

Stjepan Zdunić*

UDK 338.1 (497.5)
Izvorni znanstveni rad

RELATIVNE CIJENE, TEČAJ I KONKURENTNOST HRVATSKOGA GOSPODARSTVA - uz desetu godišnjicu Stabilizacijskog programa -

Rad je zamišljen kao akademska rasprava o koncepciji Stabilizacijskog programa sa stajališta njegova desetogodišnjega utjecaja na konkurentnost realnog sektora hrvatskoga gospodarstva. Ispituje se njegov razvojni aspekt, zaobilazeći pitanja financijskih tržišnih mehanizama i njihove stabilnosti, čemu je inače pridavana obilata pozornost u drugim autoru. Stoga članak sadrži ove odjeljke: uvod; teoriju o relativnim cijenama i tečaju u kontekstu konkurentnih razvojnih strategija; zatim se analizira desetogodišnje kretanje indeksa realnih efektivnih tečajeva i relativnih cijena skupine tranzicijskih zemalja - kao iskaza alternativnih polazišta monetarnih i ekonomskih politika; posebno se analiziraju pitanja konvergencije prema zajedničkoj valuti, odnosno prema EU; na kraju se daje sinteza analize u obliku općega zaključka.

Ključne riječi: stabilizacija, relativne cijene, realni tečaj, konvergencija, tranzicija.

Uvod

Zamjena socijalističkog gospodarskoga sustava tržišnim kapitalističkim sustavom zahtijevala je smišljenu strategiju upravljanja tim procesom. Ta strategija imala

* S. Zdunić, dr. sc., znanstveni savjetnik u Ekonomskom institutu, Zagreb. Ovaj je rad prezentiran na 11. tradicionalnom savjetovanju Hrvatskog društva ekonomista u Opatiji, 12.-14. XI. 2003. i objavljen je u zborniku "Ekonomska politika Hrvatske u 2004."

je dva aspekta: a) strukturni, institucionalni i proizvodni i b) makroekonomski, stabilizacijski aspekt. U hrvatskim se prilikama restrukturiranje svelo na privatizaciju u realnoj i bankarsko-financijskoj sferi gospodarstva. Proizvodno i tehnološko restrukturiranje prepušteno je spontanom procesu u uvjetima žestoke konkurencije, i to vanjske. Privatizacija je u tim uvjetima reducirana na preuzimanje, uglavnom, fizičke imovine uz državnu jaku podršku prethodnoj financijskoj konsolidaciji na mikrorazini u realnome sektoru gospodarstva, povezano s bankarskim sektorom. Važno je uočiti da je proces privatizacije vođen metodom "ideologizacije", sasvim nepovezano s potrebama razvitka i oporavka zemlje. Ta je metoda preslikana i na područje makroekonomske politike, posebno monetarne, tečajne i fiskalne politike. Razvitak je morao doći "sam po sebi", i to u uvjetima "stabilnog makroekonomskog okruženja". Stabilnost je, pak, reducirana na stabilnost cijena uz pomoć stabilnosti intervalutarnog tečaja. Pritom je izbjegnuto kriterij stabilne ravnoteže u dugoročnom smislu, koji uključuje ravnotežu platne bilance i razinu zaposlenosti kao cilj i obvezu ekonomske, a posebno monetarne i fiskalne politike zemlje. Svatko je "gurao" svoj parcijalni zadatak: jedni privatizaciju, a drugi stabilnost cijena i tečaja, bez povezanosti i odgovornosti za razvitak i oporavak cjeline gospodarstva, mjenjenih razinom i stopom rasta bruto domaćega proizvoda i zaposlenosti i stanja platne bilance. Današnji preveliki otklon ostvarivanog od potencijalnog BDP i zaposlenosti jest rezultat toga procesa, desetogodišnjega razdoblja reducirane stabilnosti na cijene i tečaj. Međunarodni monetarni fond i Svjetska banka, zapravo, su podupirali takav proces, smatrajući suverenim pravom zemlje da odabere svoje društvene prioritete. Njihov je zadatak razvidno ostvarivan: izgradnja globalnog ekonomskoga i financijskoga sustava, uz "ponešto tranzicijskih problema". Politika fiskalne discipline, a još više privatizacija uz pomoć stranaca, koja usput blagotvorno djeluje na pokrivanje proračunskih i platno bilančnih deficita, čime pomaže stabilnosti tečaja i cijena, sasvim je bila prihvatljiva. Naravno, dok se nisu stvorile nepodnošljive neravnoteže proračuna i platne bilance.

U ovome ćemo se radu, povezano s time, baviti propitivanjem koliko je slabo razvojnoj djelotvornosti našega gospodarstva pridonijela politika tečaja i stabilnosti cijena, koja nije povezana s kriterijem pune zaposlenosti potencijala narodnoga gospodarstva i radne snage i s uravnoteženjem tekuće platne bilance (ili srednjoročno održivim proračunskim i platno-bilančnim deficitima). Budući da nije moguće istražiti i povezati sve relevantne blokove gospodarskoga sustava u jednom ovakvome radu, obradit će se tek polazišta hrvatske tečajne politike, i to komparativno s politikama nama konkurentnih zemalja. Uzet ćemo "savladivi uzorak" od četiri zemlje, uključivši Hrvatsku. Analizirat će se dinamika najvažnije razvojno relevantne varijable, t.j. kretanje realnih efektivnih tečajeva Češke Republike, Mađarske, Slovenije i Hrvatske. Izvedenicama iz kategorija tržišnog tečaja i tečaja po kupovnoj snazi, iskazanoga u terminima USD i EUR, u terminima relativnih cijena po

pojedinoj zemlji, jasno će se oslikati logika različitih polazišta, ali i razlog različitih stabilizacijskih i razvojnih rezultata tih zemalja. Statistikom tih rezultata nećemo se baviti, smatrajući da je ona već dovoljno poznata¹. Odabrani pristup i rezultati analize morali bi dati kriterij valorizacije desetogodišnjeg provođenja hrvatskog programa stabilizacije objektivniji, od dosad uobičajenih postupaka. Polazeći od tako shvaćenog cilja analize, odabrani su relevantna literatura i izvori podataka. *Važno je pri svemu tome naglasiti da se u ovom radu bavimo samo razvojnim aspektima tečajne politike, a ne mehanizmima funkcioniranja tržišta kratkoročnoga kapitala u uvjetima "stabilnoga tečaja" u funkciji egzogeno zadane agregatne niske stope inflacije, koja za "tradable" sektor zapravo znači deflaciju.*

Relativne cijene i tečaj - teoretska postava

Odnos cijena uslužnih i lokalnih djelatnosti naspram cijena sektora gospodarstva međunarodno razmjenjivih proizvoda i usluga, teoretski gledano, osnovica je realnog intervalutarnog tečaja.

To zbog toga što je realni tečaj, na dugi rok, jednak omjeru cijena "tradable" sektora gospodarstva i "nontradable" sektora. Prema teoremu o "jednoj cijeni", po kojem se u "tradable" sektoru domaće i vanjske cijene izjednačuju valutnim tečajem², jedini prostor za razlikovanje cijena jeste "nontradable" sektor. To je osobito važno u slučaju preuzimanja EUR, kada se prema relativnim cijenama ne može korigirati tečaj i kada su cijene "tradable" sektora jedinstvene, pa se diferencije u inflacijama po zemljama svode na razlike u relativnim cijenama njihovih lokalnih sektora. U našem daljem tekstu koristit ćemo se terminima "tradable" za izvozni i uveznoj konkurenciji izložen sektor gospodarstva, a termin "nontradable" za lokalni odnosno od uvezne konkurencije (ponude) zaštićeni sektor gospodarstva.

Uz sve to važno je razlikovati intervalutarni tečaj po nominalnoj osnovi koji je određen tržišno ili državnim tečajnim režimom, i tečaj na osnovi kupovne snage domaće valute, čime se utvrđuje tzv. tečaj po kupovnoj snazi-PPP(engl. purchasing power parity). U tome važna uloga pripada cijenama lokalnog (nontradable) sektora. Ako su te cijene niže od zemlje partnera, kao što je EU, mogu predstavljati svojevrsnu rezervu za realne devalvacije, t.j. za dizanje cijena "tradable" sektora

¹ O rezultatima vidjeti Godišnje izvješće Nacionalnog vijeća za konkurentnost, koje je u popisu literature navedeno pod brojem (17).

² O tome vidjeti u knjizi Claassen- a, pogl.5; knjiga je navedena u popisu literature pod brojem (11).

iznad razine “jedne cijene”. Time se pospješuje konkurentnost domaće privrede. Aprecijacija nacionalne valute djeluje suprotno, t.j. pojeftinjuje uvozu robu na domaćem tržištu toliko da domaća privreda može postati nekonkurentna uvozu, odnosno na vanjskom tržištu.

U Hrvatskoj se tom dualnom strukturom gospodarskih djelatnosti i društvenog bruto-proizvoda, kao znanstvenim i statističkim područjem kompetentno bavio Ivo Vinski, čime je poznat u relevantnoj svjetskoj literaturi³. Uspostavom europske statistike praćenja domaćeg bruto proizvoda primjenom pariteta kupovne moći, Hrvatska se u taj sistem službeno uključila već godine 1993. Riječ je o Europskom programu uporedbe BDP u odnosu na referentnu zemlju po tečaju kupovne moći nacionalnih valuta. Austrijski statistički ured organizacijski i metodološki vodi taj projekt za bivše socijalističke zemlje, za koje Austrija figurira kao referentna zemlja uporedbe⁴.

Bečki institut za komparativne ekonomske studije, pak, najkompetentniji je korisnik rezultata te statistike u znanstvenim istraživanjima. Osobito su zanimljive njihove metode korištenja te statistike i primjena različitih modela simulacije i projekcija te interpretacija dobivenih rezultata sa stajališta konkurentnih razvojnih strategija zemalja Srednje i Istočne Europe. Pored toga taj je Institut razvio metode godišnjeg ažuriranja statistike iz Europskog programa, budući da se popisi objavljuju svake tri godine. Bečki institut popunjava vremenske serije i kreira vlastite analitičke kategorije svojim procjenama.⁵

U Hrvatskoj je danas analitičko korištenje statistike ICP (International Comparison Project) odnosno ECP (European Comparison Programme) tek povremeno. Opsežnije ju je koristio D. Nestić u Ekonomskom institutu⁶. Slično je i s korištenjem analiza i statističkih procjena Bečkoga instituta. Dosad se mogu navesti u autorskom smislu pojedinci u Ekonomskom institutu-Zagreb (Vojnić, na pr.) i poneki korisnik za opće potrebe. Zanimljivo je, međutim, da se konzultanti IMF i Svjetske banke nerado koriste takvom statistikom i analizom. Očito je to tako zbog njihove specifične uloge u izgradnji globalnog ekonomskog i financijskog sustava i uloge u utvrđivanju stabilizacijskih politika pojedinih zemalja. Pitanjima “horizontalne konkurentnosti”, u kojima su važni tečajna politika razlikovanje nominalnog i realnog tečaja, odnosno tečaja po paritetu kupovne moći, ne daje se odgovarajuća uloga. U statističkim priložima, pak, Istraživačkih izvješća WIIW (Bečkog insti-

³ O tome vidjeti njegov rad iz priloženog popisa literature (5).

⁴ O tome vidjeti u priloženom popisu studiju Hrvatskog zavoda za statistiku (6).

⁵ O svemu vidjeti autore u popisu literature: Havlik, Dietz, Podkaminer, pod brojevima (7), (8), (9).

⁶ Vidjeti (10).

tuta), odnosno se statistički podaci objavljuju u rubrici pod nazivom Indikatora makrokonkurentnosti. Upravo se tom statistikom koristimo u našoj analizi.

Analitičari Europske unije dobro su uočili pitanja koja proizlaze iz navedenih strukturnih karakteristika narodnih gospodarstava, teoretski gledano iz Balassa-Samuelsonovog teorema. Na tome se počinje graditi nova strategija za zemlje kandidate u pristupanju EU, a posebno EMU. To je danas važno za srednjoeuropske tranzicijske zemlje, pa tako i za Hrvatsku. Naime, po toj teoriji, zbog bržeg rasta proizvodnosti u izvoznom sektoru i uvoznj konkurenciji izloženih sektora privrede u njima, brže rastu i plaće:

- ukupno tržište rada u zemlji na taj fenomen reagira povećanjem plaća i u sektorima s nižim rastom proizvodnosti. To su tzv. “zaštićeni sektori” ekonomskih (i uslužnih) djelatnosti. Posljedica je toga da ukupne plaće u zemlji rastu brže od rasta agregatne proizvodnosti što utječe na porast inflacije;
- cijela doktrina, koju potvrđuju empirička mjerenja, počiva na zakonu jedne cijene za robu “tradable sektora”, na koju na europskom tržištu ne mogu utjecati mali proizvođači iz tranzicijskih zemalja, kao što je Hrvatska;
- budući da ukupan rast proizvodnosti ne može pokriti porast ukupnih plaća, dolazi do inflacije, a potom do realne aprecijacije nacionalne valute s rezultatom nekonkurentnosti izvozne ponude tranzicijskih zemalja. Aprecijacija je osobito izražena u uvjetima fiksnog tečaja ili maloga raspona fluktuiranja. Da bi se taj efekt ublažio, EU preporučuje zemljama kandidatima prilagođujući (fluktuirajući) tečajni režim, kako bi se u kratkom i srednjem roku pomoglo njihovim privredama da izdrže jaku europsku konkurenciju. Promjenom tečaja, u uvjetima fiskalne, ali i monetarne discipline, zapravo se podešavaju relativne cijene u korist “tradable sektora”, a na teret “non tradable” sektora. Na toj doktrini (spoznaji) počiva politika targetirane inflacije: stope inflacije unaprijed se odrede na način da mogu “progutati” prilagođivanje tečaja. Svi instrumenti fiskalne i monetarne politike služe toj svrsi. Takva se politika preporučuje do ulaska u režim EMU. Takozvani režim ERM II omogućuje tu politiku i nakon ulaska u EU. Kad se preuzme EUR, vladaju sasvim drugi mehanizmi prilagođavanja privrede europskom konkurentnom tržištu⁷.

Hrvatski slučaj u svemu je tome poseban: relativno stabilan nominalni tečaj i postojanje inflacije veće od europske, njezinoj privredi se “nabijaju” troškovi u

⁷ Vidjeti - Predavanje za raspravu integracija zemalja koje pristupaju u monetarnu uniju: pleoaje za realistično približavanje; održao JÜRGEN KRÖGER u aranžmanu Hans-Seidel Stiftung, Zagreb, 12.IV.2002.; predavač je direktor u Općoj upravi za gospodarstvo i financije Komisije Europske Unije.

EUR-ima točno proporcionalno s razlikama stopa inflacije. Rezerve izvoznika za pokrivanje naraslih troškova jesu smanjenje plaća i broja angažirane radne snage, osobito ako nisu dovoljna investicijska ulaganja sa ciljem dizanja proizvodnosti. U hrvatskoj prerađivačkoj industriji taj je fenomen veoma vidljiv: zaposlenost uporno pada, iako proizvodnost poraste i do 6% ili čak 8%! Plaće, pak, ne prednjače ispred plaća u “nontradable” sektoru⁸.

Zbog jake konkurencije cijene pri proizvođačima povremeno padaju. Troškovi ipak uporno rastu na inputu lokalnih usluga, odnosno lokalnih faktora, pa padanjem cijena pada i profitabilnost.

To pokazuje da hrvatska privreda funkcionira u jedva izdrživim uvjetima konkurencije i da je prisiljena na potpunu “rekonstrukciju” u veoma kratkom vremenu. To uspijeva nekima, što nikako nije dovoljno za povećanje globalne stope rasta. Stoga je proces oporavka hrvatskoga gospodarstva veoma spor i odvija se po stopi koju omogućuje proces mikroekonomskog restrukturiranja i prilagođivanja (u okviru poduzeća). To se u agregatu svodi na projicirane stope rasta od 3%-4%, s veoma malim rastom zaposlenosti. U agregatu industrije rasta zaposlenih još nema. Povećanje stope rasta i brži oporavak gospodarstva, prema svemu rečenome, neće se postići bez promjene relativnih cijena u korist tradable sektora, i to aktivnom politikom cijena u non tradable sektoru i odgovarajućom monetarnom i tečajnom politikom. To, pak, znači prilagođivanje valutnog tečaja u okviru “targetirane” stope rasta cijena, ali ona, ne mora biti veća od današnje stope inflacije. Ciljanje stope inflacije povezano s režimom valutnoga tečaja prijeko je potrebna politika koja mora osigurati strukturno prilagođivanje realnoga sektora gospodarstva uvjetima konkurencije.

Silno je važno uočiti razliku između indeksa cijena pri proizvođačima izvoznoga sektora koji stagnira ili je padajući, i indeksa cijena u lokalnom sektoru gospodarstva i uslužnih djelatnosti:

- neka je, primjerice, “targetirana” agregatna stopa inflacije iskazana indeksom 104; to bi značilo, da uz 50% udjela tradable i 50% udjela non tradable sektora u agregatu proizvodnje robe i usluga, rast cijena u non tradable sektoru može biti 8%, a u tradable sektoru nula postotaka; to je približno današnji slučaj u Hrvatskoj, koji čak prelazi u fazu pada cijena u tradable sektoru;
- ako u opisanim uvjetima ekonomska politika “targetira” inflaciju na, recimo, 3% godišnje, očigledno je da slijedi pad cijena u “tradable” sektoru. To se postiže većim uvozom, koji može ponuditi cijene niže od domaćih proizvođača; a to, dosljedno konkurenciji, izbacuje domaće proizvođače s tržišta, izaziva recesiju i smanjenje zaposlenosti u “tradable” sektoru⁹. Zbog

⁸ Vidjeti radove Nikića, Zdunić-Grgića u (12) i (14).

⁹ Čini se da veoma podrobna statistika to indicira. U tu bi svrhu valjalo obaviti dodatna istraživanja.

nekonkurentnosti domaćih proizvođača i niskih profita tradable sektora, investicije se orijentiraju na “zaštićeni sektor”, prije svega na infrastrukturu (autoceste, investicije sa državnom garancijom i sl).

Upravo se proces takve vrste odvija danas u Hrvatskoj, i on postupno ostvaruje nepovoljnu strukturu hrvatskoga gospodarstva na štetu izvoznoga sektora gospodarstva. Izvoz sve više ovisi o državnim intervencijama, pa to udaljuje ekonomske procese od automatizma tržišnih mehanizama.

Različita polazišta stabilizacijske i razvojne ekonomske politike

Različita teoretska i politička polazišta mogu se veoma zgodno ilustrirati specifičnim obrazloženjima tečajnih politika za Češku i Hrvatsku iz vremena kada su startali stabilizacijski i reformski procesi. Namjera je pokazati da su tadašnje različite postavbe politika dale odgovarajuće različite trendove i rezultate u tijeku trinaestogodišnjega razdoblja. Također ćemo uočiti naknadno mijenjanje stavova hrvatske ekonomske politike u odnosu na sam početak procesa stabilizacije.

U svom poznatom radu¹⁰ iz godine 1993. Vaclav Klaus iskazuje strategiju reforme i stabilizacije u glasovitim deset teza (“deset zapovjedi”). U četvrtoj tezi kaže: “Valutni tečaj mora postati čvrsto nominalno sidro, Arhimedova točka cijelog ekonomskog sistema, jedina stabilna nemijenjajuća nominalna varijabla. Radi ogromnih strukturnih deficita u gospodarstvu (što se odražava u deficitima platne bilance) on mora biti, međutim, vrlo daleko iznad pariteta kupovne snage”. Taj je stav veoma jasno opredmećen u tečajnoj politici Češke, od tada sve do danas. To potvrđuje kvantitativna analiza koju prikazujemo u sljedećem odjeljku.

Stavove iz toga vremena, koji bi, slično Češkoj, ilustrirali polazište nositelja ekonomske i monetarne politike u Hrvatskoj, vide se u studiji¹¹ Šonje-Škreb. Na stranici 232. navedenog zbornika kao zaključna misao istraživanja odnosno valorizacije listopadskog (1993.g.) Stabilizacijskog programa kaže se: “...Mi ne inzistiramo na tome da valutni tečaj u svakom slučaju primarno djeluje kao “cost-push factor”, ali mi čvrsto vjerujemo da devalvacija ne može biti svrsishodna politika za zemlju u tranziciji. Uloga i svrha makroekonomske politike u Centralnoj Europi nije (kao što se to obično vjeruje za razvijene tržišne ekonomije) da reagira na šokove, već da kreira ambijent s poticajnim mehanizmima koji će iznuditi promjene u ponašanjima usmjerujući ih na rast produktivnosti na mikroekonomskoj razini. Hrvatski

¹⁰ Referenca je navedena u priloženoj literaturi pod brojem (1).

¹¹ Vidjeti (2).

program je u svakom slučaju bio u tom smislu uspješan ...” No, nešto prije (oko dvije godine), u vrijeme kreiranja samog programa stabilizacije, isti autori (u skupini s koautorima) rezoniraju na ovaj način:

“Indeks realnog efektivnog tečaja jedan je od glavnih pokazatelja konkurentnosti gospodarstva. “Pogrešan” realan efektivni tečaj uzrok je dugoročne nestabilnosti gospodarstva. Previsok tečaj (odnosno aprecirana domaća valuta) smanjuje konkurentnost izvoznika, stimulira uvoz, a može i negativno utjecati na to da se platnobilančni položaj znatno pogorša (i to brzim smanjivanjem međunarodnih pričuva, rastućim deficitom tekućeg računa platne bilance i sl.) Prenizak tečaj (t.j. deprecirana domaća valuta) imao bi upravo suprotan učinak. Stoga je važno da realni efektivni tečaj bude “onaj pravi”. No, ne postoji jednostavan odgovor na pitanje koji je tečaj” pravi”, posebno se na to ne može odgovoriti unaprijed. Na osnovi podataka o platnoj bilanci u srednjem roku nije teško zaključiti ex post je li tečaj bio prikladan ili nije. Stoga valja razmotriti podatke o kretanju indeksa realnog efektivnog tečaja, pa nakon toga izvesti neke vrijednosne sudove”. Očito je da prethodno navedeni citat iz rada Škreb-Šonje, koji je nastao nakon toga, utvrđuje sasvim druge ciljeve tečajnoj politici. Teško je shvatiti kako je i zbog čega došlo do tako velike promjene u stajalištima!?

Kad je konačno prošlo dovoljno vremena da se analizom platne bilance i proračunskih deficita uzmogne donijeti adekvatan zaključak, dolazi do novih još tvrdih stavova o usavršavanju metoda ostvarivanja cilja tvrde tečajne politike, i to u istome smislu, kako su to iskazali Škreb-Šonje. Tako Ž. Rohatinski, ne dovodeći u pitanje odlučnost ekonomske politike da ustraje na politici tečaja, kojoj je osnovni zadatak stabilnost cijena, a ne i eventualna podrška konkurentnosti domaće privrede, precizno utvrđuje da se konkurentnost mora podržavati isključivo troškovnim prilagođivanjem na mikrorazini¹²:

“Kombinacija realne aprecijacije tečaja i povećanja kupovne snage nacionalne ekonomije otvorila je tako prostor za rast uvoza i povećanje uvozne konkurencije na domaćem tržištu, koja je ujedno postala i snažan činitelj održavanja stabilnosti cijena na tom tržištu, a istodobno je smanjila i tečajnu potporu izvozu. Po obje te osnove nametnuta je potreba znatna restrukturiranja nacionalne ekonomije u smislu smanjenja ukupnih troškova njezina funkcioniranja; dijelom apsolutnog (deflacija), a ponajprije relativnog na način da se promjenom odnosa u sustavu raspodjele relativno smanje ukupni i u okviru njih osobito neproizvodni troškovi u korist povećanja akumulacije i štednje na nacionalnoj razini, s odrazom i na povećanje opće likvidnosti. U tome nisu, međutim, u razdoblju od 1994. do 1997.godine ostvareni

¹² Svi su citati stavova Ž. Rohatinskog iz studije koju je predstavio na Znanstvenom skupu Matice Hrvatske, u godini 1999. Referenca je dana u popisu literature pod brojem (4). Citati su uzeti sa stranica br. 32, 38, 39, 42.

dostatni rezultati “..Dalje se ističe..” Pored odnosa u raspodjeli, sporo prilagođavanje troškova funkcioniranja nacionalne ekonomije stabiliziranom nominalnom tečaju posljedica je i nekoliko drugih činitelja. Jedan od njih je vezan uz intenzitet i modalitete provođenja procesa privatizacije, i to kako s aspekta efikasnosti poslovanja privrednih subjekata, tako i s aspekta prihoda državnoga proračuna na osnovi prodaje državnih poduzeća, koji bi omogućili smanjenje poreznog pritiska ili barem urednije podmirivanje obveza korisnika proračuna.” Zatim, kaže se “Prvi od njih (misli se aspekt -S.Z.) odnosi se na privatizaciju javnih poduzeća u području infrastrukture u širem smislu, koja su pretežno orijentirana na domaće tržište, gdje imaju gotovo monopolski položaj, koja su veliki “gutači” novca te koja su bila konačni korisnici glavnine reprogramiranih inozemnih kredita, obvezu čije otplate je izravno ili neizravno (jamstva) preuzela država... S obzirom na tržišni položaj tih poduzeća, njihova se privatizacija zapravo svodi na preuzimanje nacionalnog tržišta, a kako je riječ o djelatnostima koje su potencijalno, i u uvjetima određene kontrole cijena, dugoročno profitabilna u svijetu (na pr, telekomunikacije, naftna industrija, proizvodnja i prijenos električne energije), moguće je postići tržišnu cijenu tih poduzeća koja bi opravdavala njihovu denacionalizaciju, dok bi za potrošače to ponajprije značilo povećanje kvalitete infrastrukturnih usluga ...” Dalje se kaže:

“Privatizacija poduzeća u vlasništvu države nužan je, ali ne i dovoljan uvjet deetatizacije i depolitizacije nacionalne ekonomije. Jednako važan, ako ne i važniji, jest restrukturiranje i privatizacija bankarskog sustava (većih banaka koje su nakon sanacije gotovo potpuno prešle u izravno vlasništvo države te banaka u kojima je neizravan udio države u strukturi vlasništva još dominantan), gdje je koncentrirana financijska moć nacionalne ekonomije, kojom političke strukture mogu kontrolirati sektor poduzeća ili je mogu koristiti u funkciji realizacije parcijalnih interesa unutar tog sektora ... Za državni proračun time bi se ujedno alimentirala sredstva za serviranje dijela javnoga duga na osnovi troškova sanacije poslovnih banaka ...”

Kako se vidi, cijela se strategija daljega razvitka i podrške konkurentnosti gospodarstva svodi na mikroekonomsko troškovno prilagođivanje, pa se stoga kaže da se radi o “...”testu” ukupne uspješnosti politike uključivanja u proces globalizacije koju provodi pojedina država”.

“Hoće li ga ona “položiti”, ovisi o tome koliko će njezin ekonomski prostor biti poticajan za dolazak, opstanak i reproduciranje inozemnog i domaćeg kapitala, što - osim o komponentama ekonomskog i neekonomskog rizika - bitno ovisi i o troškovnoj konkurentnosti toga prostora u odnosu na njegovo alternativno okruženje, izraženo u jedinicama pariteta kupovnih snaga nacionalnih valuta. Kako je u slučaju Hrvatske taj aktualni paritet za oko 30% viši od efektivnog tečaja na tržištu deviza¹³, to pitanje povećanja troškovne konkurentnosti dobiva za nju još više na značenju”.

¹³ Možda nejasno zvuči zbog riječi “aktualni”, ali se vjerojatno misli na 30% -tnu precijenjenost aktualnoga (tržišnoga) tečaja nacionalne valute. U sljedećem će odjeljku to biti analizirano.

Iz svega navedenoga vidi se, i to je najvažnije uočiti, da se monetarnoj politici u procesu prilagođivanja konkurentnoj okolini ne daju nikakvi zadaci u radovima intelektualnih začetnika našeg programa ekonomske stabilizacije, i to u drugoj njegovoj fazi, kada je valjalo osmisliti njegov razvojni aspekt. Zapravo, cijela koncepcija naših autora uopće nije razvojno orijentirana, već je ideološki motivirana i usmjerena je na izgradnju “novog” gospodarskoga sustava.

Konačno ostaje činjenica, da su navedeni stavovi zaista postali oficijelna ishodišta i potom principi ekonomskih i monetarnih politika u svojim zemljama, Hrvatskoj i Češkoj Republici jednako. Ostale tranzicijske zemlje Srednje Europe držale su se principa koji su mnogo više nalik Češkoj nego Hrvatskoj.

Osnovne razlike između tih dvaju polazišta bile bi slijedeće:

Klaus, inače ekonomski liberal, startnom razinom valutnoga tečaja, daleko iznad tečaja po kupovnoj snazi, želi osigurati prostor i uvjete privredi da može održati konkurentnost i zaposlenost u uvjetima posvemašnje deregulacije i liberalizacije, osobito liberalizacije vanjskotrgovinskog sustava.

Naši monetarni stručnjaci i znanstvenici zastupaju ekstremno liberalne stavove, preporučuju ih i imaju priliku realizirati ciljeve i principe tog krajnje liberalnog modela ekonomske politike. Po njima je isključivi cilj politike izgraditi globalni liberalni bankarsko financijski sustav, čemu se realni sektor gospodarstva mora prilagoditi, pa “što košta da košta” u terminima standarda stanovništva i nekorištenja potencijala domaćih financijskih i realnih resursa i radne snage. Posljedica je te politike udaljenost ostvarenoga bruto domaćeg proizvoda i zaposlenosti od potencijalnoga u Hrvatskoj mnogo veća od bilo koje naprednije tranzicijske zemlje¹⁴.

Desetogodišnje kretanje indeksa realnoga efektivnoga tečaja i relativnih cijena - kao iskaza alternativnih polazišta monetarnih i ekonomskih politika

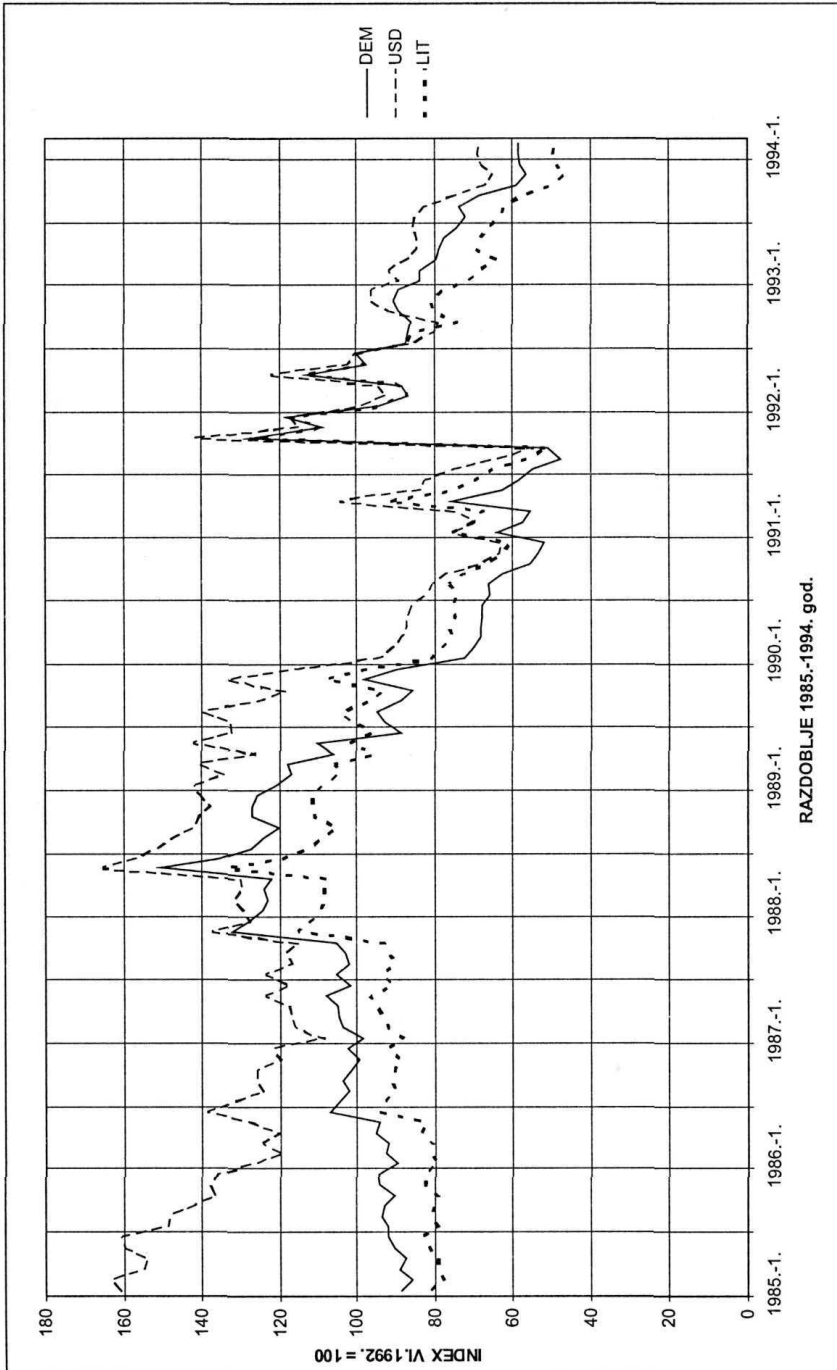
U ovom se odjeljku daje kratka slika razlika u tečajnim politikama spomenutih tranzicijskih zemalja. Prije toga daje se kretanje indeksa realnoga tečaja kune za nešto duže razdoblje koje obuhvaća i dio socijalističkog jugoslavenskog razdoblja. To zbog toga, da se bolje mogu uočiti sve “zbunjenosti” hrvatske monetarne i drugih

¹⁴ Budući da je cilj ovoga rada ocrtavanje karaktera našeg Stabilizacijskog programa povodom njegove desete godišnjice, neću analizirati faktore i motive koji su doveli do krajnje različitih pristupa. Sasvim drugačiji pristupi, od onih koji su ovdje izneseni, mogu se naći u radovima Nikića, Vojnić-Veseliće, Zdunić-Grgića, ali i kod dosta drugih autora.

politika, kao i ozbiljnosti posljedica koje iz toga u pravilu proizlaze. Grafikon br. 1 ilustrira kretanje realnoga tečaja prema DEM, USD i LIT.

Slika vjerodostojno ilustrira razdoblje deprecijacije jugoslavenske valute oko sredine osamdesetih godina, zatim njezinu aprecijaciju (Markovićevo razdoblje) i ponovnu deprecijaciju koju je već započela jugoslavenska vlada (jesen godine 1991.). Nakon kraće aprecijacije nastupa razdoblje izrazite deprecijacije, ali i inflacije - uvođenjem hrvatskoga dinara. Na samome svršetku godine 1991. i u tijeku 1992., čak i godine 1994. pozicija tekuće platne bilance bila je gotovo uravnotežena. Zapravo uvjeti izolacije nisu ni dopuštali neki drugačiji rezultat. Slika prilično vjerno oslikava turbulenciju toga vremena. Promjenom Vlade demokratskog jedinstva u ljeto 1992., unatoč međunarodnome priznanju hrvatske države, kretanja na monetarnom području postaju sasvim zbunjujuća, čak kaotična. Na kraju, mijenja se Šarinićeva vlada i dolazi Valentićeva (sa Škegrom), koja utvrđuje program stabilizacije kao antiinflacijski program u prvoj fazi, s namjerom da se utvrdi i njegova razvojna faza. Ta faza nije nikada jasno utvrđena. Stoga dolazi do sasvim različitih prosudbi o ekonomskoj i razvojnoj efikasnosti stabilizacijskog programa. Upravo se time ovdje bavimo. Grafikonu br. 2. do 4. omogućuju da se o tome stekne dosta pouzdana slika.

GRAF br. 1.

INDEKSI REALNOG TEČAJA K_n /DEM-USD-LIT

GRAF br. 2. posebno je zanimljiv. Razdoblje između godina 1989. do 1993./4. preklapa se s istim razdobljem iz grafikona br. 1. Slovenska krivulja indeksa realnoga tečaja s baznom godinom 1989. slična je hrvatskoj krivulji, s razlikom svršetak 1991., do prijeloma godinom 1992./93. Ta sličnost tada nestaje i slovenska krivulja prelazi na svoju dugoročnu deprecijacijsku stazu prema hrvatskoj, ali i prema drugim tranzicijskim zemljama, no u znatno manjoj mjeri. Slovenija sve do uključivši godinu 2002., vodi veoma izrazitu deprecijacijsku politiku s jasnim ciljem da podrži konkurentnost svoje privrede. To čine i sve ostale tranzicijske zemlje, s time da u fazu aprecijacije svojih valuta ulaze oko godine 1995. Od tada do danas stopa godišnje aprecijacije u tim zemljama veoma je uporna, ali i veoma odmjerena, tako da im je aprecijacija prema početnoj godini 1989. još i godine 2002. znatno manja od hrvatske aprecijacije u godinama 1991. - 1994., ako se kao polazište uzme godina 1989.

Važnost tih kretanja može se shvatiti, ako se uzme u obzir različita polazišna "razvojna filozofija". Razlike tih "filozofija" osobito su uočljive kod Slovenije prema Hrvatskoj. Naime, i Slovenija i Hrvatska u monetarnom tečajnom smislu imaju isto polazište, t.j. polaze od zajedničke valute, koja prema DEM, USD i LIT ima isti realni tečaj oko razdoblja 1989./91. Drugačije nije moglo biti, iako nije riječ o identitetima. Naime, pažljivom oku neće promaknuti, da su Slovenci na svojem području i u tome razdoblju pronašli prostor za nešto manju aprecijaciju jugo-dinara od Hrvatske. To pokazuje grafikon br. 1. u kombinaciji s grafikonom br. 2. U principu su, dakle, polazišne točke budućih kretanja zajedničke i za Sloveniju i za Hrvatsku. Od te se zajedničke točke međutim, od trenutka stvaranja neovisnih država formiraju potpuno divergentna kretanja. Konačno, u godini 2002. slovenska valuta u aprecijaciji, naspram istorazinskoj polazišnoj točki, "kasni" za hrvatskom čitavih trideset i nešto postotnih poena ! Upravo taj iznos spominju poneki hrvatski analitičari kao stopu aprecijacije hrvatske kune¹⁵. Jednako kao što Slovenija za vrijeme cijeloga desetogodišnjega razdoblja drži isti i konstantan efektivni realni tečaj na deprecijacijskoj distanci, u odnosu prema početnoj razini, Hrvatska jednako uporno to čini za aprecijacijsku distancu (više od trideset postotnih poena), u odnosu na tu istu početnu razinu.

Ostale dvije tranzicijske zemlje, Mađarska i Češka, u odnosu na početnu točku godine 1989., imaju različita kretanja do godine 1995., ali im se od tada politike ujednačuju i opažaju se sasvim slična kretanja sve do godine 2002. Slovenija i u odnosu na njih drži višu razinu deprecijacije i sve do godine 2002. ne pokazuje znakove realne aprecijacije svoje valute. Očigledno, to se razdoblje za period ulaska u sustav ERMII., nakon ulaska u EU.

¹⁵ Među ostalima i Ž. Rohatinski u već citiranoj studiji (4).

Konvergencija

Analizu konvergencije, jednako kao i divergencije realnih tečajeva u odnosu na neko bazno razdoblje valja upotpuniti dodatnim indikatorima, da bi se stekla realna slika o ukupnim ekonomskim odnosima unutar jedne zemlje, i među više zemalja, koje su tržišno, ali i institucionalno povezane (Pakt o stabilnosti i pridruživanju, CEFTA, EU). Zgodan sintetički pokazatelj razlika među zemljama jest razlika tečaja po paritetu kupovne moći i nominalnog aktualnog tečaja prema referentnoj valuti. U našem je slučaju to USD do godine 1994. a nakon toga EUR sve do godine 2002.¹⁶ Statistička i metodološka osnova za našu analizu preuzeta je iz radova Bečkoga instituta (Havlik, Podkaminer, Dietz.).

Graf br. 3. prikazuje kretanja ERDI, kao omjera aktualnog tečaja pojedine zemlje prema tečaju po kupovnoj snazi u referentnoj valuti.¹⁷ Recipročna vrijednost ERDI pokazatelj je relativnih razina cijena pojedine zemlje prema referentnoj zemlji. Za srednjoeuropske zemlje, prema ECP, referentna je zemlja Austrija.

Graf br.4. prikazuje indekse relativnih razina cijena promatranih zemalja. Vidi se da se do godine 1994./95. ERDI za Sloveniju i Hrvatsku slično kreće s malim odstupanjem oko godine 1991./92. Relativna razina cijena tada je u Hrvatskoj niža od slovenske¹⁸. Mađarska je u tome razdoblju po relativnim cijenama bliža Sloveniji i Hrvatskoj nego Češkoj. Nakon 1995. Mađarska se po trendovima i po razini ERDI približava Češkoj i tako ostaje sve do danas. Češka, naprotiv, ima visok ERDI od samog početka stabilizacijskih i reformskih procesa i najviši je među promatranim zemljama sve do godine 2002. Kretanje ERDI, jednako kao i relativne razine cijena (što je recipročna vrijednost ERDI) u Češkoj očita je posljedica Klausove doktrine iz "deset zapovjedi", kako smo to naveli. Interpretacija relativnih cijena (i ERDI) nešto je složenija od kretanja realnoga tečaja. Stoga ne bi bilo dobro tumačiti niske relativne cijene kao sasvim siguran znak cjenovne konkurentnosti privrede zemlje o kojoj se radi. Kod Češke i Mađarske prema Sloveniji i Hrvatskoj, osobito Hrvatskoj, to se može uzeti kao važan indikator, ali ne i kao isključivi faktor. Naime, taj indikator sigurno prilično dobro pokazuje relativne cijene rada u promatranim zemljama, a to je za troškovne kalkulacije u investicijskim odlukama, posebno stranih investitora, silno važno. Dapače, i presudno. Hrvatska i Slovenija su, kao što je općenito poznato, po faktoru rada najskuplje tranzicijske zemlje. Polazeći od

¹⁶ Preciznu definiciju i analitički smisao može se vidjeti u popisu literature u navedenoj studiji DZS-Republike Hrvatske, na stranici br. 34. Analiza komparativne razine cijena, na toj osnovi može se naći i u studiji D. Nestića.

¹⁷ ERDI-Exchange Rate Deviation Index (ustvari koeficijent, omjer).

¹⁸ U tom kratkom razdoblju Slovenci u "šoping" idu u Zagreb !

toga, slovenska politika tečaja nastoji pomoći svojoj privredi deprecijacijom svojega tečaja u odnosu na početnu poziciju, što ne mora značiti da je taj tečaj daleko od kupovne moći nacionalne valute. To, zapravo, pokazuje da je Slovenija razvijenim zemljama Europe, mnogo sličnija od bilo koje druge tranzicijske zemlje, uključivši Hrvatsku. Neobičnost je što se to u hrvatskoj monetarnoj politici ne uzima u obzir, a u slovenskoj se uzima. To se najbolje vidi po tome što se u obzir uzimaju kriteriji uravnoteženja platnih bilanci pojedine zemlje. No, to je kritična točka naše analize, koja traži razlikovanje “tradable” i “nontradable” sektora narodnoga gospodarstva i njihovih relativnih cijena (odnosa cijena), u što ne možemo dublje ulaziti od onoga obrazloženoga u odjeljku 2. ovoga rada¹⁹. Bit problema ipak se svodi na teorem “jedne cijene”, a to pripada sferi “tradable” sektora, kako je još u početku obrazloženo. U kontekstu toga relativne cijene su važne zbog toga što one osiguravaju veći ili manji prostor za manipuliranje tečajem. Ako su one niže, veći je prostor manipuliranja za ekonomsku politiku, i obrnuto. U tom se manipuliranju javljaju različita institucionalna rješenja za devizno tržište, osobito je različita regulacija povezana visinom nominalnog tečaja i s inflacijom. To se javlja u obliku razlika u intervencijama na funkciju ponude deviznih sredstava, na strukturu te ponude, t.j. vežu li se izvori ponude uz ponudu iz privrede, iz transfera, priljeva kapitala ili iz privatizacije uz pomoć stranaca. Osobito je važno uočiti da unaprijed fiksirani tečaj određuje karakter utjecaja na tu ponudu. U tim su intervencijama uobičajene obvezne rezerve, Tobinov “pijesak u kotače”, odnosno obvezni polog pri uvozu robe ili ulaska stranog kapitala, i, naravno, korištenje deviznih rezervi. Nasuprot tome, puna je sloboda na kapitalnom računu platne bilance, koja ne uzima u obzir posljedice za domaću privredu. Itd. Reperkusije svega toga na realni sektor gospodarstva presudne su, jer se time utječe na relativnu razinu cijena, a time na stupanj konkurentnosti domaće privrede, bilo na domaćem ili na vanjskom tržištu. U biti je riječ o intervencijama da se održi cjenovni paritet u tradable sektoru ili da se on u obliku deprecijacije učini povoljnijim za domaću privredu, odnosno aprecijacijom podrži uvozna privreda, dužnici deviznim klauzulama, strani investitori u pogledu repatrijacije profita na osnovi svojih investicija. Problem je, dakle, veoma kompleksan, a rješenja traže suptilan pristup.

Strategija razvitka svake zemlje mora raspoznati mogućnosti intervencija na monetarnom području, osobito u procesu postupnog ulaženja u šire ekonomske, trgovinske i napose monetarne integracije. Takve integracije zahtijevaju jednake monetarne uvjete za privredu svake zemlje sudionice procesa. Njihove privredne strukture moraju biti što sličnije, kako bi približno jednako reagirale na jednake monetarne, recesijske i slične šokove. Prva reperkusija procesa integracije jest konvergencija prema vezanom tečaju, dakle, odustajanje od mogućnosti da se ma-

¹⁹ O toj problematici može se vidjeti radove Vinskoga, Vojnića, Zdunića-Grgića, Nestića i osobito spomenutih autora Bečkog instituta. Svi su radovi navedeni u popisu literature.

nipuliranjem njime podržava konkurentnost domaće privrede. Tako “zakon jedne cijene” dovodi postupno do proizvodnosti, kao jedinoga faktora kojim se može podržavati i održavati konkurentnost domaće privrede na jedinstvenome tržištu. Lokalna inflacija “na osnovi Ballassa-Samuelsonovog teorema” neposredno ruši tu konkurentnost. Sloboda kretanja rada i kapitala dovodi, pak, do izravnavanja njihovih cijena, itd. Svemu tome prethodi konvergencija realnih intervalutarnih tečajeva, ERDI, i konačno i relativnih cijena zemalja sudionica. Naši grafikoni nedvojbeno pokazuju takvu konvergenciju, i to sasvim precizno za Mađarsku i Češku. Reklo bi se, da su u aspektu vremenskog podešavanja politike tih zemalja sasvim suvisle. Hrvatska je ekonomska, a posebno monetarna politika, po kriteriju vremenskog podešavanja u najmanju ruku nejasna:

- stanje koje će Češka i Mađarska dostići svojom strategijom oko godine 2004./5. Hrvatska je uspostavila punih dvanaest godina prije, upravo uspostavom programa stabilizacije; grafikoni br. 2., 3. i 4. to razgovjetno pokazuju;
- slučaj Slovenije je poseban: u terminima ERDI i relativnih cijena nalik je Hrvatskoj, a po kriteriju realnog efektivnoga tečaja odskače u smjeru deprecijacije; odgovor na to pitanje mogao bi biti sljedeći: njezina ekonomska politika (tečajna) veoma izričito podržava “tradable” sektor, ali joj je prostor u “nontradable” sektoru najmanji među tranzicijskim zemljama, pa se najjače mora osloniti na razinu i rast proizvodnosti; na to je sili “zakon jedne cijene”. Slovenija je zapravo nastavila naslijeđenu jugoslavensku razinu realnog efektivnoga tečaja. Hrvatska je taj tečaj aprecirala za tridesetak posto i s time nastavila do danas. EU međutim, podržava prilično visoke fluktuacije tečaja u fazi ERMII., da bi se zemlje kandidati s obzirom na njihove niže proizvodnosti lakše prilagodile europskoj konkurenciji, zajedno sa ciljem da se smanje špekulacije na deviznom, odnosno na tržištu kapitala. Kriterij niske stope inflacije zemlje kandidata “urazumljuje” da se ne prihvate previsokih devalvacija u zaštiti svojih privreda. No, s obzirom na svakovrsnu deregulaciju i liberalizaciju u vanjsko-trgovinskom i financijskom sustavu, monetarna sfera najduže ostaje pod nacionalnim suverenitetom, da bi procesu prilagođivanja ipak ostao” jedan važan stupanj slobode” više.

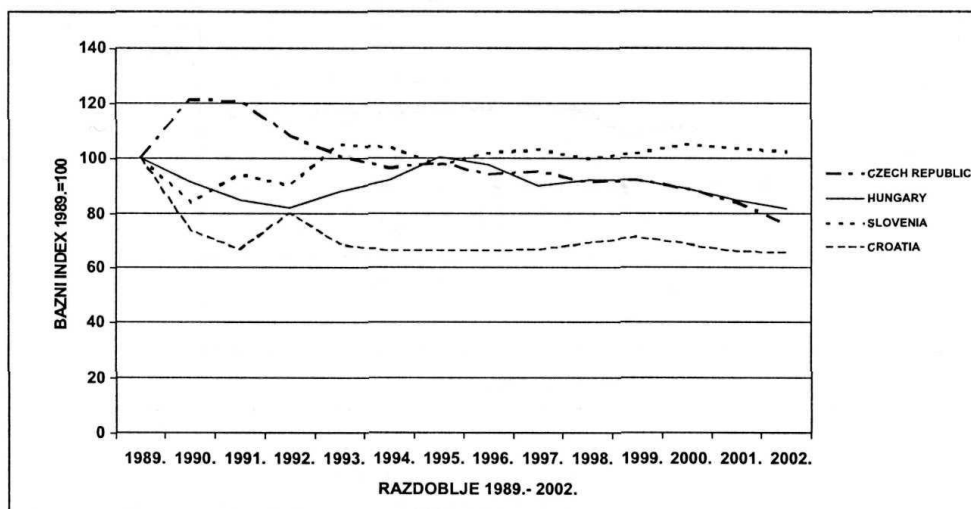
Tu činjenicu veoma dobro ilustrira stav Češke središnje banke u materijalu za informiranje Vlade Češke Republike, u srpnju mjesecu godine 2003.²⁰ U materijalu se kaže: “Valutni tečaj nije izolirana ekonomska varijabla, već djeluje u kontekstu

²⁰ Czech National Bank: ERMII and the Exchange-rate Convergence Criterion; Information Material for the Czech Government; WEB stranica CNB;

i suglasno sa drugim ključnim ekonomskim varijablama koje oblikuju unutarnju i vanjsku ravnotežu zemlje ... CNB preporuča da Češka Republika ostane izvan ERMII stanovito vrijeme nakon njenog priključenja Europskoj Uniji... Kako je deficit javnih financija danas kritični faktor koji utječe na vrijeme prihvaćanja jedinstvene valute, te uzevši u obzir važnost fleksibilnih tržišta u ovom procesu, CNB preporuča nastavljanje s naporima da se konsolidiraju javne financije i nastave strukturne reforme, s ciljem unapređenja efikasnosti i konkurentnosti gospodarstva Češke”.

GRAF br. 2

INDEXI RER:CZECH R.-HUNGARY-SLOV-CRO



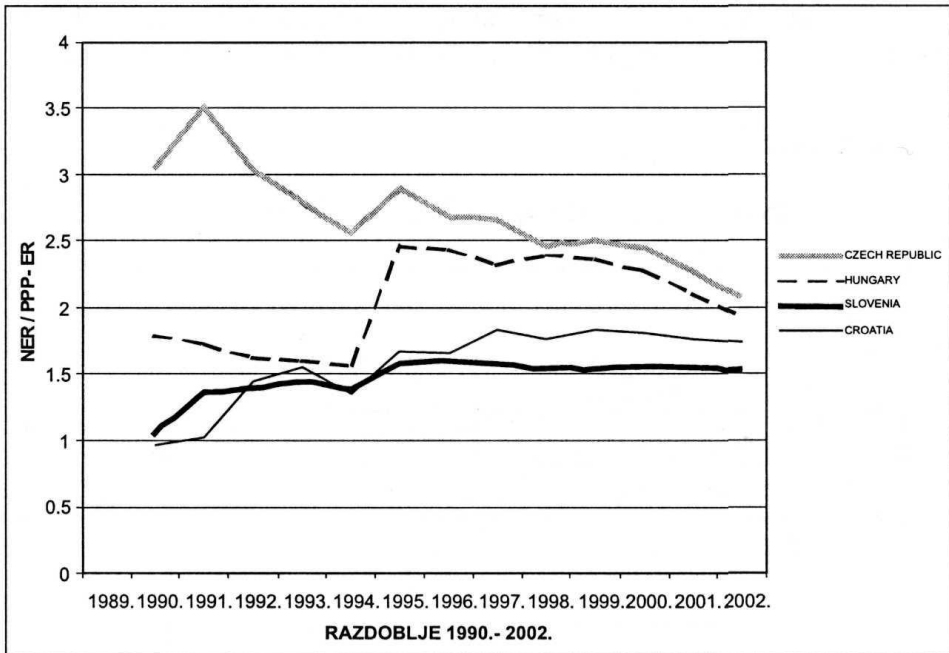
Napomena: RER – real exchange rate (realni tečaj)

Povezuje se, dakle, pozicija realnog i finacijsko-monetarnog sektora gospodarstva, a da se tečajnom režimu ne daje uloga prisiljavajućeg faktora kojemu je primarni zadatak inducirati restrukturiranje. To je razlog zašto CNB predlaže odgađanje prihvaćanja EUR. Zadržavanje krune ipak “može dobro doći” u olakšavanju procesa prilagođivanja. U neinflacijskom stanju takvu prisiljavajuću funkciju ima konkurencija na tržištu u realnoj i finacijskoj sferi gospodarstva. Glavnu ulogu u poticanju konkurentnog ambijenta obavljaju deregulacija i liberalizacija, a s time je povezana fazna razvojna strategija²¹.

²¹ O potrebi fazne razvojne strategije, odnosno redosljeda procesa liberalizacije može se naći u navedenoj knjizi McKinnona (16).

GRAF br. 3

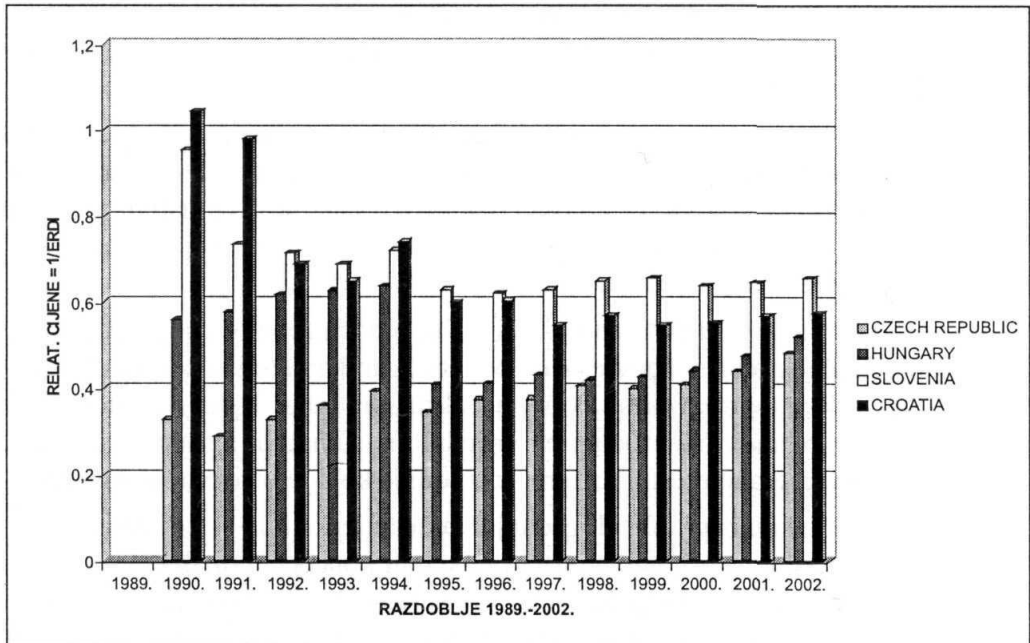
ERDI



Napomena: ERDI – Exchange Rate Deviation Index (Indeks tečajne udaljenosti)
NER/PPPER – omjer nominalnog i tečaja po kupovnoj snazi

GRAF br. 4

RELATIVNE CIJENE CZ. REP, HUNGARY, SLOV., CRO.



ZAKLJUČNO. Temeljni nalazi koji proizlaze iz naše analize jesu:

- upitna je “ideologija” čvrstog tečaja kao instrumenta iznuđivanja restrukturiranja i proizvodnosti²²; međuođnos strukturnih politika i monetarno - tečajne politike nije postavljen po kriteriju razvitka; izostala je fazna razvojna strategija, čime je redosljed ekonomskih politika pomiješan: monetarnih, tečajnih i fiskalnih, pa prema tome i politika deregulacije i liberalizacije u realnome sektoru gospodarstva i u bankarstvu; u tom kontekstu nastale su svakovrsne devijacije u politici restrukturiranja, a posebno u sektoru i politici privatizacije; naša monetarna vlast svojom politikom previše je “preuzela “zadatke drugih politika, i to redukcijom svoga cilja na stabilnost tečaja i cijena; a to je svela na mjeru koju namjerava ostvariti češka monetarna vlast tek nakon ulaska u Europsku Uniju; time je naša

²² O tome se govori u analizi Zdunić – Grgić (14).

monetarna vlast utvrdila okvire gospodarstvu, koji bi bili odgovarajućima tek nakon punih dvanaestak godina;

- pomiješane su uloge politika deregulacije i liberalizacije, s jedne strane, te monetarne i politike tečaja u formi čvrstog stabilnoga tečaja uz pomoć defakto currency board sustava, sa druge strane; naša analiza polazišta monetarne politike, uporedno sa drugim tranzicijskim zemljama, to prilično jasno pokazuje;
- ta je politika obrazlagana unaprednim tobožnjim ispunjenjem Maastricht kriterija; plaćena je ogromna cijena za ostvarenje tako shvaćenih kriterija; to će ostvarenje ustvari postati upitno upravo u vrijeme eventualnog pristupa EU; a to zbog nagomilanih makroekonomskih deficita, koji se neće moći uravnoteživati tzv. reformama;
- tako ostvarivani Maastricht kriteriji (niska inflacija pomoću nepromjenjivog nominalnog tečaja s povremeno deflacijskim karakteristikama za “tradable” sektor), proizveli su potrebu pokrivanja tekućih deficita proračuna i platne bilance “rasprodajom” vrijednih nacionalnih resursa i vanjskim zaduživanjem, umjesto rastom proizvodnje koja je izvozno konkurentna;
- da bi se takav razvitak “događanja” preusmjerio, bilo je potrebno poduzeti sljedeće: na prvome mjestu, preispitati koncepciju makroekonomske politike. Posebno u aspektu relativnih cijena, mjera monetarne, fiskalne, i mjera strukturnih politika. To bi u osnovi značilo promjenu i prilagodbu tečajne politike; valjalo je utvrditi stav o preuranjenoj “euroizaciji” monetarnog sustava, odnosno o tečajnoj indeksaciji koja je izazvala ozbiljne posljedice na dužničko vjerovničke odnose i privatizaciju, i na održivost fiskalnih deficita, zatim ukupnog, javnog i privatnog, duga. Sve te činjenice blokirale su prijeko potrebnu promjenu ekonomske politike i onemogućile utvrđivanje svrsishodnog paketa mjera za prevladavanje razvojnih problema naše zemlje, koji su posljedica deset-godišnjeg razvojnog procesa zasnovanoga na iluziji čvrste kune. Kako u uvjetima preuzimanja EUR, tako i u uvjetima monetarnog suvereniteta, koji će potrajati mnogo duže, nego što se to u Hrvatskoj misli, najvažniji je odnos cijena “tradable” i “nontradable” sektora. Smišljenom politikom na tom području postigli bi se alokativni efekti sustava cijena, postigla bi se stopa inflacije “u ciljanim okvirima”, tako da bi se razvitak i investicije usmjerili na izvozni i uvoznoj konkurenciji izloženi sektor gospodarstva. To bi proizvelo poželjne efekte na tekuću bilancu plaćanja, a time i na cjelinu platne bilance u smjeru njezina uravnoteženja. Isto bi se tako unaprijedilo funkcioniranje tržišnih mehanizama u hrvatskome gospodarstvu i smanjila bi se potreba administrativnih intervencija, kojima se danas mora i namjerava prići radi podrške

izvozu i smanjenju vanjske zaduženosti. Kao važna posljedica te politike može se navesti činjenica da bi troškovi rada, iskazani u EUR-ima, bili niži, odnosno konkurentniji na tržištu rada u sklopu tranzicijskih zemalja koje upravo ulaze u fazu aprecijacije svojih valuta, rasta relativnih cijena i zatim rasta troškova rada. Takva bi politika, primjerice, reformu tržišta rada učinila gotovo suvišnom i tako znatno unaprijedila našu društvenu klimu. Nepotrebno bi najvećim dijelom postala rasprodaja nacionalnih resursa, jer bi svakovski deficiti bili prekrivani dodatnom proizvodnjom, odnosno dodatnim bruto domaćim proizvodom.

IZVORI I LITERATURA

- 1) Klaus, Vaclav, *An Economic "Ten Commandment" for the 21st Century*, The International Economy, September/October 1993., Distributed by USIS, USIA Regional Program Office, Vienna
- 2) Šonje, V. i Škreb, M., Exchange Rate and Prices in a Stabilization Program: The Case of Croatia, objavljeno u knjizi: Blejer, Mario I. and Škreb, Marko, ed., *Macroeconomic Stabilization in Transition Economies*, str. 212-233., Cambridge University Press, National Bank of Croatia 1997.
- 3) Anušić, Zoran; Rohatinski, Željko; Šonje, Velimir; urednici; *Put u nisku inflaciju -Hrvatska 1993.-1994.*, Vlada Republike Hrvatske -1995. god.
- 4) Rohatinski, Željko, *Ekonomska politika na pragu 21. stoljeća*, Hrvatsko gospodarstvo za 21. stoljeće, zbornik radova sa znanstvenog skupa održanoga u Zagrebu 1. srpnja 1999., priredio Niko Vidović, MATICA HRVATSKA, NZ MH, Zagreb 2000.
- 5) Vinski, Ivo, *Društveni proizvod svijeta*, Sveučilišna naklada Liber, Zagreb 1976.
- 6) Državni zavod za statistiku Republike Hrvatske, urednici i red. Čajkušić, S. i Grubišić, M., *Metodologija obračuna bruto domaćeg proizvoda primjenom pariteta kupovne moći*, Studije i analize, br. 86, Zagreb 1999.
- 7) Havlik Peter, *Exchange Rates, Competitiveness and Labor Costs in Central and Eastern Europe*, The Vienna Institute for Comparative Studies (WIIW), Research Reports, No. 231, October 1996.
- 8) Dietz Raimund, *Exchange Rates and Relative Prices in Central and European Countries: a Systems and Transactions Cost Approach*, The Vienna Institute for Comparative Studies (WIIW), Research Reports, No. 254, March 1999.

- 9) Podkaminer, Leon, et al. *Transition Countries Resist Global Slowdown. Productivity Gains Offset Effects of Appreciation*, Special issue on transition economies, WIIW Research Reports, No. 293, February 2003.
- 10) Nestić, Danijel, *Visoka razina cijena u Hrvatskoj - neki uzroci i posljedice*, Hrvatska narodna banka, Istraživanja, ožujak 2000. god.
- 11) Claassen, Emil-Maria, *Global Monetary Economics*, Oxford University Press, 1996.
- 12.) Nikić, Gorazd, voditelj i urednik, *Izvozne mogućnosti hrvatskog gospodarstva - stanje i perspektive* - Ekonomski institut - Zagreb, ožujak 1998.
- 13.) Veselica, V., Vojnić, D., *QUO VADIS CROATIA: Integracijski procesi, globalizacijski trendovi i zemlje u tranziciji; II. Ocjena stanja i perspektive hrvatskoga gospodarstva; HDE, IX. Tradicionalno savjetovanje, Opatija 2001.*, Zbornik radova: Ekonomska politika Hrvatske u 2002., Opatija 2001. Godine.
- 14) Zdunić, S. i Grgić, M., “*Međupovezanost cijena, intervalutarnog tečaja, troškova proizvodnje, agregatne potražnje i korištenja raspoloživih kapaciteta privrede u Hrvatskoj - teoretska analiza*”; objavljeno u zborniku sa IX. tradicionalnog savjetovanja Hrvatskog društva ekonomista “Ekonomska politika Hrvatske u 2002. godini”; Inženjerski biro, Opatija, studenoga 2001.
- 15) Zdunić, S. i Grgić, M., *Politika intervalutarnog tečaja i zaštite u strategiji razvitka hrvatskog gospodarstva*, Ekonomski pregled, godina 46., br. 1-2, Zagreb 1995., str. 49-109., na engleskom, *Foreign Exchange Rate and Protection Policy in the Croatian Development Strategy*, Croatian Economic Survey, Ekonomski institut, Zagreb, 1996.
- 16) McKinnon, Ronald I., *The Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to a Market Economy*, The John Hopkins University Press, 1991.
- 17) Nacionalno vijeće za konkurentnost, *Godišnje izvješće o konkurentnosti Hrvatske 2002.*, Svezak 1, Zagreb, lipanj 2003.

RELATIVE PRICES, RATE OF EXCHANGE AND COMPETITIVENESS OF THE
CROATIAN ECONOMY – THE TENTH ANNIVERSARY
OF THE STABILIZATION PROGRAM

Summary

The paper is conceived as an academic discussion about the Stabilization program conception from the point of view of its ten-year influence on the real sector competitiveness of the Croatian economy. It researches its developmental aspect, avoiding the questions of financial market mechanisms and their stability, to which other authors pay substantial attention. Thus the article consists of: introduction; theory of relative prices and rate of exchange within the context of competitive developmental strategies; the ten-year trend of real effective exchange rates and relative prices in some transitional countries – as the statement of alternative starting points of monetary and economic policy. It especially deals with the questions of convergence toward common currency, and towards EU. The synthesis of the analyses is given in the form of general conclusion.

Key words: stabilization, relative prices, real exchange rate, convergence, transition.