

## I. KONTURE 1996.

Završetkom glavne turističke sezone i razdoblja intenzivnije građevinske aktivnosti, jasno su već profilirane osnovne ekonomske konture cijele 1996. godine, koje privredna kretanja u posljednjem tromjesečju više ne mogu bitnije izmijeniti. Godina je to u kojoj će biti ostvaren rast bruto domaćeg proizvoda od oko 5% uz inflaciju od oko 3.5%, što predstavlja prvu signifikantnu naznaku infleksije dugoročne tendencije pada i zatim stagnacije privredne aktivnosti u Hrvatskoj. Komplementarnu promjenama ukupne geopolitičke situacije i njihovim ekonomskim implikacijama te uspjehu ekonomske politike da i dalje održava stabilnost cijena na domaćem tržištu. Za ekonomiju opterećenu posljedicama rata i tranzicijske krize to je značajan pomak, ali ne još i dostatan da bi inducirao osjetnije promjene osnovnih performanci i modaliteta njenog funkcioniranja. Kako zbog niske baze u odnosu na koju je ostvaren takav agregatni rast proizvodnje, tako prvenstveno - zbog ograničenosti njegovih parcijalnih impulsa i otuda zbog njegove relativno uske granske strukture, ograničenih financijskih efekata i ograničenog rasprostiranja tih efekata na ukupnu nacionalnu ekonomiju.

U suštini, njegovu okosnicu predstavljaju početak povratka turista iz glavnih emitivnih zemalja, angažiranje građevinarstva na poslovima obnove i investicija financiranih od strane države, oživljavanje aktivnosti u brodogradnji, i metaloprerađivačkoj djelatnosti te tendencije rasta prometa i trgovine u uvjetima relativno visokog deficita tekućih transakcija platne bilance, dok uz veće ili manje parcijalne oscilacije, privredna kretanja na ostalim područjima ne izlaze u globalu izvan okvira stagnacije. U takvim uvjetima, privredni rast je bitno segmentiran pa je i globalizacija njegovih efekata funkcionalno ograničena, čime on još nema čvršće zasnovanu sposobnost samoreproduciranja na duži rok.

Tablica 1.  
OSNOVNI POKAZATELJI PRIVREDNIH KRETANJA

- Indeksi realne razine

	1994. 1993.	1995. 1994.	IX 1996. IX 1995.	I-IX 96. I-IX 95.
INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA	97.3	100.3	104.8	102.5
- Sredstva rada	85.7	104.1	113.2	114.6
- Reprodukcijski materijal	99.4	100.1	106.8	102.3
- Roba za široku potrošnju	99.3	99.0	101.0	100.1
ZALIHE GOTOVIH PROIZVODA	88.5	96.2	94.1	97.5
ZAPOSLENOST (d.s.)	99.5	95.5	95.5	95.4
- Privreda	99.3	94.0	94.5	94.2
- Neprivreda	100.2	100.8	98.9	99.4
IZVOZ ROBA	109.1	108.7	49.5	90.9
UVOZ ROBA	112.1	143.6	95.4	97.2
GRAĐEVINARSTVO (efektivni sati rada)	95.5	96.1	110.8	108.3
TURIZAM (broj noćenja)	154.7	64.5	229.5	169.4
PROMET NA MALO	113.1	112.5	124.8	114.8
MASA NETO-PLAĆA	129.5	139.6	103.9	102.6
IZDACI STANOVNIŠTVA	135.7	119.0	110.0	111.4
ISPLATE ZA INVESTICIJE	115.2	74.9	129.9	81.8
MAERIJALNI RASHODI JAVNOG SEKTORA	126.7	116.6	91.3	100.0
CIJENE PROIZVOĐAČA U INDUSTRIJI	177.6	100.7	101.1	101.4
CIJENE NA MALO	197.6	102.0	103.1	103.5

U okviru toga, najintenzivniji pojedinačni pomak ostvaren je u turizmu gdje je u razdoblju siječanj-rujan ukupno realizirano 20.5 mil. noćenja što je za 69.6% više nego u istom razdoblju prošle godine, od čega inozemnih turista 16.1 mil. noćenja ili za 96.5% više. Tako visok rast dijelom je, naravno, posljedica dodatno depresirane baze iz prošle godine, ali nedvojbeno i indikator postupne mirnodopske reafirmacije Hrvatske kao turističke destinacije. Na razini koja je još uvijek za oko 60% niža nego u 1990. godini, ali i za 8% viša nego u ratnom psihozom već manje opterećenoj 1994. godini. Takva obilježja karakteristična su za kretanje turista iz svih šest sada dominantnih emitivnih zemalja izvan područja bivše Jugoslavije, koji u strukturi ukupnog broja noćenja učestvuju sa 50% (Njemačka 17.6%, Češka 11.8%, Italija 10.4%, Austrija 10.3%, Slovačka 2.9%, Mađarska 2.5%) i čija noćenja su agregatno povećana za 101.4%, dok je broj noćenja turista iz Slovenije (13.8% od ukupnog broja) - kod kojih su međugodišnje oscilacije bile manje - veći u ovoj u odnosu na prošlu godinu za 39.2%. Istodobno, noćenja

domaćih gostiju (21.6% u strukturi) veća su za 13.3% što korespondira i ostvarenom međugodišnjem rastu prometa u trgovini na malo (14.8%) te efektima u putničkom prijevozu.

Obnova, izgradnja saobraćajnica te postupno aktiviranje kapaciteta na oslobođenim područjima, činitelji su koji tijekom 1996. godine podržavaju dinamičan rast aktivnosti i u sektoru građevinarstva. U okviru njega, proizvodnja građevinskog materijala ima tendenciju kontinuiranog rasta od sredine 1995. godine po prosječnoj stopi od 3% mjesečno i njena je razina u razdoblju siječanj-rujan ove za 28.1% viša nego u istom razdoblju prošle godine, a slične tendencije, samo nižim intenzitetom, pokazuju i proizvodnja kamena, šljunka i pijeska (međugodišnji rast 4.1%) te proizvodnja piljene građe i ploča (2.7%). Uporedo s time, efektivni sati rada građevinske operative povećani su, prema podacima za prvih osam mjeseci, za 7.9%, dok je vrijednost izvršenih građevinskih radova veća za 49.0%, označujući promjenu smjera aktivnosti u toj djelatnosti koja je u 1995. godini bila za 65% niža nego u 1990. godini.

Povećano ugovaranje izvoznih poslova i s njima povezane aktivnosti na sanaciji financijskih problema, inducira je tijekom 1996. godine visok rast proizvodnje i u brodogradnji, nakon što je u prethodnih pet godina njena razina smanjena za 62%. Od sredine prošle godine ta se proizvodnja povećava po trendnoj stopi od 2.5% mjesečno i u razdoblju siječanj-rujan ove je za 33.3% veća nego u istom razdoblju 1995. godine, čineći brodogradnju granom s najizraženijim međugodišnjim rastom u okviru ukupne industrije. Osim proizvodnje građevinskog materijala, takva obilježja imaju među ključnim industrijskim granama još samo, u prethodnim godinama za 59% smanjena proizvodnja u metaloprerađivačkoj djelatnosti, koja raste po trendnoj stopi od 1% i koja je u razdoblju siječanj-rujan za 6.8% viša od prošlogodišnje, prerada nemetalnih minerala (1.8% mjesečno, što daje međugodišnji rast od 22.7% na bazu za 41% nižu nego u 1990. godini) te proizvodnja električne energije koja u kontinuitetu već više od dvije godine raste po stopi od 1.2% i viša je od prošlogodišnje za 21.2%, dok u ostalim granama ne postoje jasno profilirane tendencije značajnijih promjena u

proizvodnji. Bez obzira što zbog različitih unutargodišnjih kretanja u baznoj 1995. i aktualnoj 1996. godini, međugodišnje stope rasta variraju između -13.0% u proizvodnji naftnih derivata i +11.5% u proizvodnji pića.

S obzirom na to, ključnu komponentu ovogodišnjeg rasta agregatne proizvodnje roba i usluga prvenstveno predstavlja "skok" aktivnosti u prethodno znatno nadprosječno depresiranim granama i djelatnostima kojima su ekonomske implikacije novonastale opće situacije u i oko Hrvatske otvorile prostor, a nekima i izravno inducirale rast. Međutim, zbog niske baze i općenito teškog financijskog položaja tih djelatnosti, rast njihove aktivnosti - značajan za njih same i regije gdje su locirane - ipak nije autonomno mogao pružiti bitan impuls u pravcu općeg poboljšanja prilika u nacionalnoj ekonomiji, odnosno u pravcu multiplikativnog djelovanja na intenzitet i kvalitetu općeg rasta te ekonomije.

U osnovi, iako je najintenzivniji prirast proizvodnje upravo ostvaren u izvoznim granama i djelatnostima, taj je rast i dalje lišen snažnije globalne podrške od strane robnog izvoza koji je u prvih devet mjeseci za 9.1% niži od prošlogodišnjeg, a istodobno suočen i s relativno nepromijenjenom razinom inozemne konkurencije na domaćem tržištu (uvoz je niži za 2.8%), što u tom razdoblju rezultira deficitom robne razmjene od 2.2 mlrd. dolara ili oko 16% bruto domaćeg proizvoda (na godišnjoj razini). U takvim uvjetima, unatoč povećanom deviznom priljevu od izvoza usluga, udio deficita u razmjeni roba i usluga s inozemstvom u bruto domaćem proizvodu iznosit će u 1996. godini oko 10%, što se značajno ne razlikuje od situacije u prethodnoj godini.

Taj deficit i dalje se financira deviznim transferima i robnim kreditima kojima se održava eksterna likvidnost (ukupne devizne rezerve porasle su u prvih devet mjeseci za 1.1 mlrd. dolara, od čega devizne rezerve centralne banke za 400 mil. dolara), dok njihova konverzija u nacionalnu valutu istodobno omogućava prirast primarnog novca za 16.9% i novčane mase za 24.8% s pozitivnim odrazom na kretanja na tržištu novca i smanjenje kamatnih stopa.

Tablica 2.  
**ROBNA RAZMJENA S INOZEMSTVOM  
 U RAZDOBLJU SIJEČANJ-RUJAN 1996.**

	IZVOZ			UVOZ		
	Mil. USD	Struktura	Indeks	Mil. USD	Struktura	Indeks
UKUPNO	3221	100.0	90.9	5462	100.0	97.2
REPRODUKCIJA	1683	52.3	90.8	2947	54.0	93.4
INVESTICIJE	401	12.4	90.1	1009	18.5	106.3
ŠIROKA POTROŠNJA	1137	35.3	91.4	1506	27.5	99.5
RAZVIJENE ZEMLJE	1808	56.1	82.2	3702	67.8	93.9
- ZEMLJE EU	1673	51.9	81.6	3241	59.3	93.5
- Italija	683	21.2	82.7	978	17.9	94.6
- Njemačka	622	19.3	80.0	1113	20.4	100.7
ZEMLJE U RAZVOJU	1412	43.9	105.3	1759	32.2	105.0
- ZEMLJE BIVŠE JUGOSLAVIJE	872	27.1	110.6	635	11.6	100.4
- Slovenija	445	13.8	96.0	573	10.5	95.8
- BiH	382	11.9	140.2	38	0.7	574.3

Tablica 3.  
**PLATNA BILANCA U RAZDOBLJU  
 SIJEČANJ-LIPANJ 1996.**

	Mil. USD			Indeksi 1996/95.		
	PRIHODI	RASHODI	SALDO	PRIHODI	RASHODI	SALDO
1. ROBE	2162.3	3554.6	-1392.3	91.4	95.7	103.2
2. USLUGE	1425.1	1056.4	368.7	113.3	109.5	125.8
3. DOHOCI	104.8	170.7	-65.9	134.8	137.9	143.0
4. TRANSFERI	523.5	96.4	427.1	143.4	119.0	150.3
A. TEKUĆE TRANSAKCIJE	4215.7	4878.1	-662.4	103.7	99.9	81.1
B. FINANCIJSKE TRANSAKCIJE (SALDO)	175.0	.	175.0	34.2	.	34.2
C. NETO GREŠKE I PROPUSTI (SALDO)	611.2	.	611.2	84.1	.	84.1
D. DEVIZNE REZERVE	.	.	123.9	.	.	29.4

Zbirni rezultat toga ogleđa se u realnom rastu novčanih prihoda od neto realizacije roba i usluga koji su u razdoblju siječanj-rujan ove za 8.4% veći nego u istom razdoblju prošle godine, odnosno desezonirano za 6.4% veći od prosjeka prošle godine, što je korespondentno dinamici povećanja agregatne potražnje na domaćem tržištu (desezonirano za 6.3%). U okviru nje, izdaci stanovništva za robe i usluge viši su za 10.8%, materijalni izdaci javnog sektora stagniraju, dok su isplate za

investicije niže od prošlogodišnjeg prosjeka za 19%, odražavajući osnovne odnose u strukturi raspodjele novčanih prihoda privrede koju ostvaren rast proizvodnje i realizacije u 1996. godini nije uspio značajnije izmijeniti u pravcu jačanja akumulacije.

Tablica 4.  
**NETO DOMAĆA AKTIVA BANKARSKOG SUSTAVA**

	Milijuni kuna			Struktura		Indeksi
	12.95.	6.96.	9.96.	12.95.	9.96.	9.96/12.95.
1. Gotov novac	3365	3577	3919	13.7	11.8	116.5
2. Depozitni novac	4910	5820	6407	20.0	19.3	130.5
3. Novčana masa (1+2)	8275	9397	10326	33.7	31.1	124.8
4. Štedni depoziti	2043	2522	2991	8.3	9.0	146.4
5. Devizni depoziti	14099	17337	19813	57.4	59.6	140.5
6. Obveznice	124	166	108	0.5	0.3	87.1
7. Ukupna likvid. sred.	24542	29421	33238	100.0	100.0	135.4
8. Inozemna neto pasiva (-)	4750	6942	9563	19.4	28.8	201.3
9. Neto domaća aktiva	19792	22480	23675	80.6	71.2	119.6

Tablica 5.  
**NOVČANI PRIMICI I IZDACI PRIVREDE  
U RAZDOBLJU SIJEČANJ-RUJAN 1996.**

	Milijuni kuna		Struktura		Indeksi
	1995.	1996.	1995.	1996.	1996/95.
1. PRIMICI IZ REDOVNE DJELATNOSTI	141333	159755	289.4	296.1	113.0
2. IZDACI ZA MATERIJAL, ROBE I USLUGE	92503	105801	189.4	196.1	114.4
3. REALIZIRANI BRUTO PROIZVOD (1-2)	48830	53954	100.0	100.0	110.5
4. POREZI I DOPRINOSI	21338	23363	43.7	43.3	109.5
5. OTPLATA KREDITA (NETO)	1041	1262	2.1	2.3	121.2
- primljeni krediti	5036	5345	10.3	9.9	106.1
- otplata kredita	6077	6607	12.4	12.2	108.7
6. PLAĆENE KAMATE	2053	2311	4.2	4.3	112.6
7. ISPLATE STANOVNIŠTVU (NETO)	14548	15614	29.8	28.9	107.3
- plaće	10047	10660	20.6	19.8	106.1
- ostalo	4501	4954	9.2	9.1	110.1
8. ISPLATE ZA INVESTICIJE	817	773	1.7	1.4	94.6
9. PLASMANI SREDSTAVA (NETO)	1380	1050	2.8	1.9	76.1
10. OSTALI IZDACI (NETO)	7269	10807	14.9	20.0	148.6
11. PROMJENA STANJA NA RAČUNU	384	-1226	0.8	-2.3	-

Takva ekonomska situacija u 1996. godini, tri godine od implementacije antiinflacijskog programa i u međuvremenu izmijenjenim geopolitičkim uvjetima, logično postavlja pitanje uspješnosti dosadašnje ekonomske politike i osnovnog smjera njenog djelovanja u narednom razdoblju. S tim u vezi, nedvojbeno je da trogodišnje održavanje stabilnosti cijena samo po sebi predstavlja uspjeh, ali i da se upravo u uvjetima stabilnih cijena i promjene ukupne geopolitičke situacije izmijenila i funkcija cilja te politike. U trenutku implementacije antiinflacijskog programa, zaustavljanje hiperinflacije i njenog razornog djelovanja na sve aspekte ekonomskog života bilo je, naime, primarni cilj kojem je bio podređen ukupan arsenal mjera ekonomske politike i čija uspješnost je, dakle, zavisila isključivo od brzog ostvarenja tog cilja. Kad je to postignuto, održanje niske inflacije postalo je tek preduvjet za početak ostvarivanja dugoročnijih razvojnih ciljeva, čime se i funkcija ekonomske politike transformirala iz ciljno jednodimenzionalne u višedimenzionalnu. Iz antiinflacijske u kompleksniju stabilizacijsku politiku koja, naravno, uključuje stabilnost cijena i odnosa na domaćem tržištu, ali i uravnoteženost odnosa s inozemstvom, a sve u funkciji optimalnog korištenja proizvodnih kapaciteta i niske stope nezaposlenosti. Budući da su, za razliku od antiinflacijskih, takvi ciljevi dugoročni, uspješnost kratkoročne ekonomske politike ocjenjuje se zato s aspekta da li i kojim intenzitetom ona potiče ekonomske trendove prema realizaciji tih ciljeva. Ostvaren rast proizvodnje u 1996. godini nije u tom smislu zanemariv rezultat, ali niti takav da bi osjetnije doprinio intenzivnijem rješavanju tijekom prethodnih godina akumuliranih ekonomskih i socijalnih problema, koje u uvjetima niske inflacije više nije moguće prikrivati monetarnim ilizijama ili ih kroz meka budžetska ograničenja socijalizirati na štetu dugoročne efikasnosti razvoja.

To, naravno, ne znači da je stanje ekonomije bez inflacije ideal kojem treba težiti pod svaku cijenu. Naprotiv, ekonomija je dinamički sustav u čijem razvoju su različiti oblici neravnoteža prirodno, a ne izvanredno stanje. Inflacija je odraz tog stanja i ako je niska nije nužno negativna pojava. Štoviše, ona omogućava usklađivanje određenih realnih i financijskih tokova bez kojeg se sustav ne bi ni mogao razvijati. Problem nastaje onda kada su neravnoteže velike pa time i inflacija intenzivna jer

tada njeno postojanje ne usklađuje već autonomno produbljava neravnoteže. Takvo shvaćanje nije sporno u ekonomskoj teoriji i praksi. Sporno je, međutim, drugo pitanje. Kako definirati nisku inflaciju i kako se odnositi prema njoj.

Na prvi dio pitanja teško je dati opći odgovor koji bi vrijedio za sve ekonomije i za sve faze i situacije u njihovom razvoju. Ipak, glavina suvremenih iskustava upućuje na zaključak da se u uvjetima globalno konzistentnih stabilizacijskih politika stope inflacije i do 10% godišnje mogu tolerirati određeno vrijeme ukoliko su praćene značajnim rastom proizvodnje, odnosno da u takvim uvjetima takva inflacija ne mora a priori imati isključivo negativno djelovanje. Tolerirati, ali ne i inducirati samim mjerama ekonomske politike.

Zato, osnovni smjer daljnjeg djelovanja ekonomske politike treba biti poticanje intenzivnijeg, sektorski šireg i financijski efikasnijeg rasta proizvodnje, korištenjem instrumentarija koji neće a priori djelovati proinflacijski. U tome, posebnu ulogu trebaju imati mjere i potezi ekonomske politike na području ekonomskih odnosa s inozemstvom, kao ključnim segmentom stabilnosti i razvoja. Naime, stabilizacijom cijena i tečaja na razinama zatečenim u trenutku implementacije antiinflacijskog programa i sukladnim uvjetima na tržištima roba, novca i deviza uspostavljenim nakon te implementacije, formirana je nova kriterijalna funkcija troškova funkcioniranja svih ključnih entiteta u nacionalnoj ekonomiji. Za malu, otvorenu privredu u kojoj vrijednost razmjena roba i usluga s inozemstvom dostiže razinu od 90% bruto domaćeg proizvoda, udovoljavanje toj funkciji bitan je, preduvjet opstanka proizvođača i na domaćem tržištu i u izvozu. Sve to u uvjetima kad je devizni izraz te funkcije troškova - tečaj nacionalne valute - danas realno apreciran za oko 50% u odnosu na razinu uspostavljenju u trenutku monetarnog osamostaljenja hrvatske države, čime je znatno smanjena njegova zaštitna funkcija kod uvoza, odnosno poticajna funkcija kod izvoza. Prilagođavanje troškova poslovanja takvoj kriterijalnoj funkciji postao je time osnovni problem i cilj restrukturiranja privrednih subjekata. Dio toga predmet je njihovih autonomnih poslovnih odluka, ali reduciranje dijela "eksternih" troškova mora biti predmet djelovanja



ekonomske politike. Sve to u funkciji širenja tržišta za plasman domaćih proizvoda, odnosno uravnoteženja tekućih transakcija platne bilance relativnim povećanjem izvoza i konkurentnosti u odnosu na uvoz, imajući na umu da u postojećim uvjetima deficit robne razmjene s inozemstvom sve više postaje strukturna, a ne samo konjunktorna komponenta u profiliranju ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj.

Pojava je to karakteristična za većinu zemalja u tranziciji i za gotovo sve zemlje koje su uspješno implementirale radikalne antiinflacijske programe, gdje kombinacija liberalizacije vanjske trgovine i remonetizacije nacionalne ekonomije u uvjetima stabilnog tečaja u pravilu dovodi do znatnog povećanja uvoza. Kroz povećanje konkurencije na domaćem tržištu on tako postaje značajan činitelj održanja stabilnosti cijena, a kroz uvoz opreme on je i u funkciji modernizacije domaće proizvodnje. Međutim, taj proces ima svoje jasno profilirane granice u obliku platnobilančnih te unutrašnjih ekonomskih i socijalnih ograničenja koja izvire iz efekata visokog stupnja supstitucije domaće proizvodnje uvozom. Zato se u fazi prerastanja antiinflacijske u dugoročniju politiku ekonomske stabilizacije i rasta, težište makroekonomske politike u svim navedenim zemljama postupno pomiče prema sferi poticanja izvoza, kako bi se ostvarili uravnoteženiji odnosi u platnoj bilanci i pokrenuo razvojni ciklus pri apsolutno višoj razini i izvoza i uvoza.

U slučaju Hrvatske, utjecaj deficita u robnoj razmjeni s inozemstvom još nije odlučujući za uspostavljanje ukupnih odnosa u platnoj bilanci, budući da neto devizni priljev od izvoza usluga, transferi te povećano korištenje kratkoročnih kredita kojima se financira uvoz i dalje omogućuju porast deviznih rezervi. Kako su te rezerve i osnova kreiranja primarnog novca, a time i prirasta potražnje na domaćem tržištu, one su indirektno i u funkciji podržavanja dijela domaće proizvodnje. Međutim, zbog razlika između strukture efektivne potražnje na domaćem tržištu, strukture izvoza i strukture domaće proizvodnje, to nije dostatno da pruži snažniji impuls dugoročnijem rastu proizvodnje. U uvjetima malog nacionalnog tržišta, on može doći samo od povećanja izvoza, izravno i kroz multiplikaciju neizravnih efekata na domaću agregatnu potražnju.

Ostvarivanje takvog intenziteta izvoza podrazumijeva. međutim, postupno rješavanje barem tri skupine međusobno povezanih problema koji uzrokuju postojeću - nedostatnu - razinu i strukturu izvoza.

Prva od njih je geopolitičkog karaktera i proizlazi iz potrebe obnavljanja i širenja pristupstva domaćih proizvođača na dijelu tržišta prema kojima sada agresivnije nastupaju zemlje Srednje Europe, a za očekivati je u budućnosti i ostale zemlje s područja bivše Jugoslavije. To se prvenstveno odnosi na sektor proizvodnje opreme, ali i robe za široku potrošnju.

Druga skupina problema odnosi se na modernizaciju izvoznih kapaciteta u smislu dostizanja tehnološke konkurentnosti koja je prethodnih godina značajno umanjena uslijed dezinvestiranja. Zbog postojeće situacije u sektoru proizvodnje domaće opreme i njenog plasmana na domaće tržište, realno je za očekivati da će to i dalje održavati visoku sklonost uvozu, čiji platnobilančni pritisak bi se otuda trebao prvenstveno neutralizirati povećanim izvozom proizvodnje iz tih kapaciteta, koji je pak uvjetovan proširenjem tržišta i povećanjem cijenovne konkurentnosti.

Treća skupina problema je financijskog karaktera i izravno utječe na cijenovnu konkurentnost i uvjete prodaje proizvoda na inozemnom tržištu kao sastavnog elementa te konkurentnosti. U njoj dominiraju problemi relativno visokih bruto troškova rada (u odnosu na nadolazeću konkurenciju) te troškovi "tuđeg" kapitala u uvjetima kada proizvođači ne raspolažu dostatnim vlastitim kapitalom za financiranje proizvodnje i prodaje na inozemnom tržištu. Prvi od tih problema u domeni je fiskalne politike, dok se drugi problem odnosi na uvjete i modalitete kreditiranja izvoza koje tek treba efikasno utvrditi. I u pogledu izvora sredstava i u pogledu kamatnih stopa.

S tim u vezi, treba imati na umu da su se postojeća povećana likvidnost bankarskog sustava i veliko smanjenje kamata na tržištu novca samo malim dijelom odrazili na kreditiranje izvoznih poslova. Iako smanjene, uslijed visokog stupnja imobiliziranosti aktive banaka i otuda visokih troškova pasive, kamatne stope na kredite izvoznoj privredi iz domaćih izvora još uvijek su gotovo dvostruko veće nego na svjetskom tržištu i u

pravilu veće od očekivanih stopa dobiti od izvoznih poslova. To smanjuje konkurentnost proizvođača na inozemnom tržištu i upućuje ih da se pokušaju izravno zadužiti u inozemstvu gdje, onda plaćaju i odgovarajuću premiju za rizik. Istodobno, ne postoji nikakv opći mehanizam subvencioniranja dijela kamata na kredite za izvozne poslove u zemlji niti izvori sredstava u Proračunu koji bi to omogućili, u kojim uvjetima se na kratak rok mogu tražiti samo određena specifična rješenja. Jedno od njih moglo bi biti korištenje u tu svrhu dijela imobiliziranih deviznih sredstava (oko 53%) po osnovi "nove" devizne štednje kojeg poslovne banke drže u inozemstvu uz kamatnu stopu od 3-4% i koja predstavljaju relativno jeftin domaći kapital za kreditiranje izvoznih poslova. Uvjet za to je promjena odgovarajuće odluke NBH temeljem koje je izvršeno deponiranje tih sredstava, uz uspostavljanje mehanizma kontrole visine, strukture, rizičnosti i cijene plasmana iz tih izvora. U pravilu, na taj bi način trebalo prvenstveno kreditirati "sigurne" izvozne poslove, bilo putem kreditiranja dijela troškova proizvodnje, bilo cijelog proizvoda kada su uvjeti prodaje na kredit profitabilniji ili su uopće preduvjet za zaključivanje posla, s time da bi se iz razloga monetarne stabilnosti kreditne operacije (barem u početku) odvijale isključivo u devizama, tj. bez automatskog "prava" na konverziju deviznih sredstava u nacionalnu valutu. U takvim uvjetima, bilo bi korisno uspostaviti i instrument osiguranja od nekomercijalnog rizika.

Što se pak tiče fiskalnog aspekta ovog problema, očito je da ako je u vrijeme rata i bilo opravdanja da proračunski prihodi premašuju 50% bruto domaćeg proizvoda, čemu treba dodati i parafiskalnu ulogu bankarskog sustava, danas takva opravdanja teško da više mogu stajati, bez obzira na akutalne potrebe obnove ratom stradalih područja. Uz postojeću poreznu presiju privreda u globalu posluje bez akumulacije, što bitno reducira financiranje investicija iz vlastitih izvora, ograničava modernizaciju kapaciteta, smanjuje konkurentnost proizvođača na domaćem tržištu i u izvozu, ne potiče obnovu proizvodnje domaće opreme te doprinosi visokom deficitu tekućih transakcija platne bilance i rastu zaduženosti u inozemstvu. Sve to govori o potrebi znatnijeg smanjenja porezne presije.

Pri tome treba, međutim, voditi računa o tri elementa. Prvi proizlazi iz činjenice da relativno smanjenje poreznih prihoda podrazumijeva i

odgovarajuće relativno smanjenje proračunskog rashoda koji se financiraju iz tih prihoda (ili traženje drugih izvora prihoda), uključujući rashode koji se čini potrebnim i poželjnim: snažna obrana, magistralne saobraćajnice, socijalna sigurnost i slično. Bez zadiranja i u tu sferu proračunskih rashoda teško da se, naime, može održati relativna uravnoteženost proračuna u uvjetima relativno smanjenih prihoda.

Drugi elemenat vezan je uz proizvodne efekte smanjenja porezne presije. Tu je potrebno uspostaviti mehanizam koji će osiguravati da se odgovarajući dio sredstava po osnovi smanjenja poreza efektivno usmjeri u proizvodnju, investicije i otvaranje novih radnih mjesta, a ne da se jednostavno prelije u finalnu neinvesticijsku potrošnju s odrazom da daljnje pogoršanje odnosa u platnoj bilanci. Za izvoznike bi efekat tih mjera bio jednak parcijalnoj deprecijaciji tečaja, a da istodobno ne bi autonomno generirao inflaciju.

Treći elementa odnosi se na cjelinu poslovanja javnog sektora, njegovu zaduženost i politiku upravljanja tim dugom u uvjetima smanjenja porezne presije. S tim u vezi, treba istaći da je ukupna hrvatska ekonomija sa oko 7.7 mlrd. kuna (registriranih) neizmirenih dospjelih obveza koje dostižu razinu od 73% novčane mase i za 15% su veće od ukupne količine depozitnog novca, znatno opterećena problemom naplate potraživanja i otuda rizičnosti unutrašnjih plasmana. Pri tome u strukturi dužnika dominiraju velika, još nerestruktuirana poduzeća u vlasništvu ili pretežnom vlasništvu države, koja se najteže prilagođavaju procesu tranzicije i promjeni ekonomskog ambijenta, koja su opterećena hipotekama prošlosti, na koja su se relativno najviše odrazile izravne i neizravne posljedice rata te koja zbog svog dominantnog položaja na nacionalnom tržištu proizvoda i novca desperziraju efekte teškoća u svom poslovanju na ostalu privredu.

To je, međutim, samo manji dio ukupnog dugovanja tih poduzeća. Iza najvećeg dijela (dugovanja prema stranim vjerovnicima i djelomično prema domaćim bankama) stala je država. Izravnim preuzimanjem tih dugovanja u javni dug ili izdavanjem garancija za uredno podmirivanje obveza po tim dugovanjima, dok je dio potraživanja pretvoren u vlasničke udjele ili je posebnim propisima odgođena njihova naplata od

strane vjerovnika. Istodobno, država je preuzela u javni dug i obveze poslovnih banaka po osnovi zamrznutih deviznih depozita građana, što je u ukupnosti rezultiralo formiranjem unutrašnjeg javnog duga u protuvrijednosti od 4140 mil. DEM (stanje 30.6.1996.), dok je - zajedno s preuzimanjem 28.49% neraspoređenog duga bivše SFRJ prema vladama članicama Pariškog kluba i 29.5% prema komercijalnim bankama članicama Londonskog kluba - inozemni dug kojeg otplaćuje ili za koji garantira Republika Hrvatska dostigao iznos od 4054 mil. USD. Tako, ukupna veličina efektivnog ili potencijalnog javnog duga Hrvatske iznosi danas oko 6840 mil. USD, što po tekućem tečaju odgovara vrijednosti od oko 36% bruto domaćeg proizvoda. Od toga, glavnina dugova ima rok otplate do 2010 godine (inozemni uz grace period od 1.5 i 3.5. godine), tako da otplata njihove glavnice prosječno godišnje angažira približno 3% sadašnje razine bruto domaćeg proizvoda. Usporedi li se to s kriterijima iz sporazuma u Maastrichtu (dozvoljeni udio javnog duga u BNP zemalja Europske Unije od 60%) te s konkretnim podacima o sadašnjem udjelu (neto) javnog duga u bruto domaćem proizvodu pojedinih zemalja (10% u Japanu, 35% u Francuskoj, 40% u Velikoj Britaniji, 49% u Njemačkoj, 56% u SAD, 109% u Italiji, 128% u Belgiji itd), moglo bi se zaključiti da hrvatska država zapravo i nije pretjerano zadužena, čak i ako bi se službeno objavljenom iznosu javnog duga dodala ostala dugovanja javnih poduzeća, državnih institucija i drugih dužnika, koja objektivno imaju svojstva duga javnog sektora iako formalno ne i takav tretman.

Međutim, analitički dometi takvih usporedbi opterećenosti nacionalnih ekonomija javnim dugom vrlo su ograničeni, jer ne vode računa o ukupnim financijskim tokovima u pojedinoj zemlji iz kojih proizlaze različite sposobnosti servisiranja tih dugova. Zato, uzmu li se u obzir kamate, ograničene mogućnosti refundiranja duga (otplate dospjelih obveza sredstvima prikupljenim novim zaduživanjem) te predviđanja i budućem tekućem proračunskom deficitu od 2-3% bruto domaćeg proizvoda, za Hrvatsku proizlazi da prosječni godišnji troškovi servisiranja javnog duga dostižu razinu nacionalne štednje, što ukazuje na visok stupanj postojeće zaduženosti javnog sektora u odnosu na financijske potencijale nacionalne ekonomije. Da bi se te otplate redovno izvršavale i pri postojećoj razini fiskalne presije, uz postojeću strukturu

proračunskih rashoda te bez njegove monetizacije s crowding-out efektima, bilo bi naime potrebno ostvariti dugoročnu stopu privrednog rasta od barem 8% s odgovarajućim suficitom tekućih transakcija platne bilance dostatnim za alimentiranje devizne komponente duga.

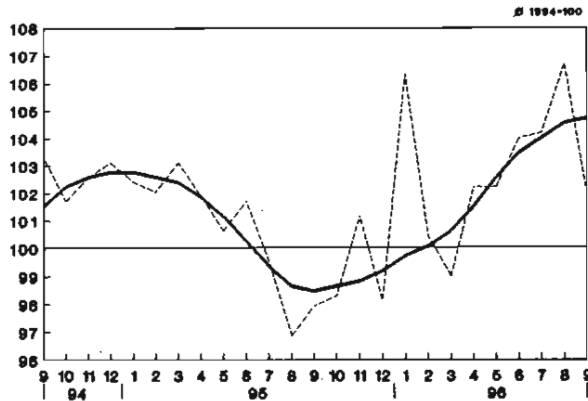
To, naravno, nije nemoguće, ali za privredu znači zadržavanje stanja niske akumulacije, u kojim uvjetima efikasno upravljanje javnim dugom postaje mnogo važnije nego što na to upućuje sam podatak o udjelu tog duga u bruto domaćem proizvodu.

Pri tome treba voditi računa o barem dva elementa. Prvo, najveći dio postojećeg duga kojeg je država izravno priznala kao svoj unutrašnji dug (stara devizna štednja, velike obveznice i dr.), za kojeg je izravni dužnik prema inozemstvu (Londonski klub) i za kojeg je jamac prema inozemnim vjerovnicima (Pariški klub) nije nastao po osnovi proračunskog deficita u užem smislu, već predstavlja dug čiji nastanak se može adresirati na konkretna poduzeća - krajnje korisnike. Drugo, preuzimanjem dužničkih i garancijskih obveza prema inozemstvu od strane države po osnovi raspoređenog duga bivše SFRJ, ne prestaju obveze poduzeća krajnjih korisnika kredita za otplatu tih kredita, samo što se u slučaju Londonskog kluba njihova obveza prema inozemnim vjerovnicima zamjenjuje obvezom prema vlastitoj državi. Taj se dug, dakle, a priori ne socijalizira kao što je uobičajeno kod klasičnog državnog duga, već se radi samo o dodatnom osiguranju inozemnih vjerovnika.

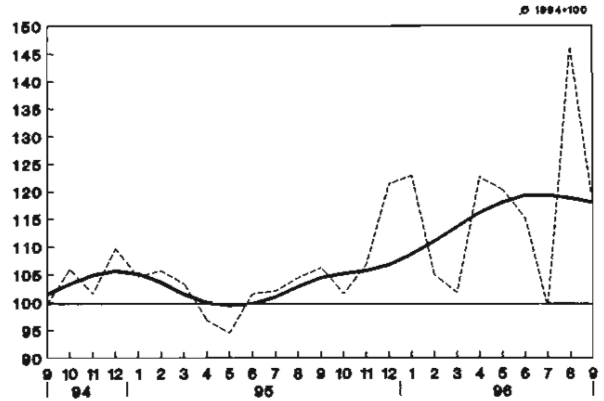
Problem naravno izvire iz činjenice što su pretežni korisnici ovih inozemnih kredita, baš kao i pravne osobe u čiju korist je država emitirala obveznice, javna poduzeća i poduzeća u većinskom vlasništvu države, tako da se u cijeloj situaciji država pojavljuje u dvojnoj ulozi. Kao dužnik i jamac prema vjerovnicima i kao vlasnik poduzeća za čije obveze odgovara, a ako ih poduzeća ne podmire tada je ona i vjerovnik prema poduzećima u svom vlasništvu. To čini skup racionalnih rješenja relativno ograničenim. Država može ili izvršiti restrukturiranje proračunskih rashoda te okviru njih iznaći prostor za servisiranje javnog duga ili može izvršiti vlasničko restrukturiranje svojih poduzeća i kroz njihovu privatizaciju doći do dodatnih (nefiskalnih) prihoda za otplatu dugova.

## INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

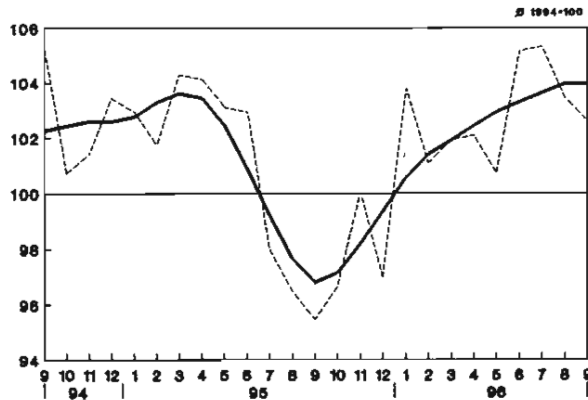
- UKUPNO -



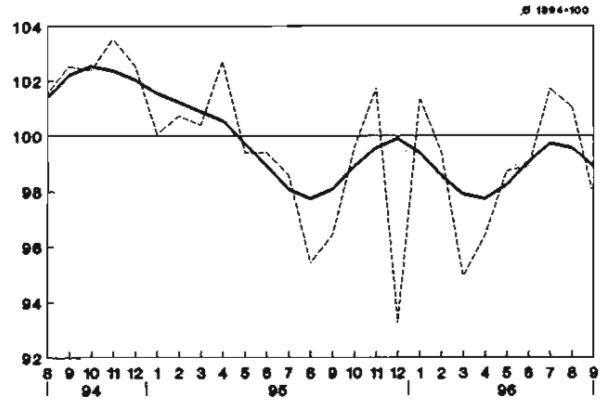
- SREDSTVA RADA -



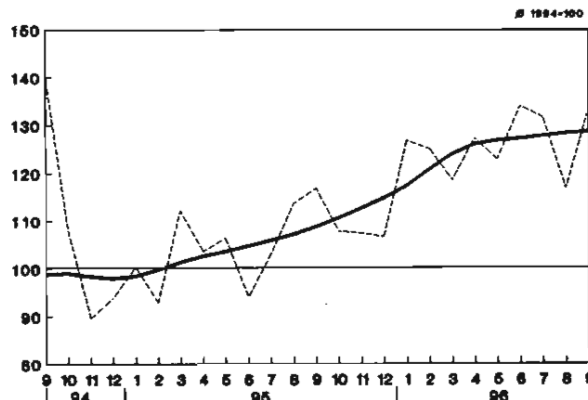
- REPRODUKCIJSKI MATERIJAL -



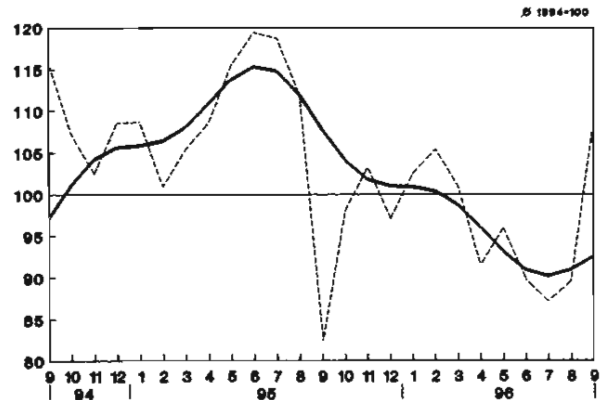
- ROBA ZA SIROKU POTROSNJU -



- ELEKTROPRIVREDA -



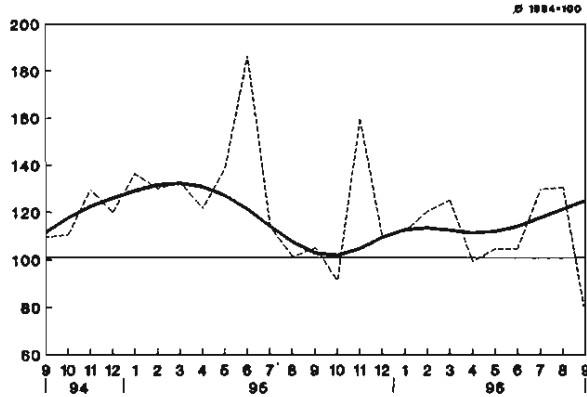
- PROIZVODNJA NAFTE I ZEMNOG PLINA -



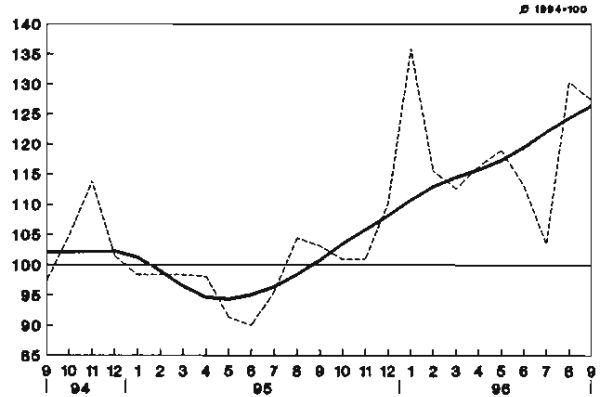
----- DESEZONIRANO      ——— TREND-CIKLUS

# INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

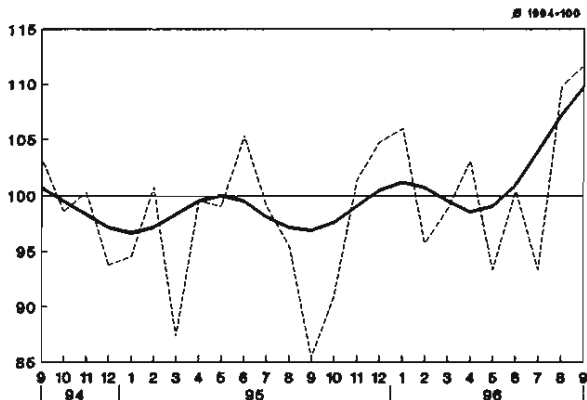
- PROIZVODNJA NAFTNIH DERIVATA -



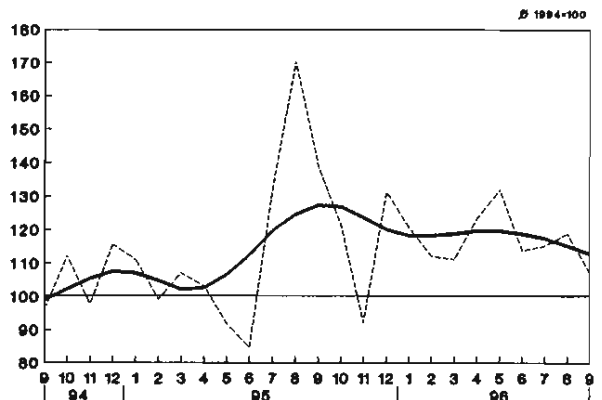
- PRERADA NEMETALNIH MINERALA -



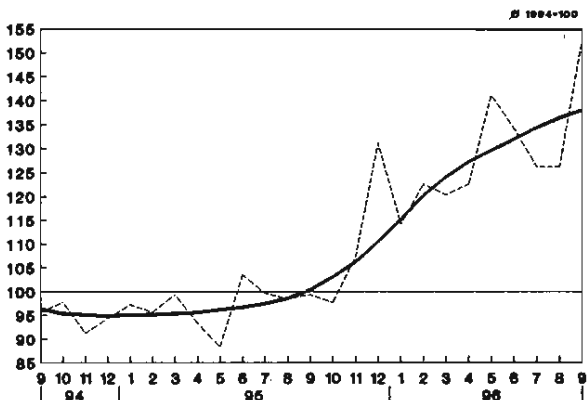
- METALOPRERADJIVACKA DJELATNOST -



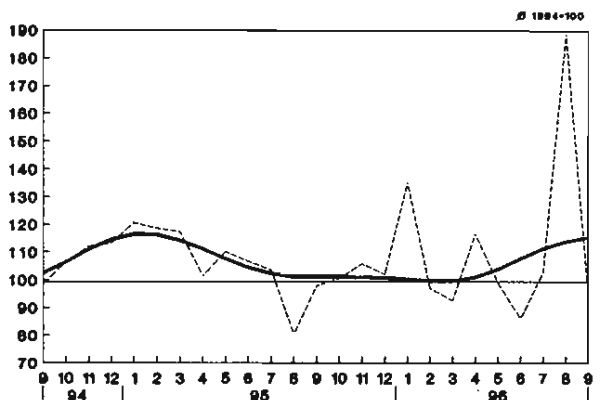
- STROJOGRADNJA -



- BRODOGRADNJA -



- PROIZVODNJA EL. STROJEVA I APARATA -

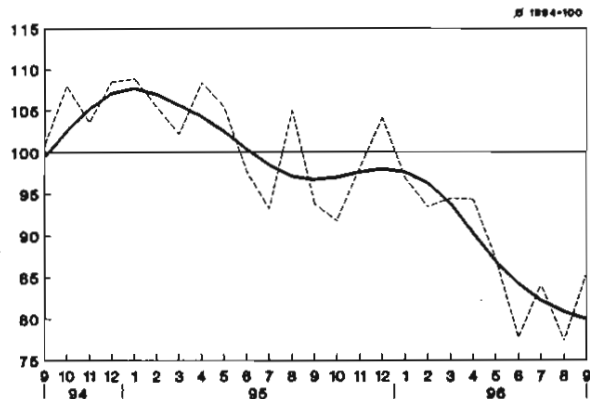


--- DESEZONIRANO      — TREND-CIKLUS

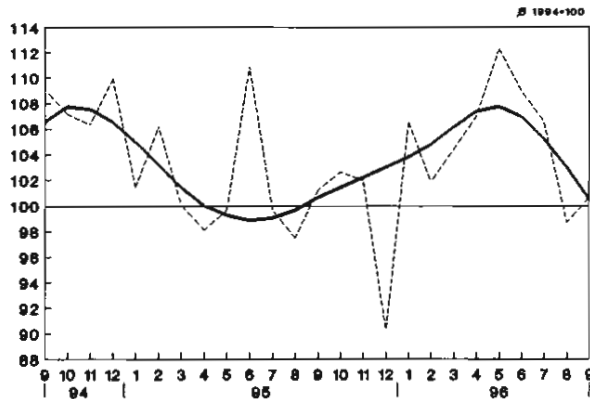


### INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

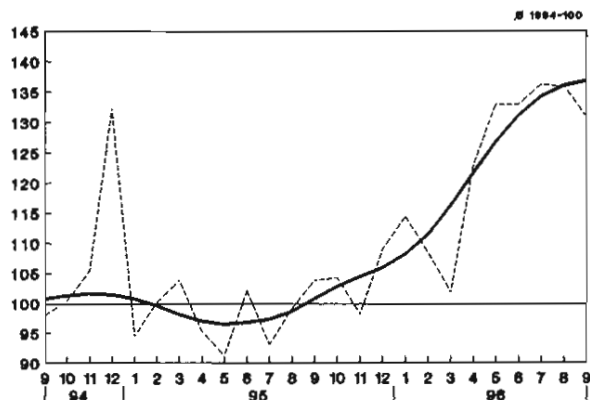
- PROIZV. BAZNIH KEMIJSKIH PROIZVODA -



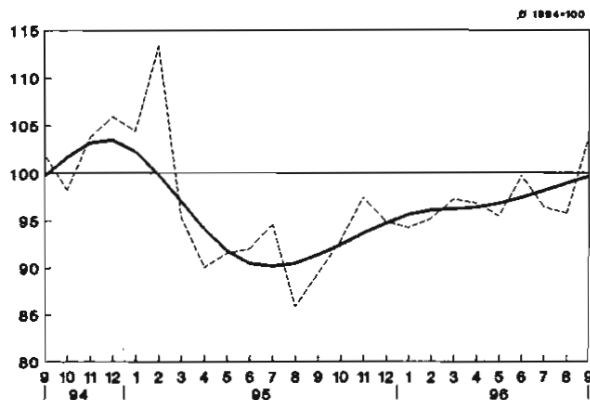
- PRERADA KEMIJSKIH PROIZVODA -



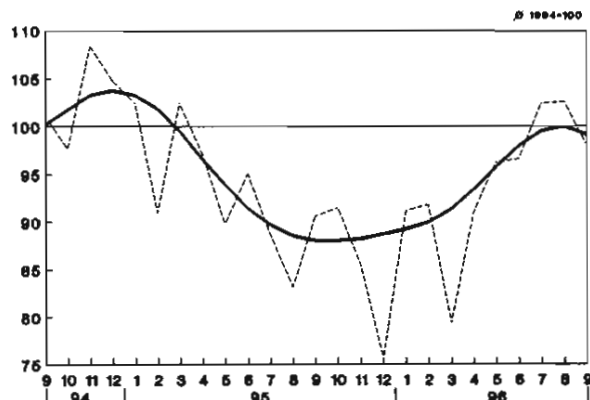
- PROIZVODNJA GRADJEVNOG MATERIJALA -



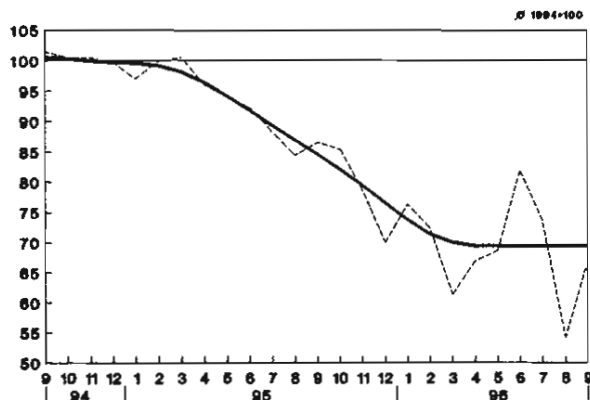
- PROIZVODNJA PILJENE GRADJE I PLOCA -



- PROIZV. FINALNIH PROIZVODA OD DRVA -



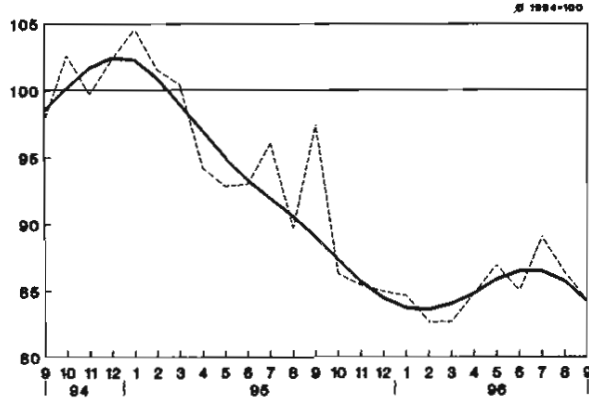
- PROIZV. TEKSTILNIH PREDIVA I TKANINA -



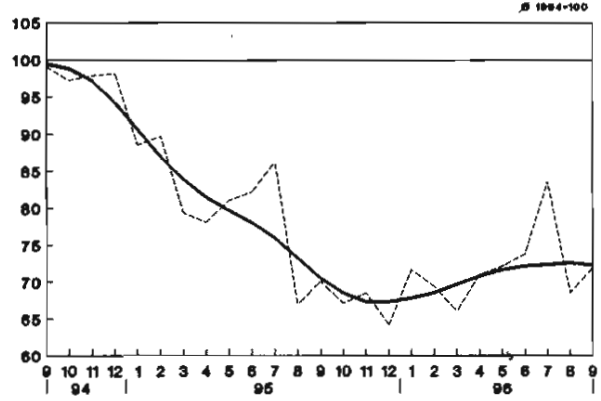
--- DESEZONIRANO      — TREND-CIKLUS

# INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

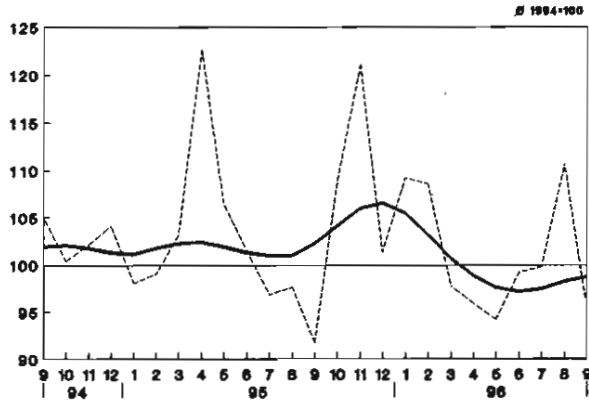
- PROIZV. GOTOVIH TEKSTILNIH PROIZVODA -



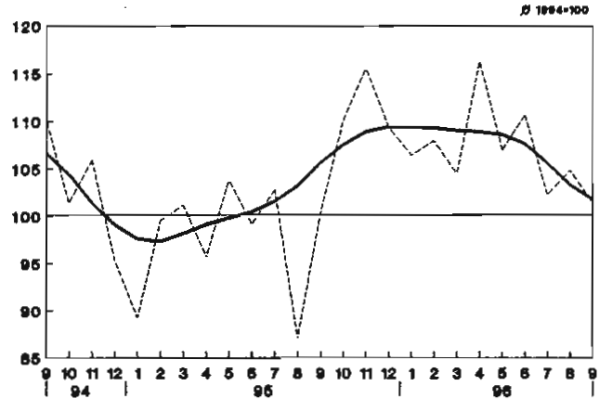
- PROIZV. KOZNE OBUCE I GALANTERIJE -



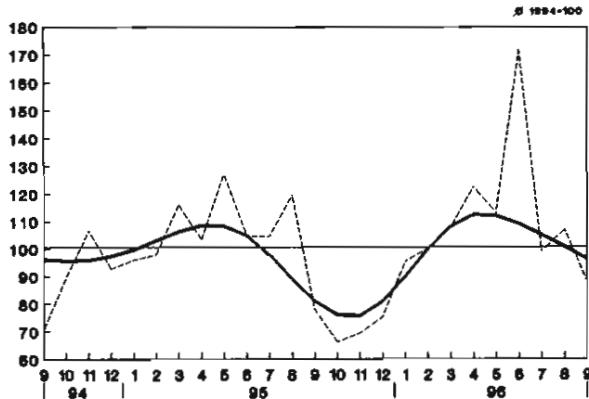
- PROIZVODNJA PREHRAMBENIH PROIZVODA -



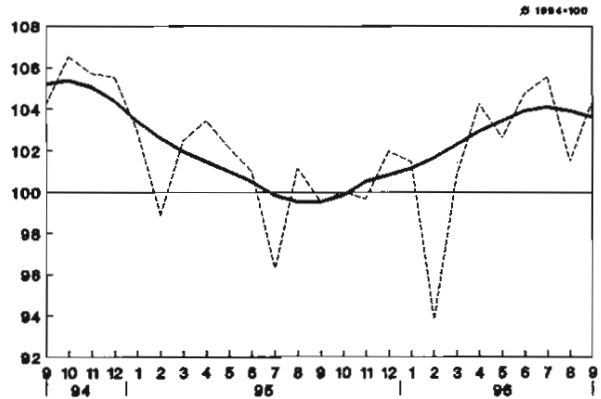
- PROIZVODNJA PICA -



- PROIZVODNJA I PRERADA DUHANA -



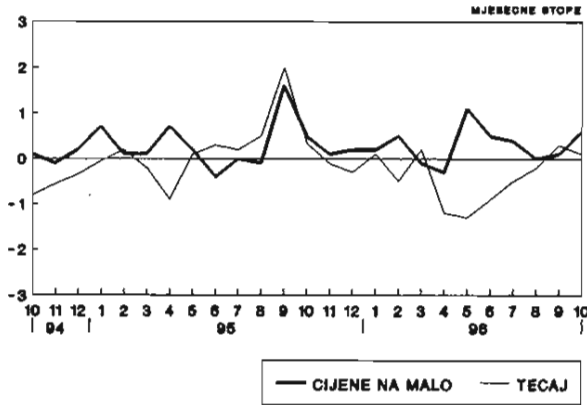
- GRAFIČKA DJELATNOST -



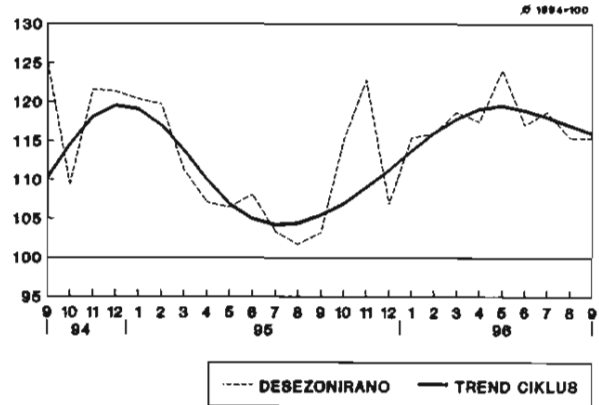
--- DESEZONIRANO      — TREND-CIKLUS

## CIJENE I NOVČANI TOKOVI

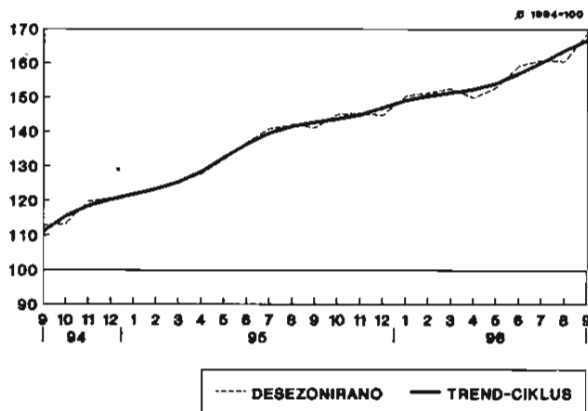
CIJENE I TECAJ



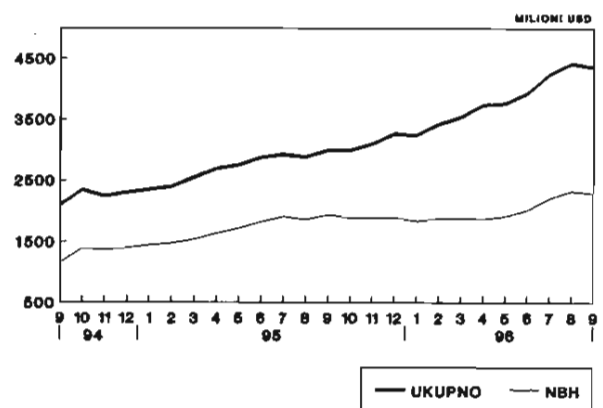
REALIZIRANI BDP



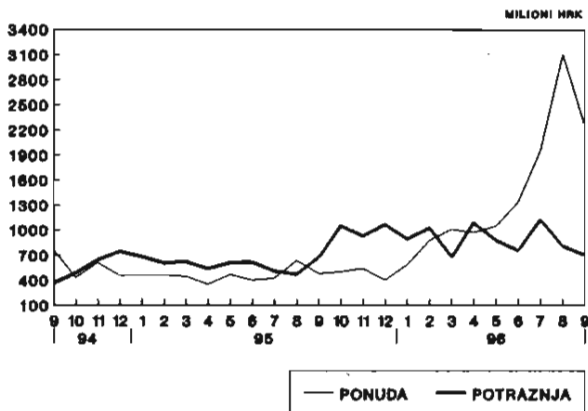
NOVCANA MASA



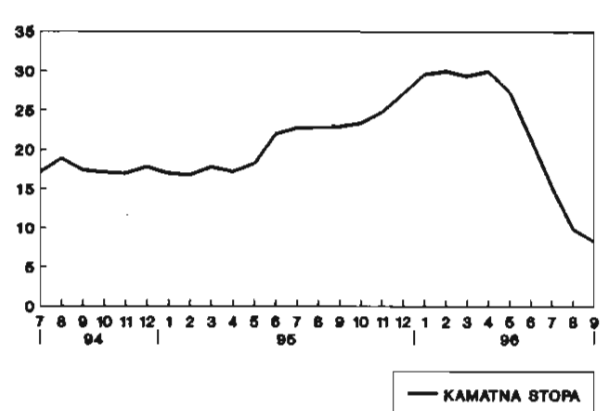
DEVIZNE REZERVE



TRZISTE NOVCA

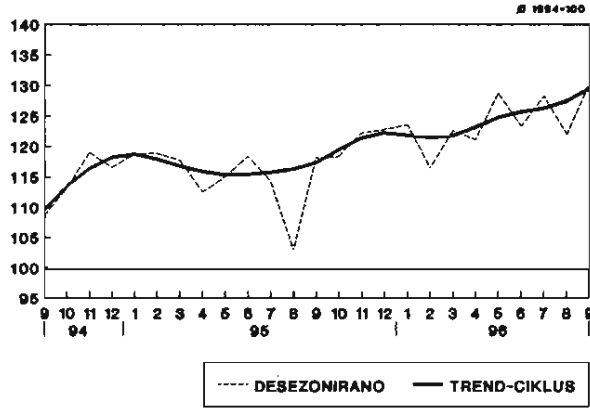


KAMATNA STOPA NA TRZISTU

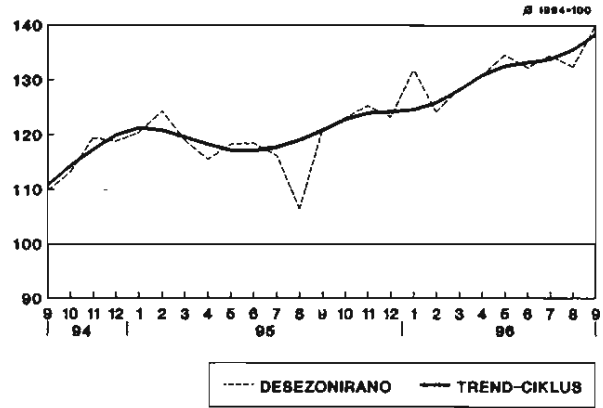


### POTRAŽNJA I ZALIHE

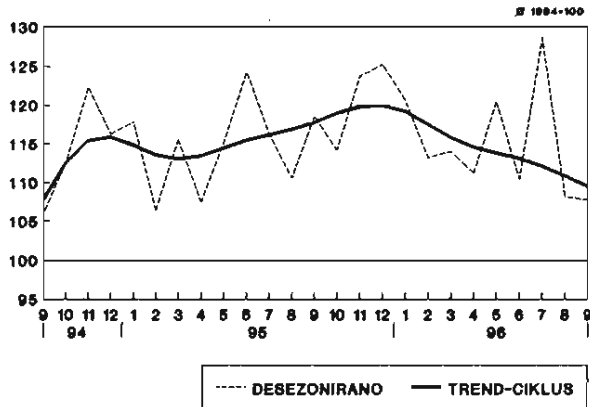
**DOMAĆA POTRAŽNJA**



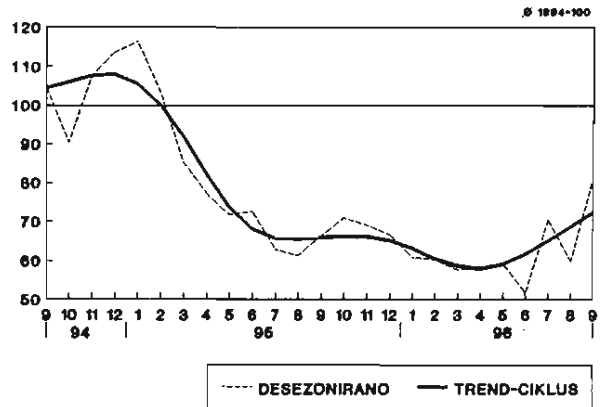
**IZDACI STANOVNIŠTVA**



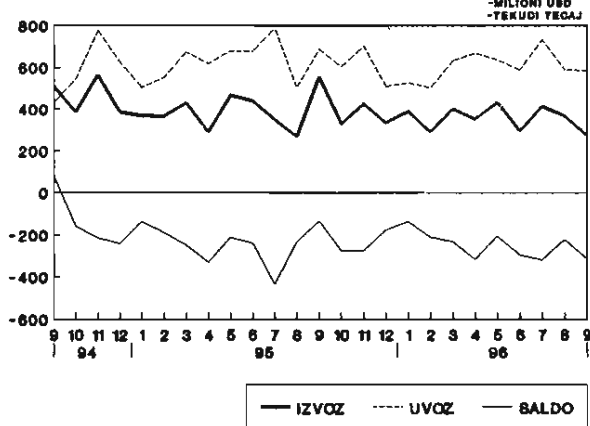
**IZDACI JAVNOG SEKTORA**



**ISPLATE ZA INVESTICIJE**



**IZVOZ I UVOZ ROBA**



**ZALIHE GOTOVIH PROIZVODA**

