187,8	360,6	443,2	WDI

*SEE – Zemlje jugoistočne Europe: Albanija, BiH, Bugarska, Makedonija, Rumunjska, Srbija i Crna Gora, Slovenija*

*CEE – Zemlje srednje i istočne Europe: Češka, Estonija, Mađarska, Latvija, Litva, Poljska, Slovačka*

*Izvori: IMF World Economic Outlook, World Bank Development Indicators, European Bank of Reconstruction and Development, Economic Freedom Network, UNESCO*

**David Moore and Athanasios Vamvakidis**  
**Economic Growth in Croatia: Potential and Constraints**

*Abstract*

*This paper examines the factors and constraints that affect recent and potential growth in Croatia, as well as policies that can influence it. On current productivity trends, it estimates Croatia's potential growth rate at 4-4½ percent, a result reasonably robust to different methodologies. For growth to be sustained at a significantly higher rate, the business environment needs to be improved through further measures to reduce the administrative burden, legal uncertainties, and corruption. It also emphasizes the importance of attracting more greenfield foreign direct investment, and reforms to reduce the role of the state in the economy through fiscal consolidation and faster privatization.*

*Keywords: economic growth, economic reform, potential growth*