

## **HRVATSKA TRANZICIJSKA KONVERGENCIJA**

Autori u podastroj studiji problematiziraju hrvatsku tranzicijsku konvergenciju povezano sa uporedivim Srednjeeuropskim tranzicijskim zemljama. Polazeći od modela nacionalne ekonomije šezdesetih godina 20. stoljeća analiziraju obilježja i učinke procesa konvergencije po ključnim makroekonomskim varijablama. Na toj osnovi promišljaju međusobnu uvjetovanost nacionalnih ekonomskih politika sa politikom Europske unije. Sadržaj je studije:

### **UVOD**

#### **I. MODEL NACIONALNE EKONOMIJE ŠEZDESETIH GODINA DVADESETOG STOLJEĆA**

#### **II. INTERVALUTARNI TEČAJ KAO ODREDNICA VANJSKO TRGOVINSKIH I KAPITALNIH KRETANJA**

1. Mjera sličnosti i razlika sistema i politika valutnih tečajeva
2. Panel analiza povezanosti ERDI-a, te udjela uvoza robe i udjela vanjskoga duga u BDP-u.

#### **III. OBILJEŽJA I UČINCI PROCESA KONVERGENCIJE TRANZICIJSKIH ZEMALJA**

1. Eventualna promjena monetarno-tečajne politike ne nalazi absorpcijski mehanizam, koji bi je podržao
2. Fleksibilizacija tržišta rada, produktivnost i fiskalni sistem su najvažniji absorberi konvergencijskih šokova
3. Unatoč uspješnoj fleksibilizaciji tržišta rada, bruto nadnice u tekućim euro-ima pokazuju dugoročnu rezistenciju
4. Udio domaćih kućanstava u raspodjeli i potrošnji BDP-a pokazuju fazni karakter konvergencije tranzicijskih zemalja

#### **IV. KONVERGENCIJA REALNIH STOPA RASTA BDP-a I RAZLIKE U FORMIRANJU UDJELA VANJSKOGA DUGA U BDP-u**

1. Trend realnih stopa rasta BDP-a svih tranzicijskih zemalja je rasti
2. Nasuprot sličnostima u dinamici rasta BDP-a postoje bitne razlike u formiranju udjela vanjskoga duga u BDP-u tranzicijskih zemalja.

#### **V. PROIZLAZEĆI PROBLEMI ZA NACIONALNU I EKONOMSKU POLITIKU EUROPSKE UNIJE**

1. Poticajne teze za aktualizaciju i razumijevanje makroekonomskog aspekta približavanja Hrvatske Europskoj uniji
2. Skup postavljenih pitanja Europske komisije, Međunarodnoga monetarnog fonda te Svjetske banke
3. ( Ne) svrsishodnost deprecijacije nacionalne valute
4. Važnost kretanja dvaju deficita u tranzicijskim zemljama

#### **VI. ZAKLJUČAK**

**KLJUČNE RIJEČI:** nacionalna ekonomija, tranzicijska konvergencija, intervalutarni tečaj, stopa rasta, dvostruki deficit, vanjski bruto dug, finalna potrošnja, nadnice, absorpcijski mehanizam

## UVOD

Maastricht sporazum od 1991. godine utvrđuje nominalne kriterije konvergencije, koje treba ispuniti da bi se moglo pristupiti monetarnoj uniji Europe. Zemlja može pristupiti monetarnoj uniji, ako ispuni zadane uvjete, t.j. kriterije konvergencije, u pogledu: stope inflacije; dugoročne kamatne stope; mora pristupiti tečajnom mehanizmu EMS-a; ispuniti kriterij u pogledu tekućeg proračunskog deficita; te kriterij u pogledu ukupnog državnoga duga. Da bi se, pak, pristupilo Europskoj uniji kriteriji su pretežno strukturne i institucionalne naravi. U ovom radu, međutim, baviti ćemo se konvergencijom ekonomskih temelja Hrvatskoj usporedivih zemalja novih članica EU, a ne nominalnim kriterijima Maastrichta u užem smislu. Cilj nam je pokazati, da već funkcionira jedinstveni ekonomski sistem na prostoru Srednje i dijela Istočne Europe te da u tim zemljama proizvodi slične razvojne rezultate u *pogledu dinamike i smjera kretanja osnovnih ekonomskih varijabli*. Zatim, cilj nam je pokazati stanovite divergencije u dinamici tih varijabli među tim zemljama. Odabrane varijable imaju reprezentativno značenje i ne predstavljaju zatvoreni formalizirani simulacijski model. No, povezanost varijabli na razini koncepcije odnosno ekonomsko teoretska i empirička konzistentnost je visoka. Za korištenje kompleksnih simulacijskih modela potrebni su izgrađeni timovi istraživača, koji su u nas, nadamo se, u formiranju.

Analitički pristup i odabrane metode uvjetovani su svrhom analize, te stupnjem uređenosti statističke podloge, koju koristimo. S obzirom na to, ne inzistiramo na pretjeranoj perfekciji ekonometrijskih testova, ali ne odstupamo od nužne mjere vjerodostojnosti. To možemo ilustrirati primjerom ocjene ekonometrijskoga modela povezanosti izvoza i intervalutarnoga tečaja, na čemu su se neki naši autori iskušavali. Mi smo tu vezu tražili indirektnim putem, kao što je uobičajeno u ekonometrijskoj analizi, i zadovoljili se onim modelom, koji je udovoljio statističkim testovima vjerodostojnosti, ali osobito onim koji je suglasan ekonomskoj intuiciji i teoretskoj konzistentnosti. Tako na primjer, ako se ne može utvrditi vjerodostojna veza između izvoza i tečaja, može se utvrditi između udjela uvoza i vanjskoga duga u BDP-u zemlje, ali i između udjela uvoza u BDP-u i ERDI-a. Zatim, ako te veze, bolje funkcioniraju u panel modelu, nego li na razini individualnoga modela za pojedinu zemlju, zaključili smo da to sasvim odgovara ekonomskoj intuiciji i teoretskoj konzistentnosti i da je rezultat prihvatljiv. Naime, u uvjetima fiksnoga tečaja iluzorno je tražiti ekonometrijski urednu vezu između tečaja i izvoza na razini «netransformiranih» varijabli. To je fenomen koji su pojedini analitičari u nas zanemarili.

Način predstavljanja naših rezultata daje prednost ekonomskoj teoriji i intuiciji, što znači da ne pokazujemo ekonometrijske jednadžbe, niti o njima raspravljamo, već se služimo uglavnom grafičkom prezentacijom, koja je bliska i razumljiva vrlo širokom krugu ekonomista. To zbog toga što su danas programski paketi, koje koristimo, lako dostupni i opće poznati, kao i korištene statističke serije. S obzirom da je naš cilj pridonijeti ekonomsko političkim raspravama o stanju našeg gospodarskoga razvoja, a ne pokazivanje opće poznate ekonometrijske tehnike ili neke vrsti formalne erudicije, odlučili smo se za takav pristup. Uostalom, takav postupak se može uočiti i u analizama institucija EU-a kao i drugih važnih svjetskih institucija.

Na kraju, slobodan pristup statističkim serijama Euro-stata, OECD-a, kao i uvjetni pristup serijama WIIW-a, omogućio je ovu analizu. Korištenjem serija, koje su po opisu rezultata lako raspoznatljive, moguće je i repliciranje iznesenih rezultata pomoću nekoga od poznatih programskih paketa. Naša analiza je urađena pomoću programskih paketa EXCEL-a i EViews-a.

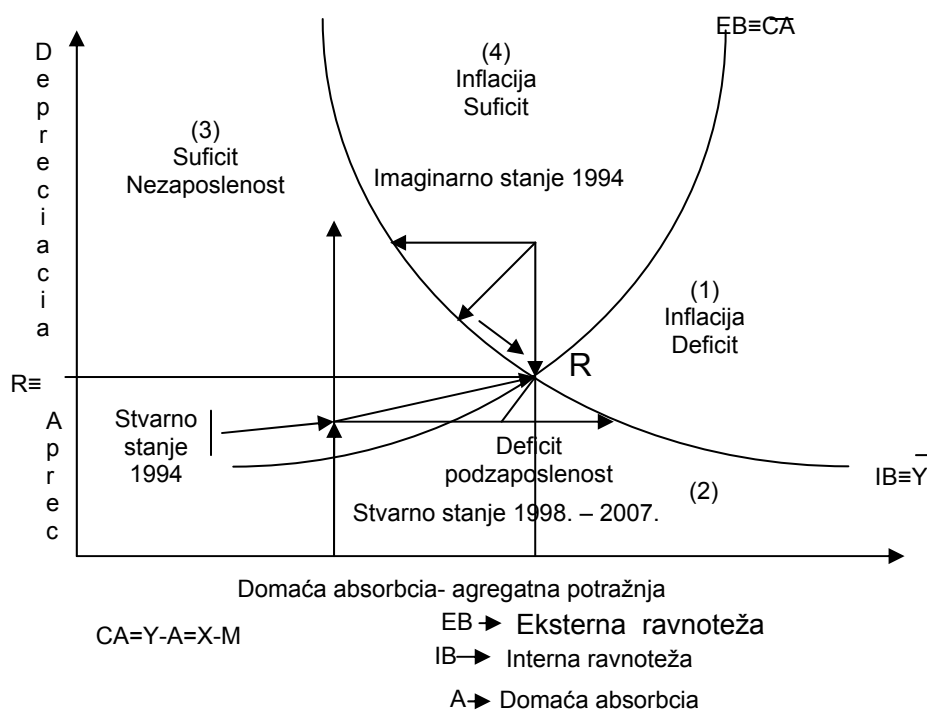
U nastavku se po utvrđenom sadržaju daju rezultati istraživanja.

## I. MODEL NACIONALNE EKONOMIJE ŠEZDESETIH GODINA DVADESETOG STOLJEĆA

Teoretski uzevši Swanov model<sup>1</sup> spada u klasu modela sa vrlo visokom nacionalnom autonomijom u monetarnom, vanjskotrgovinskom i financijskom sistemu. Dominantni cilj u tome modelu jeste dosizanje i održavanje tzv. interne i eksterne ravnoteže pomoću politike realnog tečaja. Efikasnost alternativnih makroekonomskih politika u tome modelu ovisi, pak, o tečajnom režimu. Udžbenički i teoretski se postavlja da je u režimu fiksnog tečaja i perfektne mobilnosti kapitala efikasnija fiskalna politika za ostvarenje cilja pune zaposlenosti i stabilnih cijena, dok je u režimu fluktuirajućeg tečaja efikasnija monetarna politika. Za ostvarenje dvaju ciljeva interne i eksterne ravnoteže potrebna su, prema Tinbergerovoj teoriji, dva instrumenta, i to monetarna i fiskalna politika u nekoj kombinaciji. Naš cilj je najprije teoretski interpretirati stanje hrvatskoga gospodarstva povezano sa tečajnom i fiskalnom politikom, i to u kombinaciji sa strukturnim politikama, u proteklom razdoblju. To ćemo učiniti pomoću Swanovog modela odnosno pomoću interpretacije stanja našega gospodarstva u pojedinim vremenski omeđenim razvojnim fazama. Zatim ćemo povezati i aktualizirati tu interpretaciju za uvjete sistema liberaliziranih tokova kapitala, prema Mundell-Flemingovom modelu, što bi odgovaralo današnjim prilikama. Nakon toga po pojedinim odsječcima ove studije slijedi empirička analiza.

Slika br.1

### UNUTARNJA I VANJSKA RAVNOTEŽA – SWANOV DIAGRAM



<sup>1</sup> Solidan udžbenički prikaz Swanovog modela može se naći u: **Keith Pilbeam**, *International Finance*, **MACMILLAN 1998**.

**Koncepcija Swanovog modela sa Mundell-Flemingovim proširenjem** za hrvatske prilike daje, po našem mišljenju, pogodnu osnovu za razumijevanje raznovrsnih indikatora procesa konvergencije hrvatskoga gospodarstva prema Europskoj uniji.

Glavne pretpostavke Swanovog modela su : postojanje monetarnog i ekonomskog suvereniteta zemlje; zatim, monetarnom-odnosno tečajnom i fiskalnom politikom moguće je u kratkom i srednjem roku dokučiti stabilnu "unutarnju i vanjsku ravnotežu". Slika br.1 ilustrira faze u razvoju hrvatskoga tečajnoga režima te njegov utjecaj na eksternu i internu ravnotežu, koristeći Swanov model. Vidimo da ukupna ravnoteža, eksterna i interna, prema Swanovim kriterijima nije dostignuta sve do danas. Važnu ulogu u svemu tome igra liberalizacija tokova kapitala i gotovo fiksni tečaj nacionalne valute, a što sve nije vremenski i razvojno usklađeno sa konzistentnim redoslijedom reformskih zahvata, kako bi zahtijevala racionalno smišljena razvojna strategija. U Swanovom modelu mobilnost kapitala može biti pod kontrolom odnosno sasvim ograničena, kako je to uobičajeno šezdesetih godina 20. stoljeća u Bretton-Woodskom sistemu. Mi danas, međutim, imamo gotovo potpuno liberalizirane tokove kapitala, iako nismo dokučili ni eksternu, niti internu ravnotežu. Važno je uočiti, da taj sistem ne pretpostavlja slobodu kretanja rada.

Općenito se može reći da se hrvatska razvojna strategija oslonila isključivo na politiku strukturnih reformi i fiskalne restrikcije s ciljem uravnoteženja platne bilance, ali i "unutarnje ravnoteže". Efekti fiskalnih i strukturnih reformi trebali su se odraziti na slici br.1 u obliku pomaka krivulja IB (inetrna ravnoteža) i EB (eksterna ravnoteža) prema novoj točki sjecišta, koja bi trebala značiti novu dugoročnu ravnotežu. Hrvatska, dakle, punih 13 godina nastoji isključivo tim politikama ostvariti unutarnju i vanjsku ravnotežu, t. j. pomak ravnotežne točke prema "jugoistoku" uz stabilan aprecirajući tečaj.

Tu politiku može se nazvati *ortodoksnom ekonomskom politikom*<sup>2</sup>, koja danas znači naslanjanje na konzervativnu monetarističku politiku ECB\_a, zanemarujući fazu razvoja odnosno potrebu oporavka hrvatskoga gospodarstva, kao i zanemarujući tzv "*misalignment problem*". Tu doktrinu i danas HNB dosljedno provodi, smještajući strukturne reforme u zonu fleksibilizacije tržišta rada i nadnica te naprasne privatizacije i restriktivne fiskalne politike, što je sve u nadležnosti vladine razvojne strategije. Time HNB odriče svoju odgovornost za razvoj gospodarstva Hrvatske.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Kao teoretskopoliitička osnova za hrvatsku razvojnu i antiinflacijsku strategiju poslužila je empirička studija MMF-a pod nazivom: **Mecagni Mario, (1994):** *Iskustvo s nominalnim sidrima u aranžmanima Međunarodnog monetarnog fonda*, prijevod objavljen u **Privredna kretanja i ekonomska politika, Narodna banka Hrvatske i Ekonomski institut, Zagreb, broj 32., lipanj - srpanj 1994.**, koju je Misija MMF-a ponudila hrvatskoj Vladi i NBH kao platformu za program dezinflacije. To je bila standardna antiinflacijska receptura MMF-a sa deviznim tečajem kao nominalnim sidrom, čije su se negativne razvojne i financijske posljedice pokazale u Azijskoj, pa kasnije, i Argentinskoj krizi. Tim povodom je **Nezavisni ured za kontrolu** u sklopu MMF-a izradio kritičku analizu primjene MMF-ovih savjeta o tečajnim politikama njezinim članicama pod naslovom *An IEO Evaluation of IMF Exchange Rate Policy Advice, 1999 – 2005; International Monetary Fund, Independent Evaluation Office; May 17, 2007.* U analizi su utvrđene mnoge nekonzistentnosti MMF-ovih savjeta za vođenje monetarnih i tečajnih politika, koje su u mnogo slučajeva dovele do financijskih i razvojnih kriza. Doktrina ortodoksne ekonomske i monetarne politike u nas je zastupana u:

**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.**

<sup>3</sup> O tome vidjeti rad: **Zdunić, Stjepan;** *Relativne cijene, tečaj i konkurentnost hrvatskog gospodarstva – uz desetu godišnjicu Stabilizacijskog program*, **Ekonomski pregled, Br.11-12, Zagreb 2003.**

S druge strane, u uvjetima stabilnoga i fiksnog tečaja, koji je egzogeno i arbitrarno zadan, moguće je, prema Mundell-Flemingovom teoretskom modelu, povećati proizvodnju (ponudu) povećanjem agregatne potražnje državnom intervencijom. To bi bio tipičan Keynezianski slučaj za uvjete modela nacionalne ekonomije.

Unekoliko vlade Hrvatske to i provode putem investicija u infrastrukturu. No, to čine povećanjem javnoga duga i visokoga kapitalnog koeficijenta sa posljedicom pretjerane ovisnosti stope rasta BDP-a o vanjskom zaduživanju i privatnoga sektora.

Maastricht kriteriji to pak ograničavaju, nakon dosegnutoga proračunskoga ( ukupnoga) deficita od 3% prema BDP\_u i 60% postotnoga državnoga duga naspram BDP-u. U tim uvjetima po kriterijima konvergencije euro zoni, liberalizirani tokovi kapitala povećavaju opseg "zaduženosti", ali eventualno i proizvodnju na bazi tokova kapitala u privatnom sektoru gospodarstva. Proizvodnja se može povećavati uz uvjet optimalno postavljenih relativnih cijena i povećanja odgovarajućeg monetarnog agregata. U protivnom nastaje deficit tekućeg računa i raste vanjska bruto zaduženost, kojom se pretežno financira rast potrošnje odnosno uvoz.

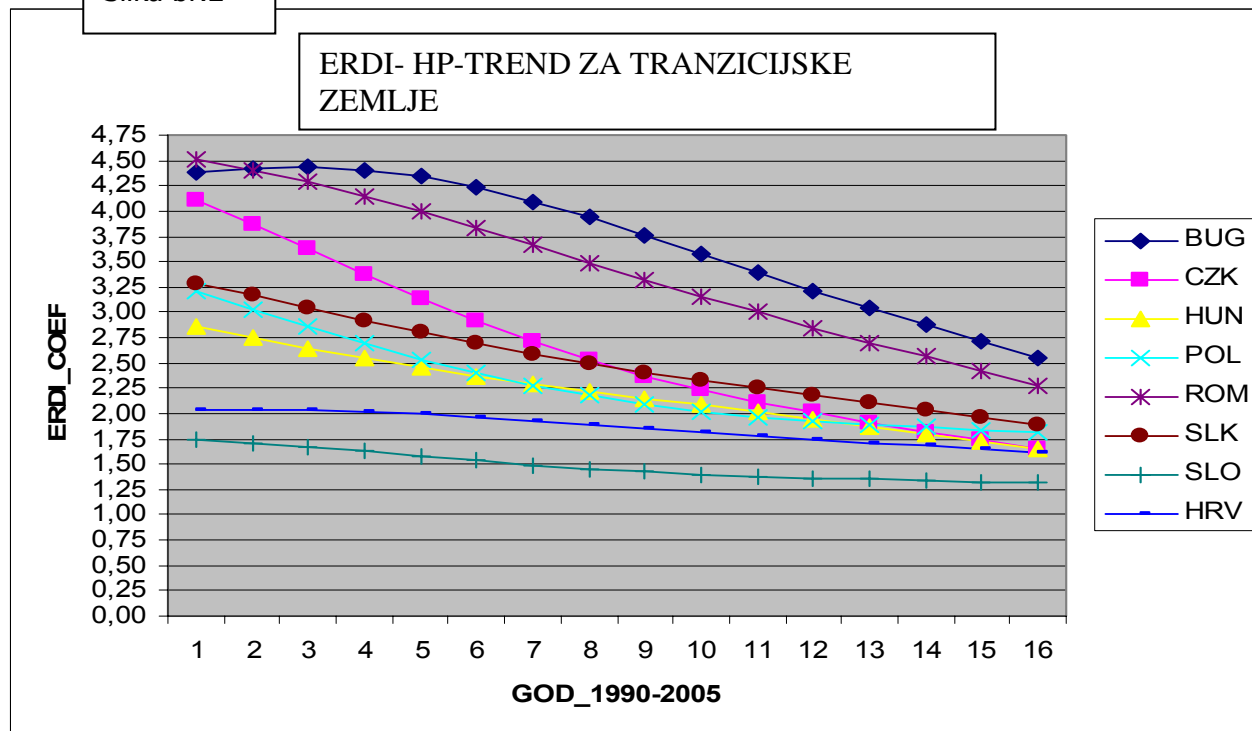
Zatim, ti tokovi trebali bi snižavati kamatu, a kako je današnja monetarna politika koncentrirana na zadržavanje i smanjenje proporcije bruto zaduženosti (privatne i državne skupno!) administrativnim ograničenjima, to vraća kamatu na razinu višu od ravnotežne. Međutim, tek uz ravnotežnu kamatu razvojna strategija temeljena na mikroekonomskoj konkurentnosti podržavanu strukturnim reformama može biti djelotvorna. Tako uvođenje ograničavanja sterilizacijom monetarnoga agregata, ponovo povećava kamatu, što dalje privlači strani kapital. Hrvatska politika ograničavanja rasta kreditnih plasmana ograničenje je privatnom sektoru, što je kontradiktorno modelu libelariziranih tokova kapitala i politici rasta proizvodnje i zaposlenosti. Tu činjenicu naša stručna javnost i monetarne vlasti nisu raspoznale niti pronašle adekvatno rješenje za narastajući problem. Slično se može vidjeti i u analitičara EU\_a.

Valja, međutim, uočiti da u principu EU ostavlja zemljama kandidatima monetarni suverenitet, radi olakšavanja procesa konvergencije odnosno prilagođavanja. Precizne kriterije monetarne i tečajne stabilnosti EU postavlja tek prilikom pripreme za eurozonu. Hrvatska, kao i ostale tranzicijske zemlje, a i eksperti EU, miješaju standardne kriterije nacionalne ekonomije i kriterije proizlazeće iz liberaliziranog tržišta kapitala, što se vidi po zahtjevu "optimalizacije proporcije" zaduženosti prema BDP\_u. Hrvatska, kao i druge tranzicijske zemlje, ustvari nije uspjela racionalno definirati i interpretirati kategoriju «stupnja bruto zaduženosti zemlje" u novonastalim uvjetima liberalizacije odnosno otvorenosti financijskoga tržišta. O tome svjedoče «autonomni priljevi kapitala» korporativnog sektora mimo ingerencije HNB-a, što povećava vanjski bruto dug zemlje, na rast kojega monetarna vlast ustvari ne može utjecati. To pokazuje, da se u uvjetima otvorenosti i liberalizacije ne mogu postavljati ciljevi smanjenja vanjske zaduženosti zemlje privatnom sektoru administrativnim instrumentima, koji se koriste u uvjetima potpunoga suvereniteta ekonomske i monetarne politike odnosno u uvjetima ograničenja kretanju kapitala. Ako se to ipak čini, te uz pretpostavku efikasnosti tih mjera, valja očekivati stanoviti recesijski udar na gospodarstvo.

## II. INTERVALUTARNI TEČAJ KAO ODREDNICA VANJSKOTRGOVINSKIH I KAPITALNIH KRETANJA

**1. Mjera sličnosti i razlika sistema i politika valutnih tečajeva.** ERDI je omjer aktualnog tečaja pojedine zemlje prema tečaju po kupovnoj snazi u referentnoj valuti.<sup>4</sup> Recipročna vrijednost ERDI-a je pokazatelj relativnih razina cijena pojedine zemlje naspram referentnoj zemlji. Za Srednje europske zemlje referentna zemlja je Austrija.<sup>5</sup>

Slika br.2



Napomena uz sliku br.2! HP-TREND je Hodrick-Prescott trend (filter), a standardni je dio mnogih ekonometrijskih programskih paketa. Kratice za pojedinu zemlju u legendi grafa su samorazumljive.

Slika br.2 pokazuje kako kretanje ERDI –a oslikava svu živopisnost tranzicijskoga svijeta: konvergencija relativnih cijena je zakonitost za sve. Hrvatska sa Slovenijom prednjači.

Hrvatska u tome procesu podnosi relativno veće društvene troškove, kako će se uskoro pokazati, u obliku relativno niže zaposlenosti, nižih stopa rasta BDP-a odnosno sporog vraćanja na stazu pune zaposlenosti, te brzoga rasta vanjskoga duga, u čemu je važan uzročni faktor relativno veća aprecijacija nacionalne valute. Taj trošak je na neki način razmjernom okomitoj distanci među ERDI-ima. Slovenija je izuzetak, jer ima društvenu produktivnost

<sup>4</sup> Termin ERDI dolazi od **Exchange Rate Deviation Index**, kojeg obično dajemo kao koeficijent odnosno omjer.

<sup>5</sup> Vrijedno je zabilježiti, da su se u nas problemom realnog tečaja te tečaja po kupovnoj snazi bavili slijedeći autori:

- 1. Nestić, Danijel;** *Konvergencija razina cijena: Hrvatska, tranzicijske zemlje i EU, EI-Zagreb 2004.*
- 2. Pufnik, A.;** *Purchasing Power Parity as a Long-run Equilibrium: Cointegration Test in the case of Croatia, Croatian Economic Survey, EI-Zagreb 2002.*
- 3. Tica, Josip;** *Long Span Unit Root Test of Purchasing Power Parity: The Case of Croatia; Ekonomski pregled, Zagreb 2006. br.12*

najvišu. Okomita (veća) distanca, na svoj način, pokazuje rezistenciju nacionalnih razvojnih kriterija prema potrebama konvergencije, što se postiže adekvatnim korištenjem suvereniteta monetarne i fiskalne politike. Nagib krivulja prema dolje pokazuje brzinu konvergencije. Hrvatska vodi unaprednu strategiju, koja je daleko ispred njene razvijenosti, t. j. ona je prihvatila kriterije globalnog sistema (fiksni tečaj, liberalizaciju tokova kapitala, efikasne strukturne reforme) neovisno o razini svoje razvijenosti i zaposlenosti, te neovisno o fazi pristupanja EU<sup>6</sup>. Stoga je udaljenost njene krivulje ERDI-a od abscise kao i koeficijent smjera, zajedno sa Slovenijom, najniži. Međutim, grafikon jasno pokazuje konvergenciju svih tranzicijskih zemalja prema izjednačenju tečaja po kupovnoj snazi sa aktualnim (tržišnim) tečajem, što je inače karakteristika razvijenih zemalja. To ujedno znači konvergenciju razina cijena u smjeru razvijenih zemalja. Izjednačavanje bi, pak, trebalo ići paralelno sa rastom produktivnosti i dosizanja pune zaposlenosti, te eksterne ravnoteže. U protivnom valja zaostajanje nadomjestiti nižim nadnicama odnosno nižim standardom građana.

Takovrsne implikacije ERDI-a bit će jasnije, kada iznesemo rezultate regresijske analize o njegovoj povezanosti sa uvozom (izvozom) te rastom vanjskoga duga tranzicijskih zemalja. O trendovima nadnica i potrošnje tranzicijskih zemalja bit će također riječi naprijed u tekstu.

**2. Panel analiza povezanosti ERDI-a, te udjela uvoza robe i udjela vanjskoga duga u BDP-u.** U našoj stručnoj i znanstvenoj javnosti često se postavljalo pitanje dokazljivosti vjerodostojne povezanosti rasta uvoza i izvoza, te vanjskoga ukupnoga duga sa politikom (čvrstoga-fiksno) intervalutarnoga tečaja nacionalne valute, pri čemu liberalizacija kapitalnih tokova i strukturne politike imaju posebno mjesto. Sa stručnoga gledišta može se reći, da je nedostatak tih rasprava u tome, što nije uočena problematičnost povezivanja jedne dinamične varijable (rast uvoza-izvoza!) sa praktički konstantnom, nepromjenljivom varijablom, t.j. fiksnim tečajem. Problem je zapravo vrlo jednostavan i može se otkloniti izborom neke druge ekonomski suvisle objašnjavajuće varijable, ili pak promatranjem više zemalja (tranzicijskih-svakako) odjednom i skupno, među kojima je Hrvatska samo jedna od varijabli. Jednostavno govoreći treba odabrati neku drugu varijablu (ili više njih), koja je sa uvozom, rastom duga ili deficitom tekućega računa platne bilance također suvislo povezana i na neki način može zamijeniti konstantu- tečaj, t.j. sa zavisnom varijablom je usko korelirana. Naravno, takav postupak je moguće primijeniti i u hrvatskom slučaju. Na pr., svatko će glatko prihvatiti da ekspanzija kredita stanovništvu može objasniti, barem u suvislom opsegu, robni uvoz ili rast vanjskoga duga zemlje. Zatim, logično je prihvatiti tezu, da u uvjetima «čvrstog tečaja» kune uvozna roba je konkurentnija od domaće, pa će uvoz rasti. Izvoz će vjerojatno zaostajati i postojat će slabija veza između izvoza i kreditnih plasmana stanovništvu, pa čak i privredi. Naši takovrsni eksperimenti su bili suglasni tim hipotezama. Mi se time ne ćemo ovdje baviti, a ove napomene neka budu sugestija drugim analitičarima, da to iskušavaju.

Ovdje ćemo pak iznijeti još uvijek eksperimentalne rezultate naše, danas sve popularnije, ekonometrijske panel analize<sup>7</sup>. To zbog toga što ona uključuje više zemalja odjednom, naglašava male razlike u dinamici varijabli s obzirom na pojedina razdoblja (godine), koje na razini «netransformirane» varijable ne uočavamo. Smjer kretanja udjela (koeficijenta) uvoza ili vanjskoga duga u BDP-u, na primjer, teško ćemo uočiti na razini sirovih

---

<sup>6</sup> Ovdje je zgodno upozoriti na studiju: **D.Radošević, S. Zdunić, Teze za strategiju regionalnog povezivanja i pridruživanja Hrvatske Europskoj uniji, Ekonomska politika Hrvatske u 2002. godini, IX.Tradicionalno savjetovanje HDE, Opatija 2001.**

<sup>7</sup> U nas su pokušali s primjenom panel analize autori iz EI-zagreb, **Ž. Lovrinčević, Z.Marić i G.Buturac** u studiji: *Priljev inozemnog kapitala – utjecaj na domaće investicije i strukturu robne razmjene, EI-Zagreb, 2004.* Za razliku od nas, oni su dali prednost numeričkoj prezentaciji rezultata.

podataka, dok modelska panel obrada ta kretanja naglašava, tako da je vizualna predodžba vrlo plastična. Glavni cilj nam je praktično iskoristiti to svojstvo metode, a ne dobiti potpuno vjerodostojan ekonometrijski model, u kojem su rezidue «očišćene od autokorelacije», dokazana kointegracija varijabli, i tome slično. Drugim riječima, ostat ćemo u okvirima postupka tzv. «standardne ekonometrijske panel data analysis», t.j. do razine prihvatljivosti «t-statistike».<sup>8</sup> Zgodno je podsjetiti da i inače problemi kointegracije i jediničnih korijena nisu dokraja teoretski i numerički riješeni u modelima panel analize.

Za nas je bitno da se na razini jedne zemlje možda ne će moći utvrditi vjerodostojna veza među nekim varijablama, ali ako se analiziraju skupno za veći broj zemalja može se ustanoviti da postoji suvisla povezanost, iako jedna zemlja u toj skupini može odstupati od toga rezultata. Stvar je analitičara i njegove intuicije, ali i stručne kompetentnosti, da ocijeni prihvatljivost dobivenih rezultata. Mi ćemo se osloniti na obje komponente: na formalni ekonometrijski rezultat i na «ekonomsku logiku». No, naši rezultati udovoljavaju osnovnim ekonometrijskim kriterijima, sa većom ili manjom intenzivnošću veze (koeficijenti smjer su veći ili manji, ali su vjerodostojni!). S obzirom na svrhu naše analize, kako smo uvodno obrazložili, ovdje iznosimo rezultate samo u grafičkoj formi, koji vrlo razgovjetno pokazuju povezanost među zavisnom varijablom definiranoj kao udio uvoza u BDP-u, MGTOGDP, te objašnjavajućim varijablama u formi udjela vanjskoga duga u BDP-u, DBTOGDP, zatim ERDI-a definiranog u modelu kao ERTOPPP.

Sve su varijable utvrđene za razdoblje 1994-2005. godinu, te za odabrane tranzicijske zemlje Hrvatsku, Češku, Mađarsku, Slovačku i Sloveniju. Sve je na slikama br.3 i br.4 dovoljno razvidno, pa nisu potrebna dodatna objašnjenja.

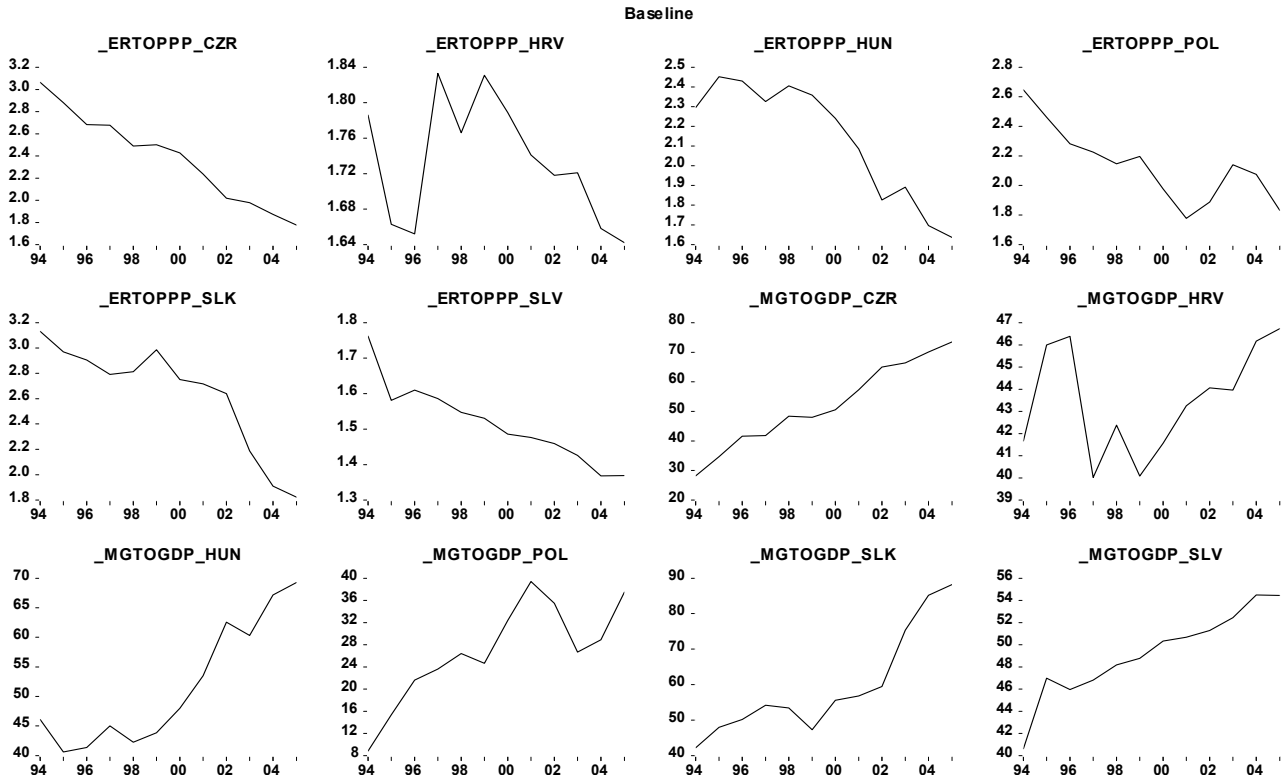
Krivulje nedvosmisleno pokazuju logičan smjer i isti je za sve zemlje, ali različitog intenziteta uz stanovita odstupanja od «trends» u kraćim razdobljima.

---

<sup>8</sup> Vidjeti na primjer: **Dimitrios Asteriou and Stephen G. Hall**, *Applied Econometrics - A Modern Approach using EViews and Microfit*; **Palgrave 2007.**

Slika br.3

**PANEL MODEL POVEZANOSTI ERDI\_a I UDJELA UVOZA U BDP\_u  
OBJAŠNJAVA ULOGU LIBERALIZACIJE VANJSKOTRGOVINSKOGA SISTEMA  
I PLATNE BILANCE U FORMIRANJU VANJSKOGA BRUTO DUGA  
TRANZICIJSKIH ZEMALJA**



Napomena uz sliku br.3! Varijabla ERTOPPP označuje ERDI, koji je u tekstu definiran; MGTOGDP je varijabla udjela uvoza robe u BDP-u.

Grafovi zorno prikazuju opću karakteristiku tranzicijskih zemalja: smanjenje ERDI\_a proizvodi aprecijaciju nacionalnih valuta; to su prvih šest grafova na slici. Uporedo s tim raste udio uvoza robe u BDP\_u tih istih zemalja (druga grupa od šest grafikona), ali raste i udio bruto vanjskoga duga (slijedeća slika br. 4). Treba podsjetiti da slična povezanost postoji i sa rastom BDP-a, što ovdje ne pokazujemo.

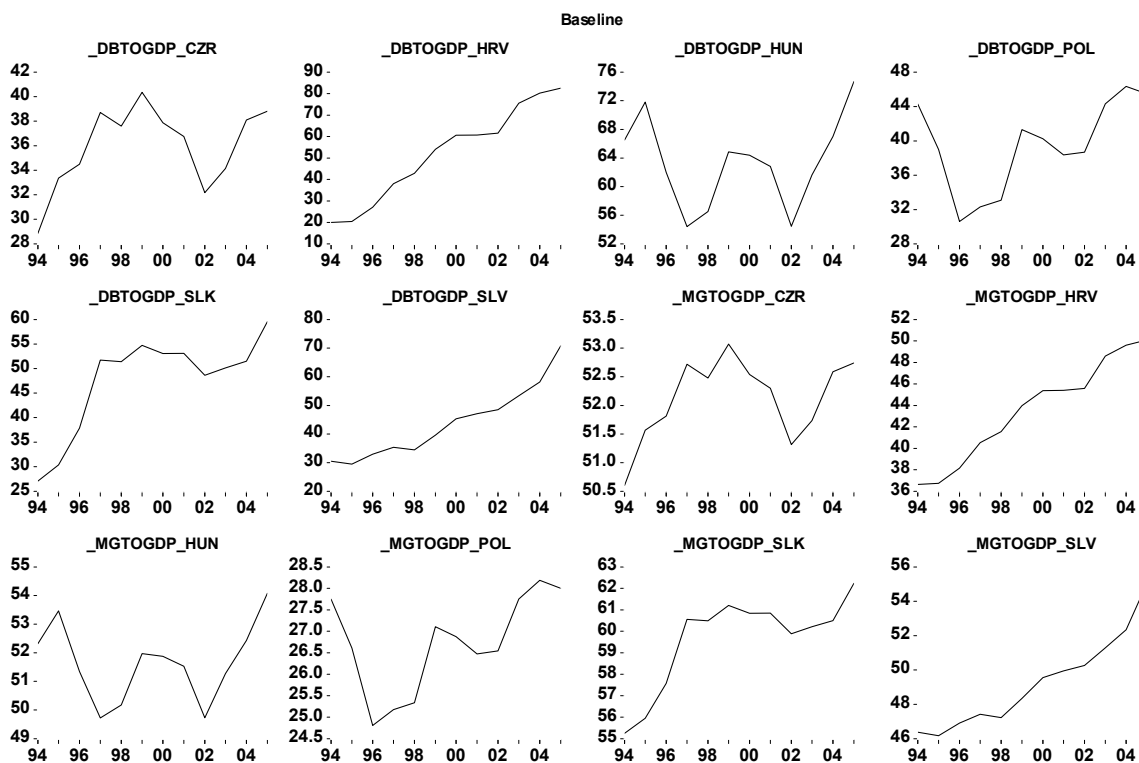
Grafovi su prikaz regresijske ovisnosti udjela uvoza u BDP-u o ERDI-u, a na slijedećoj slici br. 4 o udjelu bruto vanjskoga duga u BDP-u. Ovi rezultati su ekonometrijski i ekonomski konsistentni, a zanimljivi su zbog toga što su rezultat kompleksnoga panel modela svih zemalja odjednom.

Smisao svega je pokazati da se konvergencija uporedivih tranzicijskih zemalja odvija po istim zakonitostima. Ne treba zbuniti, što se na grafikonu varijabla za uvoz nađe ispred varijable za ERDI, suprotno očekivanju. To je posljedica kompjutorskog programa, koji automatski slaže varijable po abecedi. Uz to treba uočiti da su skale na ordinatama pojedinačnih grafova različite i odgovaraju originalnim veličinama: veći originalni podatak daje odgovarajuće «gušće» izvedene podatke. Smjer kretanja zavisne varijable i regresora je time vrlo raspoznatljiv i suglasan ekonomskoj intuiciji: padajući trend ERDI-a daje rastući trend udjela uvoza u BDP-u, a rastući trend udjela duga ide zajedno sa rastućim trendom udjela uvoza u BDP-u. To u sebi implicira i povezanost padajućeg trenda ERDI-a i rastućeg trenda

vanjskoga duga (tu sliku ne pokazujemo!). Bitno je utvrditi da su «tendencije», sa manjim odstupanjima, u svim zemljama iste, t. j. da postoji zajednička **konvergencija kretanja** tih varijabli kod svih tranzicijskih zemalja, t.j. da je učinak aprecijacije nacionalnih valuta istosmjernan. Ta kretanja bi nakraju trebala imati neku zajedničku ravnotežnu točku, što je za nas samo teoretska pretpostavka.

Slika br.4

**PANEL MODEL UDJELA VANJSKOG BRUTO DUGA I UVOZA ROBE U BDP\_u TRANZICIJSKIH ZEMALJA**



Napomena uz sliku br.4! DBTOGDP označuje udio vanjskoga ukupnoga duga u BDP-u. MGTOGDP označuje udio uvoza robe u BDP-u.

Panel model povezanosti rasta udjela vanjskoga bruto duga i rasta udjela uvoza robe u BDP\_u objašnjava ulogu liberalizacije vanjskotrgovinskoga i financijskoga sistema u formiranju vanjskoga bruto duga tranzicijskih zemalja. Regresor u ovom modelu je udio vanjskog duga u BDP-u, a ovisna varijabla je udio uvoza robe u BDP-u. I ovdje su varijable složene po abecedi. No, potrebno je uočiti, da kretanje udjela duga u BDP-u ne mora biti isključiva posljedica tekućega vanjsko trgovinskoga deficita odnosno rasta udjela uvoza u BDP-u, jer rast udjela uvoza može odgovarati i rastu udjela izvoza u BDP-u, t. j. odnosi mogu biti uravnoteženi. To je približno slučaj sa Slovenijom. Isto tako, uz relativno niže deficite u tekućoj

bilanci može relativno brže rasti udio vanjskoga duga u BDP-u, što opet pokazuje Slovenija. Za sve to je potrebna dodatna analiza, a mi ćemo to samo registrirati u točki IV.2.

### **III. OBILJEŽJA I UČINAK PROCESA KONVERGENCIJE TRANZICIJSKIH ZEMALJA**

1. **Eventualna promjena monetarno-tečajne politike ne nalazi absorpcijski mehanizam, koji bi je podržao.** U nas se već duže vrijeme zgodimice potakne rasprava o (ne)mogućnosti i političkoj nepovoljnosti eventuale promjene intervalutarnog tečaja nacionalne valute, i to zbog nepovoljnog utjecaja, uglavnom, na dužničko vjerovničke odnose, t.j. na bilančne pozicije privrednih subjekata korporativnoga, bankarskoga i državnoga sektora. U posljednje vrijeme to se proteže i na sektor stanovništva, koje da je prezaduženo. Naravno, u početku toga procesa čvrsti tečaj je obrazlagan drugim motivima, kao što je antiinflacijsko ponašanje stanovništva koje je štitilo svoju financijsku imovinu pomoću deviznih klauzula. Postupno su se svi dužničko vjerovnički odnosi štitili od inflacije deviznim klauzulama. Dakle, strah od inflacije i nepovjerenje prema nacionalnoj valuti odnosno nepovjerenje prema antinflacijskoj preferenciji kreatora ekonomske politike poprimilo je totalne razmjere. Ti razmjeri su toliki da je i danas nemoguće utvrditi razvojnu strategiju koja bi preferirala proizvodnju, izvoz te substituciju uvoza domaćom ponudom. Drugim riječima, kreatori ekonomske politike su potpuno blokirani u eventualnoj politici promjena relativnih cijena u korist «tradable» sektora, kako bi povećali izvoz, smanjivali uvoz pomoću afirmiranja efekata i logike t.zv. Marshall-Lerner teorema<sup>9</sup>. Deprecijom tečaja nekim od poznatih postupaka, naime, ne samo da bi se remetili dužničko vjerovnički odnosi, već bi se aktiviranjem mehanizma deviznih klauzula dizale cijene i u «non tradable» sektoru jednako kao i u «tradable» sektoru što zaista generira inflaciju, zbog straha od koje je cijela ta zavrzlama i nastala. Još važnija implikacija toga procesa jeste da nije moguće, zbog deviznih klauzula, mijenjati relativne cijene u korist "tradable" sektora.

Tako se odugovlačenjem i povezivanjem utjecajnih interesnih skupina, ali i insuficijentnom kompetentnošću kreatora ekonomske politike, stvorila percepcija gospodarskoga i društvenoga stanja sa sviješću o nemogućnosti promjene tog stanja pomoću ekonomske, posebno monetarne odnosno tečajne politike. Cijeli ovaj scenarij s vremenom je destruirao temelje i okvire sistema «nacionalne ekonomije» u smislu nemogućnosti utvrđivanja autonomne razvojne strategije.

Valja napomenuti, međutim, da će se i inače generatori inflacije, putem rasta cijena u non-tradable sektoru aktivirati u procesu integracije u EU, i to mehanizmom liberalizacije i privatizacije cjeline uslužnoga odnosno infrastrukturnoga sektora. No, to je druga «naprednija» tema, koju ovdje ne treba otvarati.

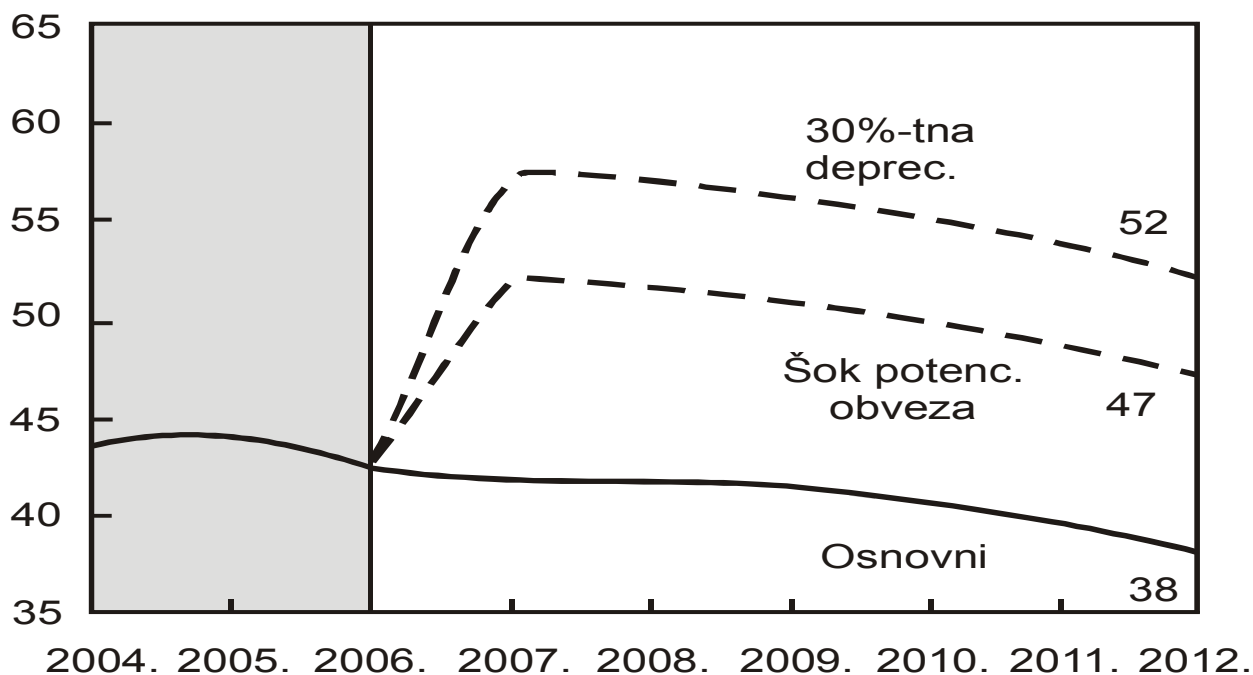
Aktivni faktori u opisanom scenariju osobito su MMF i Svjetska banka, koji su prihvatili opisana obrazloženja i dodali svoje izračune o pogubnosti promjena tečaja upravo u oblasti dužničko vjerovničkih odnosa, podstičući druge načine uravnoteženja platne bilance, koji utječu i na sam karakter nacionalne suverenosti. Jedan od takvih izračuna, koji su inače suglasni stajalištu zatečenih odnosa i prevladavajuće društvene i političke svijesti u Hrvatskoj, dobro ilustrira stupanj redukcije suvereniteta u nacionalnom ekonomskom modelu, prikazuje slika br.5.

---

<sup>9</sup> Pokušaj povezivanja tečajne politike i tekućeg računa platne bilance uradio je: **Stučka, Tihomir; The Impact of Exchange Rate Changes on the Trade Balance in Croatia, CNB Occasional Publications-W.P.11, October 2003.**

Slika br.5

### Šokovi realne deprecijacije i potenc. obveza



Napomenauz sliku br.5! Ovdje se prikazuju rezultati simulacije šoka devalvacije na implicirajući šok potencijalnih obveza, koju je uradio MMF. Vidjeti u: **Međunarodni monetarni fond, Republika Hrvatska- Izvješće članova Misije o konzultacijama u vezi s člankom IV. Statuta MMF\_a, održanim 2006.**

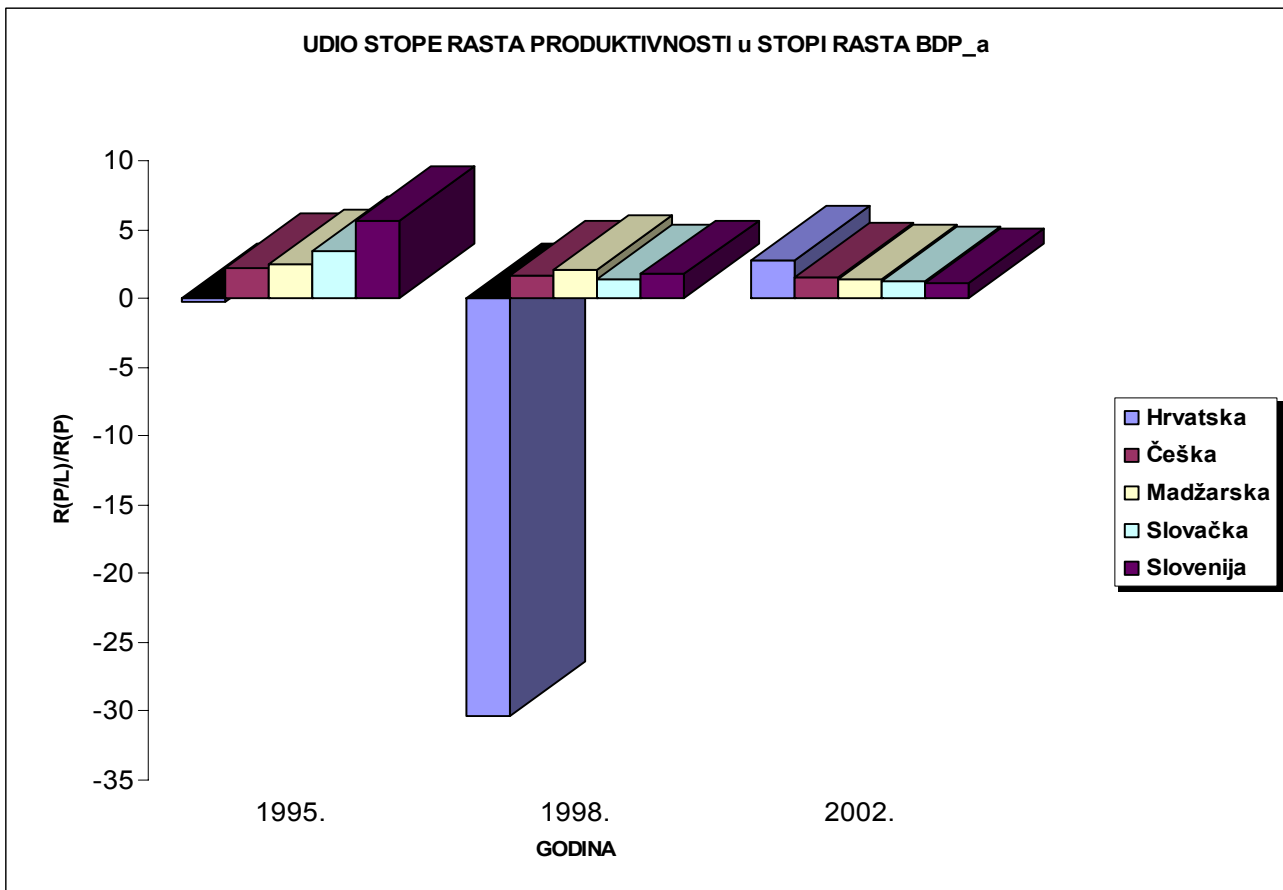
Prava interpretacija poruke koju ovaj graf sugerira zapravo glasi: model nacionalne ekonomije je prošlost! U proces uravnoteženja platne bilance ulaze svi faktori: mobilnost rada, remitente, vlasništvo nad resursima nacije, i za to potrebna institucionalna izgradnja, zatim restrukturiranje aktive i pasive bankarskoga sistema u smislu integracije u širi europski bankarski sistem. Intervencija države monetarnom, posebno tečajnom politikom više nije moguća. Vjerodostojnost makroekonomske (monetarne) stabilizacijske politike ima absolutni prioritet, a on zahtijeva "status quo" odnosno napuštanje suvereniteta u monetarnoj i makroekonomskoj politici. Uloga države je, međutim, osigurati mehanizme, koji će nastali proces privesti kraju. Ti mehanizmi su: fleksibilizacija tržišta rada i nadnica, fiskalne restrikcije, svakovrsne strukturne reforme u pravcu liberalizacije. Uloga suverene države se time reducira na stvaranje i održavanje privredno sistemskih i institucionalnih uvjeta za funkcioniranje globalnoga financijskog tržišta i europskog integriranoga ekonomskog sistema. No, u hrvatskim uvjetima to je došlo u fazi razvoja, koja se zaustavila ispod razine potencijalnoga BDP-a i zaposlenosti.

**2. Fleksibilizacija tržišta rada, produktivnost i fiskalni sistem su najvažniji absorberi konvergencijskih šokova.** U okviru opisanoga scenarija prilagođavanje u smislu dosizanja vanjske ravnoteže, kako smo to već naglašavali, je fleksibilizacija tržišta rada, fiskalna ograničenja i rast produktivnosti u mikroekonomskom aspektu. U startu cjelokupnoga procesa od devedesete do danas nikada se nije uzimala u obzir recesija i depresija kao posljedice institucionalnog loma, t. j. prijelaza iz socijalističke u tržišnu kapitalističku privredu. Temeljem toga se cjelokupna gospodarska struktura zemlje smatrala nekonkurentnom i tehnološki zaostalom. Zbog toga je izostala strategija oporavka, koja bi bila analogna strategiji razvijenih zemalja tridesetih godina prošloga stoljeća. Takav stav je bio

prema svim tranzicijskim zemljama. Međutim, u tome pogledu hrvatski stratezi su bili najpasivniji.

S obzirom na čvrst i stabilan tečaj nacionalne valute, kako je naprijed istaknuto, temeljni faktor prilagođavanja mogao je biti samo rast produktivnosti, politika nadnica i fiskalne restrikcije odnosno javna potrošnja. Kretanje produktivnosti u uporedivim tranzicijskim zemljama prikazuje slika br.6.

Slika br.4



Slika br.6 pokazuje svu dramu razvoja Hrvatske u dugom desetgodišnjem razdoblju. Sa gledišta nekog vanjskog eksperta ovaj graf pokazuje idealna kretanja u pogledu izvora rasta BDP\_a: produktivnost kao izvor rasta najbolje stoji u Hrvatskoj, kad se uzme cjelina razdoblja 1990.-2002. godina. Međutim u razdoblju od 2003 do 2005. godine produktivnost kao izvor rasta u Hrvatskoj, Sloveniji i Slovačkoj je gotovo jednak (43-46% sudjeluje produktivnost kao izvor rasta BDP-a, a u Češkoj i Mađarskoj je nešto viši (56-62%). To je ublažilo razlike Hrvatske naspram drugim zemljama, kakve vidimo na grafu, ali i dalje Hrvatska, kad se uzme cijelo razdoblje 1990-2005., još uvijek marginalno ima najveći taj udio. Naravno, to nije posljedica posvemašnje uspješne tehnološke obnove i rasta gospodarstva, već uglavnom regresije u kretanju zaposlenosti i na toj osnovi rasta produktivnosti.

No, sve tranzicijske zemlje, kako pokazuje slika br.6, imaju u cjelini razdoblja slične tendencije, pa se i to može uzeti kao konvergenijska karakteristika tranzicijskih zemalja. Za razliku od Hrvatske, pak, oporavak je privreda ostalih tranzicijskih zemalja od tranzicijske krize,

kada im je rast BDP-a bio negativan, puno ranije nastupio, pa se to odražava i u navedenim pokazateljima.

Može se ipak zaključiti, da je u temelju razvojnih problema Hrvatske, kako pokazuje dosadašnja analiza, relativno jače prisutna aprecirana nacionalna valuta, ali da sa stanovitim zaostajanjem postoji sve jasnija konvergencija i ostalih tranzicijskih zemalja prema sličnoj aprecijacijskoj stazi sa tendencijom dosizanja stanovite «ravnotežne točke». Ta ravnotežna točka determinira izvore rasta na način da ih reducira isključivo na mikroekonomsku efikasnost, a to znači na cijenu rada i tehnološki napredak odnosno produktivnost rada. U nas se s tim u vezi udomaćilo mišljenje da je sasvim u redu hrvatska razvojna strategija, jer smo mi ostvarili unaprijed ono, što inače čeka i sve ostale kandidate ulaska u EU.

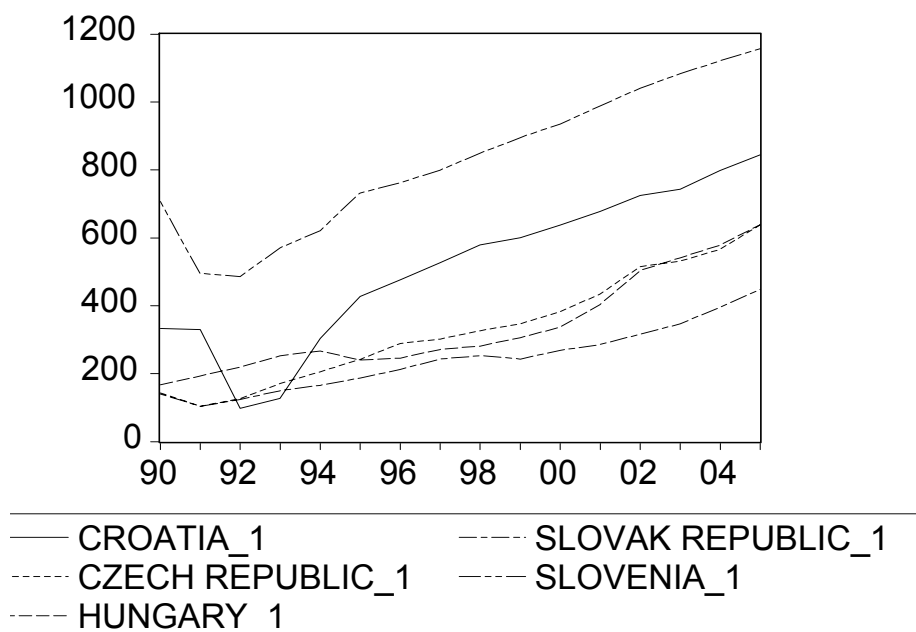
Naravno, takvo mišljenje ne uzima u obzir društvene troškove te «unapredne strategije» ulaska u EU, kao i prednosti ekonomskoga i monetarnog suvereniteta u procesu dosizanja stanja «pune zaposlenosti» nacionalnih potencijala, što je ustvari osnovni preduvjet efikasnog uključivanja u regionalne ekonomske integracije odnosno monetarne unije. Danas se može utvrditi, već kao povijesna činjenica, da hrvatski stratezi takovrsnu racionalnu strategiju nisu bili u stanju koncipirati i ostvariti. Hrvatska u tome nije usamljena!

U nastavku pokazujemo stoga efekte već sada jedinstvene tranzicijske konvergencije, koja nije respektirala različite početne pozicije pojedinih zemalja, na razinu i stope promjena bruto plaća iskazane u tekućim euro-ima, te proporcije raspodjele i potrošnje BDP-a tranzicijskih zemalja.

**3. Unatoč uspješnoj fleksibilizaciji tržišta rada, bruto nadnice u tekućim euro-ima pokazuju dugoročnu rezistenciju.** Sliku br. 7 i 8 treba analizirati skupno. Vidljivo je da je rast bruto plaća u tekućim euro-ima stalan. Moglo bi se zaključiti da je to konzistentno sa naprijed opisanim rastom produktivnosti i da je opća konvergencijska karakteristika svih tranzicijskih zemalja. No, postavlja se pitanje da li čitav prostor funkcionira kao jedinstveno tržište rada i da li se tako nešto može očekivati, osobito prilikom članstva u EU. Faktori koji bi mogli potvrditi tu jedinstvenost su stope rasta bruto plaća u pojedinoj zemlji, te udio potrošnje kućanstava u finalnoj potrošnji odnosno u BDP-u. Temeljem faktora konvergencije stope rasta bruto plaća u zemaljama sa većim apsolutnim iznosima tih plaća trebale bi imati tendenciju smanjenja, i obrnuto. Slično tome može se očekivati i trend smanjenja udjela finalne potrošnje kućanstava zemalja sa većim bruto plaćama u njihovom BDP-u. Slike br.7, 8 i 9 kao da takvu tezu potvrđuju. To će reći, da se ekonomski prostor tranzicijskih zemalja sve više homogenizira.

Slika br.7

### BRUTO NADNICE U TEKUĆIM EURO-ima TRANZICIJSKIH ZEMALJA

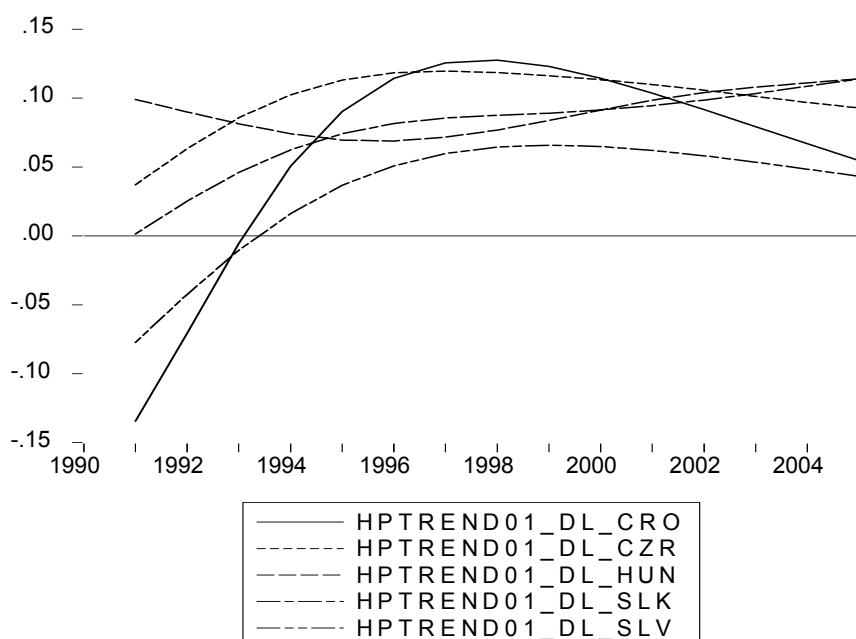


Slika br.7 prikazuje absolutne iznose prosječnih mjesečnih bruto plaća u tekućim euro-ima za tranzicijske zemlje. Slika je samorazumljiva i ne zahtijeva posebne komentare.

No, važno je upozoriti, da jači stupanj aprecijacije nacionalne valute, u kojima se početno plaće obračunavaju, napuhuje iskaz plaća u euro-ima. To najviše vrijedi za Hrvatsku i Sloveniju. Uvidom u plaće iskazane u euro-ima po kupovnoj snazi razlike među zemljama se nešto smanjuju, ali imaju slične tendencije, kako to pokazuje naša slika br.7. S obzirom da su nama zanimljivi procesi «homogenizacije» tranzicijskoga ekonomskoga prostora, iskazujemo plaće u tekućim euro-ima, kako bi se bolje vidjela njihova međusobna «konkurentnost». Uvidom u stope rasta tih plaća, koje po sebi mogu rasti ili padati, t.j. plaće mogu divergirati ili konvergirati, slijedeća slika br.8 daje impresiju da plaće konvergiraju, barem u današnje vrijeme. To će reći da one postaju sve manje važan "lokacijski faktor" za integrirano tržište proizvodnog sektora Europe.

Slika br.8

HP-TREND STOPA RASTA MJESEČNIH BRUTO NADNICA U TEKUĆIM EURO –ima



Napomena uz sliku br.8! HP TREND 01\_DL\_ za navedene zemlje označuje očišćeni od slučajnih varijacija Hodrick-Prescott trend . \_DL\_ je suoznaka za diferenciju logaritama bruto prosječnih mjesečnih plaća, što su ustvari stope njihovog rasta. Stope rasta su na ordinati iskazane u koeficijentima, koji pomnoženi sa 100 daju uobičajeni iznos u postotcima.

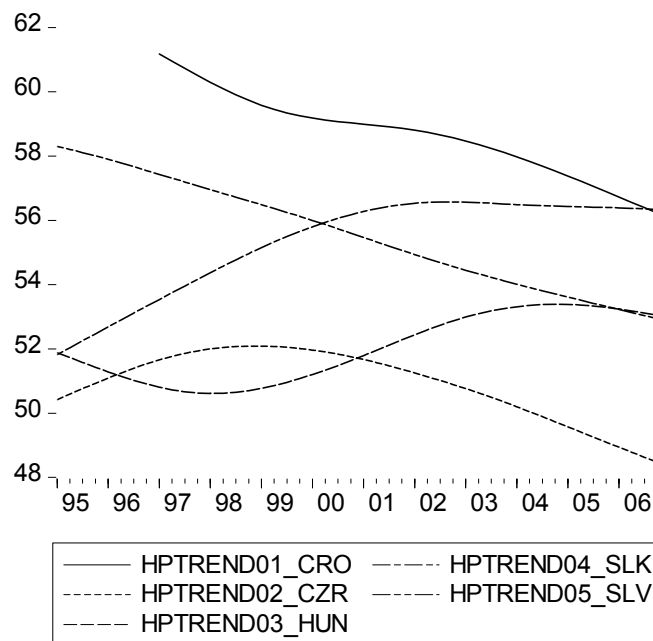
Slika br.8 jasno pokazuje da su stope rasta prosječnih mjesečnih bruto nadnica Mađarske i Slovačke u fazi povećanja, Slovenije i Češke u fazi stabilizacije i vrlo blagom padanju. Hrvatska stopa rasta je u fazi vrlo izričitog smanjenja i približava se najnižoj stopi (Slovenskoj). To je dosta suglasno međusobnim odnosima absolutnih iznosa prosječnih bruto plaća. Ako se ti trendovi nastave, u stanovitom razdoblju, gledano teoretski nešto slobodnije, hrvatske nadnice će biti izjednačene sa ostalim tranzicijskim zemljama odnosno cijela regija će u tom smislu biti homogenizirana. U društvenu, povijesnu i političku valorizaciju toga procesa ovdje ne ulazimo.

**4. Udio domaćih kućanstava u raspodjeli i potrošnji BDP-a pokazuju fazni karakter konvergencije tranzicijskih zemalja,** slika br.9. Veći udio u potrošnji BDP-a može značiti veći deficit u platnoj bilanci kroz dulje razdoblje, pa prema tome i veći vanjski dug zemlje. Stoga potreba uravnoteženja platne bilance i državna proračuna može izazvati postupno smanjenje udjela nacije u potrošnji stvorenoga BDP-a. Takovrsne tendencije zaista i pokazuje slika br.9. Ta slika puno više upućuje na zasada dosta različite pozicije pojedine tranzicijske zemlje. Dvije zemlje sa najnižim ERDI-em, Slovenija i Hrvatska imaju najjaču tendenciju smanjenja udjela potrošnje stanovništva u stvorenom BDP-u, ali i najveći udio vanjskoga duga u BDP-u, kako se može vidjeti na panel grafovima u slici br. 4. i naprijed na slici br.11. Sličan graf za EURO zonu pokazuje padanje udjela finalne potrošnje domaćinstava u stvorenom BDP-u, sa početkom toga procesa sredinom osamdesetih godina prošloga stoljeća. Očigledno je da su ti trendovi povezani sa globalizacijskim procesima. Zanimljivo je napomenuti, međutim, da je u USA trend udjela finalne potrošnje domaćinstava u BDP-u

rastući. To je svakako povezano sa ogromnim trgovinskim deficitom USA. Sve u svemu, novi trendovi u pozicijama zemalja, kako razvijenih tako i tranzicijskih, čvrsto su povezani sa sveopćom globalizacijom svjetskog financijskoga i privrednoga sistema.

Slika br.9

UDIO POTROŠNJE KUĆANSTAVA U BDP-u TRANZICIJSKIH ZEMALJA KREĆE SE PO RAZLIČITIM STAZAMA



Napomena uz sliku br.9! Skala na ordinati označuje postotne udjele potrošnje kućanstava u BDP-u pojedine zemlje; abscisa pokazuje godine u redosljedu 1994-2005.

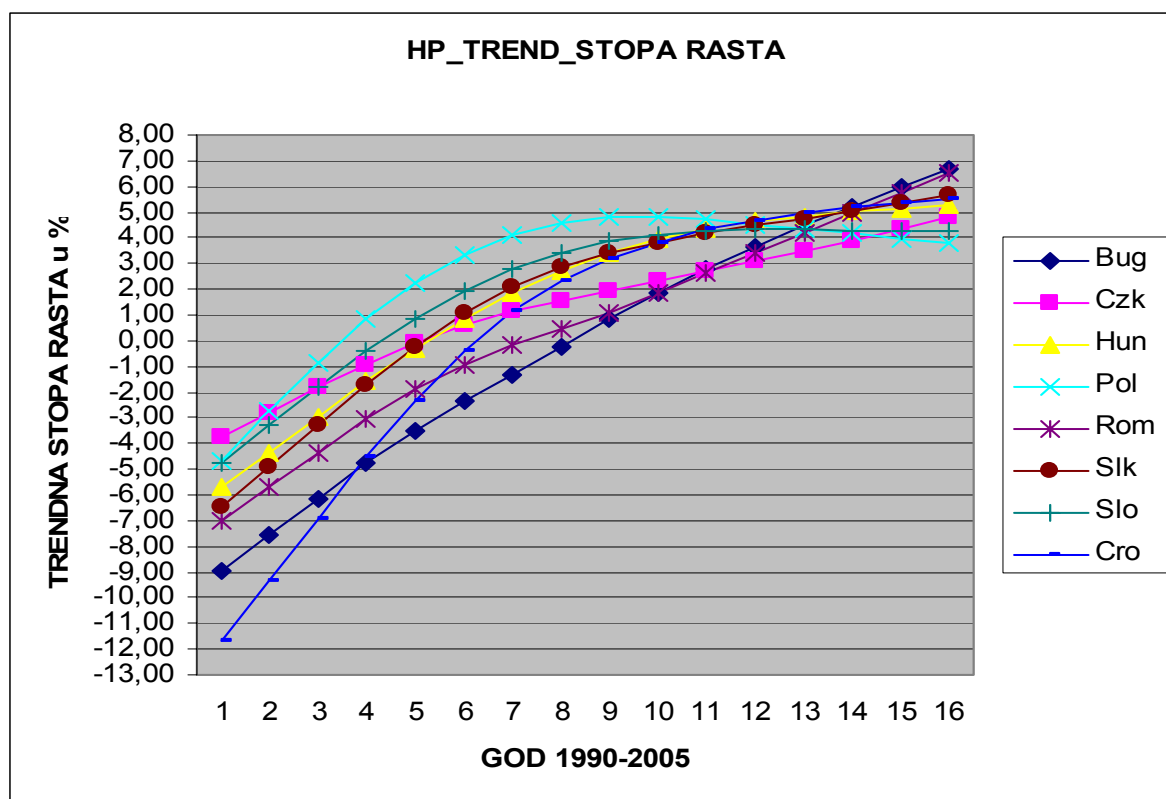
#### IV. KONVERGENCIJA REALNIH STOPA RASTA BDP-a I RAZLIKE U FORMIRANJU UDJELA VANJSKOGA DUGA U BDP-u

##### 1. Trend realnih stopa rasta BDP-a svih tranzicijskih zemalja je rastući.

Slika br.10 pokazuje da su trendovske stope rasta svih tranzicijskih zemalja vrlo slične: iz početnih negativnih stopa ušle su u fazu rastućih, a zatim smirujućih pozitivnih stopa rasta.

Slika br.10

OČIŠĆENI TREND OVI REALNIH STOPA RASTA BDP- a TRANZICIJSKIH ZEMALJA



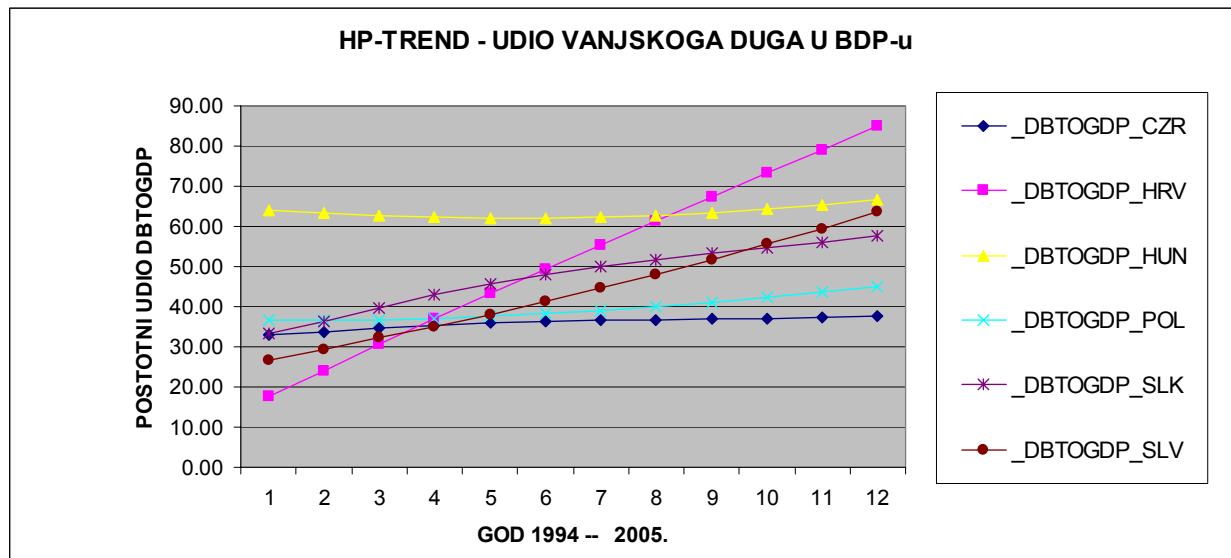
Hrvatski očišćeni trend je sličan trendu otalih zemalja, ali s tim da "kreće iz veće dubine" i završava u skupu prosječnih stopa, koje se previše ne razlikuju. Analitičari EU Komisije postavljaju pitanje nije li u pitanju završetak uzlazne faze ciklusa iza koje slijedi faza padanja realnih stopa rasta, kako to pretpostavlja teorija realnih ciklusa nastalih u razvijenim zemljama. Zatim se to povezuje sa "kreditnom ekspanzijom (bum-om)", koji je sada aktualan u većini zemalja tranzicije, kao i u Hrvatskoj.

**2. Nasuprot sličnostima u dinamici rasta BDP-a postoje bitne razlike u formiranju udjela vanskog duga u BDP-u tranzicijskih zemalja.** Sa gledišta kriterija nacionalne ekonomije zaduživanje mora biti produktivno i mora se iskazati u rastu BDP-a, barem srazmjerno rastu duga; kapitalni koeficijent investicija na osnovi tog zaduživanja, mora biti relativno nizak. Po tom kriteriju danas bi državne investicije u infrastrukturu trebale biti vrlo suzdržane. Taj kriterij u našim tekućim prilikama trebao bi biti osobito zadovoljen, jer su zahtjevi za povećanjem realne stope rasta BDP-a politički vrlo aktualni. Cilj razvoja proizvodnog sektora, t. j. kriterij produktivnog zaduživanja i priljeva stranog kapitala, zahtijevao bi, prema tome, prilagodbu makroekonomske i monetarno kreditne politike, koja bi domaće i strane investitore podržavala u smjeru produktivnih ulaganja.

Ustvari, kriterij produktivnog priljeva stranog kapitala i upotrebe domaćeg mora biti poštovan bilo uz zadržavanje monetarnog suvereniteta, bilo njegovim napuštanjem i eventualnim preuzimanjem eura. Suvereni monetarni sistem trebao je biti element fazne razvojne strategije koja bi značila prethodno osposobljavanje za EU. Strukturne reforme su samo jedan od nužnih, ali ne dovoljan uvjet.

Slika br.11

### OČIŠĆENI TREND UDJELA BRUTO EKSTERNOG DUGA U GDP-u UPOREDIVIH TRANZICIJSKIH ZEMALJA



Napomena uz sliku br.11! Udjeli ukupnoga vanjskoga duga u BDP-u pojedine zemlje, DBTOGDP, označen je na ordinati slike u postotcima za svaku zemlju, uz dodatak Poljske. HPT trendovi imaju uobičajeno značenje.

Najbrži rast udjela vanjskoga bruto duga u BDP-u usporedivih zemalja ima Hrvatska i Slovenija, pa Slovačka. Mađarska i Češka kao da su ušle u fazu stabilizacije tih udjela. Hrvatska je u tom pogledu vrlo posebna, ali i Slovenija. U Hrvatskoj je dugogodišnji pritisak na konkurentnost putem nepovoljnih relativnih cijena, kao i državne neodmjerene investicije, te rezistentnost nadnica i potrošnje prouzročio dinamičan rast bruto duga. U Sloveniji je rano preuzimanje euro-a vjerojatno dodatno stimuliralo ulazak stranoga kapitala i pojačano zaduživanje. Mađarska i Češka, očigledno, za razliku od Slovenije, žele dulje zadržati svoj monetarni suverenitet, kao absorpcijski mehanizam šokova kapitalnih kretanja, pa odgađaju preuzimanje euro-a. Konačno, veći ERDI kao da objašnjava niži udio vanjskoga duga (Hrvatska i Slovenija imaju najniži ERDI), iako ne i udio uvoza u BDP\_u. Ekonomsko objašnjenje za to je plauzibilno. Daljnju razradu i interpretaciju rezultata ovoga modela prepuštamo nekoj drugoj prilici

## V. PROIZLAZEĆI PROBLEMI ZA NACIONALNU I EKONOMSKU POLITIKU EUROPSKE UNIJE

1. **Poticajne teze za aktualizaciju i razumijevanje makroekonomskog aspekta približavanja Hrvatske Europskoj uniji.** Svrha teza, koje proizlaze iz naše prethodne analize, jeste potaknuti rasprave hrvatskih stručnjaka, ali i zahtjevnih političara, o analizama, koje institucije Europske unije, te MMF i Svjetska banka izrađuju o hrvatskom gospodarskom i društvenom stanju. Nepostojanje takovrsnih rasprava je evidentno, te daje slabu sliku o angažiranosti i razvijenosti naše ekonomske struke, kao i opće političke svijesti o aktualnim razvojnim pitanjima Hrvatske.<sup>10</sup> U procesu izrade stručnih analiza o Hrvatskoj te institucije komuniciraju sa našim državnim organima i HNB. Stil komuniciranja naših državnih institucija često se svodi na, ne negirajući njihovu kompetentnu stručnu suradnju sa tim institucijama, «dokazivanje» naše administrativne sposobnosti provedbe predlaganih mjera i prihvaćanja principa i metoda analize, koje su podloga tim prijedlozima. Može se stoga steći dojam, da te institucije, uz stručnu pomoć našoj administraciji, provode i neku drugu politiku, koja i ne mora biti suglasna hrvatskim potrebama. To je dijelom posljedica izbjegavanja domaćih stručnih rasprava, te pomankanja komunikacije naše administracije i politike sa znanstvenim i stručnim krugovima. Suradnja domaće administracije sa našim istraživačkim institucijama ustvari se svodi na stručnu pomoć u izradi podloga, koje su u krugu interesa i potreba spomenutih vanjskih institucija. Da bi se to stanje popravilo, u taj proces se treba uključiti znanstvenom, stručnom, ali i političkom kritičkom analizom već nastalih dokumenata, koji su u pravilu dostupni stručnoj i općoj javnosti.

Sada je, očigledno, pogodan momenat da se na ta pitanja svrati pozornost stručne i političke javnosti Hrvatske. Na prvom mjestu trebalo bi analizirati metode kojima se te institucije služe, zatim ciljeve i kriterije koji su u njihovim pristupima i metodama implicirani. Na taj će se način lakše razlučiti, koliko su rezultati tih analiza suglasni našem stanju stvari i koliki je prostor i mogućnosti za interpoliranje naših nacionalnih ciljeva i interesa u današnje europske procese ekonomskog integriranja. Isto tako, treba prosuđivati, koliko je naša administracija, te politika i ekonomska znanost, aktivan faktor u tim procesima.

Za razumijevanje i vrednovanje procesa uključivanja Hrvatske u europski financijski i ekonomski sustav treba analizirati preporučene mehanizme, politike i instrumente hrvatskim vlastima sa gledišta preuzimanja rizika za rezultate tog procesa.

Pitanje je, na pr., u kojoj mjeri se može postaviti teza da se rizik izgradnje europskoga sistema, analitički i politički gledano, nastoji uglavnom prebaciti na «zemlje kandidate», t. j. da se odgovornost i trošak tog procesa prebacuje na «suverene» lokalne države. I to u uvjetima kada se mehanizmi toga procesa i njemu odgovarajuća politika postupno izuzimlju iz suvereniteta lokalnih država. Dakle, u pitanju je mogući konflikt ciljeva globalnog sistema i nacionalnih ciljeva, te sposobnost i mogućnosti lokalnih država da ga prevladavaju.

S gornjim pitanjima povezana je strategija ulaska u EU, posebno u euro zonu, u svojoj vremenskoj, odnosno strateškoj dimenziji. U tom smislu naprijed smo analizirali i

---

<sup>10</sup> Svakako treba navesti studije pojedinih naših instituta koje se bave ocjenjivanjem troškova i koristi uključivanja Hrvatske u EU. No, njihov domašaj je uvjetovan ocjenom potencijala Hrvatske da ispuni apriorno postavljene kriterije. U tom smislu mogu se preporučiti radovi: **1. EI-Zagreb, Pristupanje Europskoj uniji: očekivani ekonomski efekti, Zagreb 2007.** **2. IJF-Zagreb, Pridruživanje Hrvatske Europskoj uniji: izazovi ekonomske i pravne prilagodbe, Zagreb 2003-2006.**

interpretirali tranzicijske procese konvergencije Hrvatske i nekoliko nama usporedivih tranzicijskih zemalja.

U nastavku se, povezano s gornjim, navode neki ilustrativni principi i metode, te prijedlozi rješenja, koje europske institucije nude politici Republike Hrvatske, kao i tranzicijskim zemljama u cjelini, a koje bi trebalo vrednovati i prema njima se konstruktivno postaviti.

**2. Skup pitanja proizlazećih iz analiza Europske komisije, Međunarodnoga monetarnog fonda te Svjetske banke<sup>11</sup>**, mogao bi u tekućem razdoblju biti slijedeći:

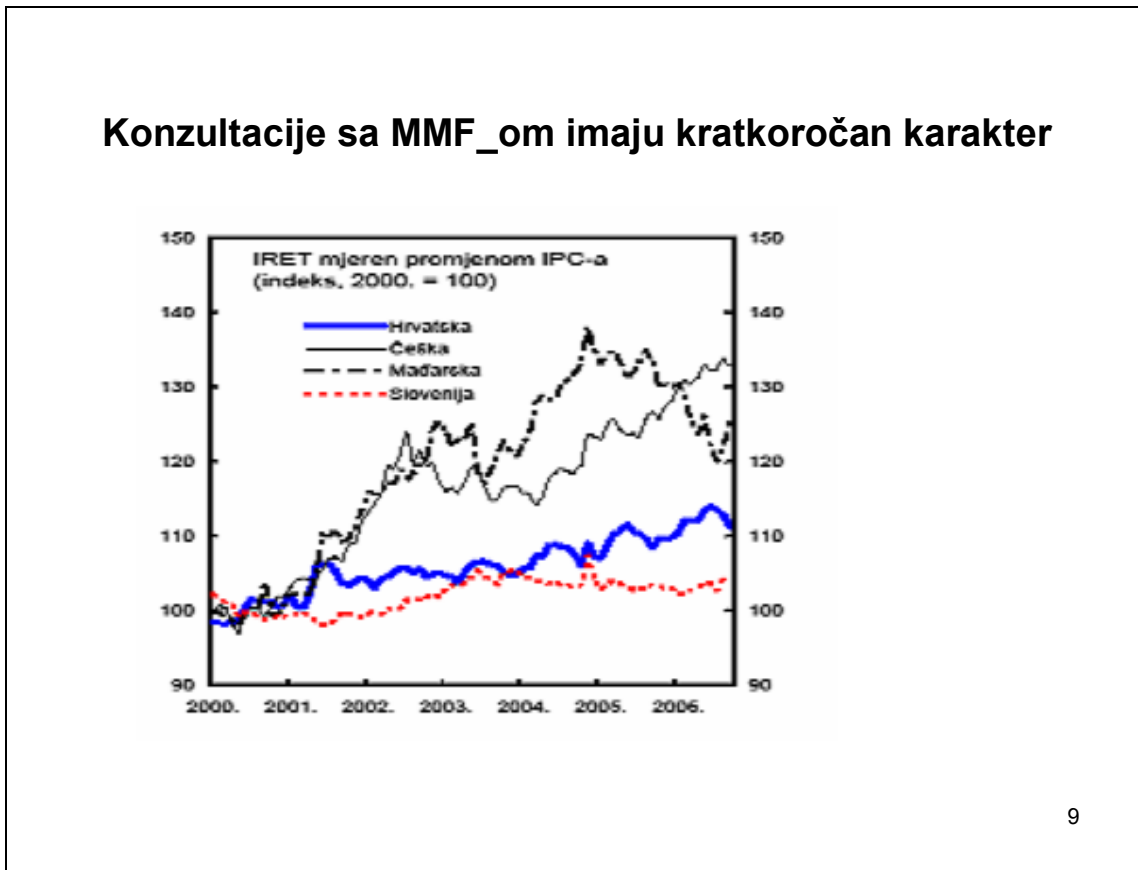
- postoji li optimalna razina kreditne ekspanzije za tranzicijske zemlje, osobito u uvjetima stranog vlasništva u bankarskom sistemu;
- da li nacionalna središnja banka raspolaže instrumentima «za optimalizaciju» te proporcije u uvjetima fiksnoga tečaja, "currency board" sistema, te u uvjetima liberalizacije tokova kapitala, koja je već na djelu;
- zašto je struktura kreditne ekspanzije okrenuta prema potrošnji; u čemu je «trik» i koliko to proizlazi iz logike t.zv. sistema relativnih cijena i koliko je podržavana matičnim zemljama (tih banaka);
- da li rizik kreditnog «buma» trebaju snositi samo lokalne države i njihove monetarne vlasti i da li one za to imaju odgovarajuće instrumente u već postojećem stupnju integriranosti sistema. Prema tome, s koje razine je moguće intervenirati, sa razine EU odnosno Europske centralne banke ili sa lokalne razine; koliko rizik trebaju snositi lokalne monetarne i političke vlasti, a koliko je to odgovornost i Europskih institucija;
- da li su zahtjevi za svekolikim strukturnim reformama i liberalizacijama konzistentni sa obvezama i postavljenim kriterijima lokalnim državama, te imaju li lokalne vlasti s obzirom na to mogućnosti i prostora da snose i prevladavaju rizike cjeline procesa integracije;
- konkretizacija tih (ne)konzistentnosti vidi se u instituciji «deviznih klauzula», koje primjerice europske institucije ne dovode u pitanje, jer je kao legitimno pravo građana na slobodu zaštite svoje imovine; implikacije takovrsne norme svode problem, u monetarnoj sferi u današnjem stanju, na prostu dilemu: da li što prije preuzeti euro, ili što duže zadržati monetarni suverenitet; posebno je zanimljivo obraditi implikacije jednog i drugog rješenja; zatim zašto je u nekim zemljama prevladao jedan ili drugi princip; o tome se uglavnom ne govori, niti u nas, niti u institucijama EU-a. Međutim, obilno se govori o implikacijama eventualnih devalvacija na stanje i servisiranje duga, pri čemu je u žarištu vanjski dug. Karakteristično je, da se o strategiji prevladavanja rizika koji iz toga proizlazi govori samo u terminima fiskalne prilagodbe, kao jedinoj politici, dok se o politici deprecijacije i njenoj ulozi u politici uravnoteženja platne bilance govori u kontekstu dvojbenosti efikasne njene primjene.

---

<sup>11</sup> Vidjeti primjerice: **1. Međunarodni monetarni fond, Republika Hrvatska- Izvješće članova Misije o konzultacijama u vezi s člankom IV. Statuta MMF\_a, održanim 2006.**; materijal se može naći na web stranici HNB\_a. **2. European Commission, What do the sources and uses of funds tell us about credit growth in Central and Eastern Europe?, Occasional papers No.26, Novembar 2006.**; Sličnu analizu je izradila i Svjetska banka u okviru svoje **Regular Economic Report EU8+2** ; sve to se može naći na njihovim web stranicama. **3.** Za one koji imaju širi akademski interes o naznačenim pitanjima mogu na web stranici austrijske centralne banke, OeNB, naći niz zanimljivih studija u rubrici **Focus on European integration**, koje su povezane sa naznačenim nakanama.

**3. (Ne)svrsishodnost deprecijacije nacionalne valute.** Pored analize efekata eventualne deprecijacije nacionalne valute, povezano s prethodnim, korisno je sumirati neposredne konkurentne pozicije u tečajnoj politici tranzicijskih zemalja, kao što to pokazuje slika br.12, 13.

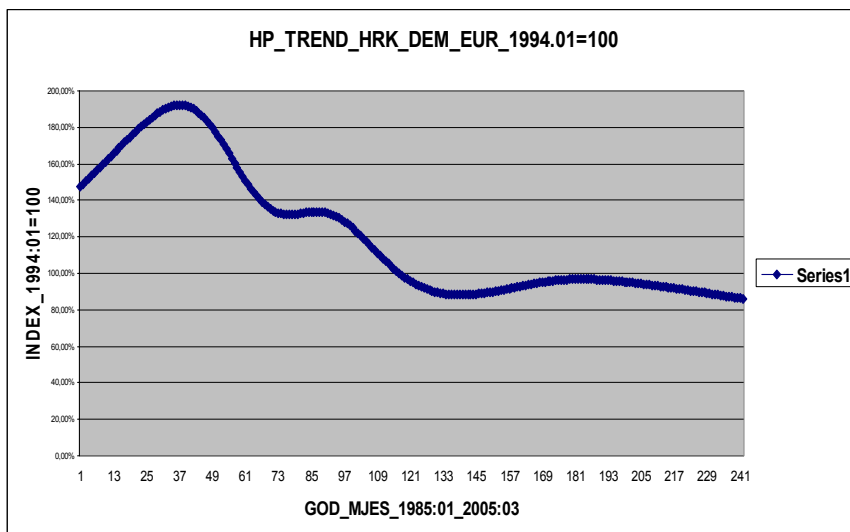
Slika br.12



Slika br.12 je iz analize MMF\_a. Razvidan je eventualni pokušaj ostalih tranzicijskih zemalja kratkoročno deprecirati valutu radi zauzimanja pozicije prilikom ulaska u sistem ERMII. Slovenija je već uzela euro, a svojom dugogodišnjom politikom se na to pripremila na vrijeme i nije joj potrebna ishitrena deprecijacija. Karakteristike hrvatskog dugoročnog trenda očišćenog od slučajnih odstupanja, kako to pokazujemo na slici br.13, ne daju potporu zaključku koji sugerira MMF, t.j. da hrvatski izvoznici ne trpe gubitak konkurentnosti zbog realnoga tečaja.

Slika br.13

Hrvatski dugoročni očišćeni trend realnog tečaja prema euru  
(DEM)



Slika br.13 pokazuje da je Hrvatska već 1994. godine stabilizirala svoj realni tečaj i time prihvatila Maastricht politiku i kriterije u pogledu tečaja i inflacije. Ostale tranzicijske zemlje to će učiniti tek u fazi pripreme za ulazak u sistem ERMII. Oko 1994.godine ostale tranzicijske zemlje su utvrdile tečaj sa depreciacijskom distancom na razini, koju je Hrvatska imala u drugoj polovici osamdesetih godina ( vidjeti sliku br.2). Ta činjenica je nepovoljno djelovala na konkurentnost hrvatske privrede u čitavom proteklom razdoblju.

Iz toga svega dalje proizlazi, da je hrvatska pozicija vrlo specifična u pogledu principa «optimalne proporcije ukupne vanjske zaduženosti» prema BDP\_u, te da je nemoguće ne povezivati to sa politikom realnog tečaja u aspektu konkurentnosti privrede te privatizacije banaka pomoću stranaca.

Princip optimiranja kreditne proporcije odnosno ukupnoga duga zemlje (prema BDP\_u) povlači pitanje suprotnosti principa jedinstvenog europskoga tržišta i monetarnoga sistema sa principom nacionalne ekonomije. Iz tog pitanja i odgovora na nj slijedi stav o odgovornosti za formiranje anticiklične politike, što povlači pitanje shvaćanja regionalnog karaktera poslovnih i razvojnih ciklusa. Dakle, pitanje je, sa kojeg nivoa se uopće može voditi anticiklička politika: sa razine EU ili lokalnih država. Dalje slijede pitanja:

- kako shvatiti fenomen oživljavanja i kreditnog buma u zemljama pristupnicama odnosno da li je on privremenoga karaktera, pa nakon buma slijedi smirivanje i recesija; da li je teza o automatskom uravnoteženju «business cycles» korektna i prihvatljiva; koja je posljedica strukture investiranja na osnovi hipoteke, na pr. Na taj problem se upozorava u materijalima Europske komisije, ali ta upozorenja, kao da su reducirana na problem plaćanja troška rizika, ako nastanu krize. To se vidi po tome, što se ne nudi mogućnost rješenja takovrsne krize na globalnom europskom nivou u smislu globalne anticiklične politike ECB-a i fiskalnih vlasti EU.
- S tim u vezi je vrlo ozbiljno pitanje : s obzirom na već dostignutu razinu integracije i s obzirom na ekonomske i socijalne rizike, koje ta razina implicira, koliko je konsistentno, ali i politički mudro, arbitrirati sa datumom prijema u EU, posebno euro zonu. Ne bi li se proces konvergencije efikasnije i brže odvio, ako se što prije uđe u euro zonu, nakon ulaska u EU. U tom pogledu nove članice i

kandidati ulaska u EU se vrlo razlikuju: one koje su žustro ispunjvale «Maastricht kriterije» prije formalne potrebe (među njima je RH), lako bi mogle pokvariti to «ispunjenje», kad im EU odobri ulazak<sup>12</sup>.

**4. Važnost kretanja dvaju deficita u tranzicijskim zemljama.** Tu važnost potvrđuju i naša istraživanja, ovdje ih nije moguće detaljnije prikazati, koja upućuju na:

Potrebu adekvatnoga postavljanja prema problemu povezanih dvaju deficita: tekućem deficitu (primarnom) t.zv. ukupne države i deficitu tekuće platne bilance; osobito to treba povezati sa monetarno-tečajnom politikom, te sa liberalizacijom vanjsko trgovinskog i platno bilančnog sistema. Pitanje ponašanja tih dvaju deficita treba povezati sa njegovom vlasničkom strukturom: visina i rast tekućeg deficita platne bilance proizlazi iz liberalizacije trgovine i tokova kapitala, a zatim iz stabilnih i apreciranih ( nominalnih) valutnih tečajeva, pa mu je danas glavni kreator privatni sektor. To je karakteristika svih europskih tranzicijskih zemalja, a Hrvatske također. Analitičari EU-a to uočavaju i analiziraju, a naše domaće rasprave su koncentrirane na ispunjavanje «Maastricht kriterija» ne ulazeći u meritum problema.

Temeljem prethodnoga otvara se pravo pitanje ispunjenja zadanih kriterija u politici dvostrukoga deficita: može li sav teret ispunjenja tih kriterija podnijeti samo fiskalni sistem zemlje, što praktički znači zadiranje u problem poreznih prihoda i proračunskih rashoda. Da li, primjerice, oporezovati kapitalske dobitke, dividende, imovinu ili prihode od imovine (zemljišta, zgrada, kojih zemljišta- poljoprivrednih ili građevinskih...). Te distinkcije moraju biti jasne sa gospodarskoga i socijalnoga stajališta, jer se tiču sistema koji regulira preuzimanje ekstra profita i raznih prirodnih renta, te je u konačnici povezano s pitanjem tko plaća velike društvene troškove s obzirom na princip porezne snage odnosno porezne izdašnosti. Tu su osobito zanimljivi prijedlozi uvođenja «flat tax-a» . Takovrsna pitanja trebala bi imati jasan odgovor sa gledišta nacionalnih razvojnih ciljeva i društvenih preferencija.

Zatim, izbija u prvi plan pitanje - do kada zadržati monetarni suverenitet, i da li je njime moguće poduprijeti konkurentnost privrede, te može li rast produktivnosti na mikrorazini substituirati izostanak podrške monetarno-tečajne politike. Hrvatski slučaj pokazuje dvojbenost pozitivnog odgovora na to pitanje. Tome pitanju posvetili smo odgovarajuću pozornost u našoj analizi ovdje. Analitičke službe Europske komisije posvećuju tim pitanjima zavidnu pozornost i koriste vrlo zahtjevne ekonometrijske metode, dok su u Hrvatskoj stavovi o takovrsnim pitanjima ideologizirani, interesno motivirani i ne može se zasada suvislo o njima razgovarati.

Proces odgađanja preuzimanja eura u nekih zemalja pokazuje težinu i delikatnost tog pitanja. To preuzimanje odgađaju uglavnom one zemlje koje su i dosada imale više smisla za korištenje suvereniteta u monetarnom sistemu. Tu ponovo izbija pitanje implikacija brzog preuzimanja eura, i to sa gledišta sposobnosti korištenja monetarnoga suvereniteta.

Moglo bi se ipak reći, da se u svemu tome vidi stanovita koncepcijska zbunjenost, i to na razini EU kao i pojedinih pristupnih zemalja. Naime, ako se hoće ispunjenje Maastricht kriterija zemlji je potreban suverenitet, jer kako smanjiti deficit tekuće platne bilance i proračuna, ako privreda nije konkurentna na jedinstvenom tržištu, a za podršku konkurentnosti treba, među ostalim, i realna depreciacija. Bit problema je u tome, što aprecirani realni tečaj (posebno u uvjetima deviznih klauzula!) diže relativne cijene zemlje, pa ona gubi i onu prednost, koju bi imala preuzimanjem eura, t.j.gubi prednost svojih nižih absolutnih troškova, kao prednosti koje pruža regionalno tržište. To se osobito lako može ilustrirati na primjeru poljoprivrede i stanogradnje. S time također treba povezati sistem poticaja pojedinim gospodarskim djelatnostima (pa i poljoprivrede ili brodogradnje!) u terminima zadanih

---

<sup>12</sup> Pitanjem da li uopće širiti zonu euro-a ili zadržati današnji elitni krug, vidjeti se može u akademskoj raspravi: **Paul De Grauwe**, *Economics of Monetary Union*, OXFORD University Press 2007.

proporcija prema BDP<sub>u</sub>. Naime, što u absolutnim terminima ta proporcija znači na peterostruko različitim per capita BDP<sub>ima</sub> ?.

U tim uvjetima strah od vanjskoga duga tranzicijskih zemalja, osobito privatnoga sektora, ne znači ništa drugo, do li strah od recesije u datoj zemlji. Recesija u novim makroekonomskim uvjetima u pojedinoj zemlji znači ustvari recesiju neke europske regije, jer je sistem jedinstven. To upućuje na zaključak da bi antirecesijska politika trebala spadati komplementarno i u domen antirecesijske politike ECB-a, jer su je prouzročile matične europske banke. Međutim, te banke, po logici poslovanja, nastoje trošak svoga rizika prebaciti na lokalne države, što je problem, koji se teško može riješiti mikroekonomskom regulacijom kapitalskog pokrića i rezervi, po pravilima BIS<sub>a</sub>. To je, naime, šire pitanje koje traži razgraničenje prava, mogućnosti i obveza europskih i nacionalnih institucija

Temeljem prethodnog, mjere monetarnih vlasti "perifernih država" s ciljem smanjenja vanjskoga duga, naprosto ne mogu dati zadovoljavajući rezultat, jer su svakovrsne liberalizacije suviše odmakle da bi administrativna regulacija bila efikasna. Unatoč tome, pritisak u pravcu smanjenja proporcije (prema BDP<sub>u</sub>) ukupnog vanjskog duga EU institucija i MMF<sub>a</sub> je snažan.

Zaključno se može reći, da namjeravani ciljevi EU<sub>a</sub>, MMF<sub>a</sub>, kao i nacionalnih vlada, teško se mogu postići zbog nekozistentnosti dvaju sistema: nacionalnog i liberaliziranog globalnog. Jednostavnom udžbeničkom analizom ta nekonzistentnost se i toretski lako pokaže: ako se hoće smanjiti vanjski dug onda treba raspolagati monetarnim i fiskalnim suverenitetom, ili htjeti ga koristiti. To pak nije moguće jer treba prije roka ispunjavati kriterije konvergencije. Takovrsno problematiziranje se ne primjećuje niti u materijalima MMF<sub>a</sub>.

Pristup u politici smanjenja nezaposlenosti i ubrzanja rasta ograničen je također nekonzistentnošću globalnoga i nacionalnog aspekta ekonomskoga sistema. Upravo ta nekonzistentnost pojačava zahtjeve za fleksibilizacijom tržišta rada i retsriktivnom fiskalnom politikom, koja je tranzicijskim zemljama vrlo delikatna obveza s obzirom na razvojnu fazu u kojoj se nalaze. To osobito vrijedi za Hrvatsku. Bitno je uočiti, međutim, da fleksibilizacija tržišta rada bila bi konzistentna strateška opcija da se moglo krenuti iz stanja pune zaposlenosti, kao što je to bio slučaj u zemljama euro zone. U tom kontekstu valja sagledati važnost adekvatne percepcije razvojne faze odnosno razvojnoga momenta naše zemlje, kao i tranzicijskih zemalja u cjelini, kako smo to u teoretskom dijelu ovoga rada postavili. U preporukama raznih fleksibilizacija osobito je izdašan MMF, koji u osnovi niti ne dotiče ovdje isticana pitanja.

## VI. ZAKLJUČAK

Dosta je vjerodostojan zaključak naše analize da fundamentalni ekonomski procesi u terminima najvažnijih makroekonomskih varijabli konvergiraju očekivanim veličinama, kao što su stope rasta BDP-a, prosječne mjesečne bruto nadnice, realni valutni tečajevi u ERDI iskazu, relativne razine cijena pojedinih zemalja, rast produktivnosti, te udio uvoza u BDP-u kao mjera integriranosti. Dosta jasne divergencije postoje u pogledu rasta vanjskoga bruto duga pojedinih zemalja, koje se mogu dijelom objasniti tečajnom politikom, dijelom liberalizacijom tokova kapitala, ali i posebnim politikama iz skupine dohodnih politika i politika javne potrošnje. Hrvatska u pogledu "logike" kretanja udjela vanjskoga duga u BDP-u zahtijeva posebnu pozornost, i to u dva aspekta: prvo, s obzirom na monetarnu i tečajnu politiku te, drugo, s obzirom na nekonzistentnost cilja optimalizacije proporcije zaduženosti prema BDP-u po kriterijima modela nacionalne ekonomije i modela integriranoga europskoga monetarnoga sistema sa liberaliziranim trgovinskim i financijskim sustavom, pri čemu je promijenjen i sam karakter vanjskoga bruto duga. Cjelina tih procesa jasno upućuje na fundamentalno pitanje konzistentnosti nacionalnih razvojnih ciljeva i politika sa već dostignutim stupnjem integriranosti jedinstvenoga europskoga ekonomskoga sistema, odnosno mogućnosti autonomnih lokalnih makroekonomskih politika u rješavanju svojih razvojnih pitanja.

Pitanje europske antirecesijske politike, na primjer, koja bi bila konzistentna novonastalim monetarnim uvjetima u liberaliziranom sistemu na jedinstvenom financijskom i realnom tržištu traži svoje odgovarajuće rješenje. To se posebno odnosi na definiranje karaktera vanjskoga bruto duga odnosno regionalnoga umjesto nacionalnoga karaktera recesije i razvoja.

Izlaz u okvirima koncepcije nacionalne ekonomije više nije u potpunosti moguć, jer je monetarni suverenitet u dobroj mjeri predan europskim institucijama u formi vezanih tečajeva, Maastricht kriterija, te institucionalnoga sustava. Tom činjenicom se promijenio nacionalni karakter "vanjskoga" duga i postao problem unutar istog europskoga valutnog područja i regulacije.

Postoje relevantna mišljenja da, zbog svega prethodnoga, nema puno razloga za odgađanje ulaska u euro zonu tranzicijskih zemalja. S obzirom na već ostvarenu razinu procesa integracije, što pokazuje i naša analiza, logika optimalnog valutnoga područja upućuje na neadekvatnost politike arbitriranja datumom prijema u EU, posebno euro zonu. Pitanje je, ne bi li se proces konvergencije efikasnije i brže odvio, ako se što prije uđe u euro zonu, nakon ulaska u EU.

U tom pogledu nove članice i kandidati se vrlo razlikuju: one koje su žustro ispunjavale Maastricht i sve ostale kriterije konvergencije prije formalne potrebe, odričući se korištenja monetarnoga suvereniteta, bez obzira na društvene troškove, mogle bi pokvariti to "ispunjenje", kad im EU odobri ulazak u euro-zonu, ili bi se napor mogao pokazati izlišnim, ako do toga ulaska uopće ne dođe! Kriteriji Maastrichta ustvari pretpostavljaju veće korištenje suvereniteta u pristupnoj razvojnoj strategiji, osobito u makroekonomskoj i monetarnoj politici, da bi se oni ispunili. Nacionalna razvojna strategija te mogućnosti i rizike bi trebala uzeti u obzir.

Unatoč tome, hrvatska strategija je, možda i nehotice, vrlo izoštrila pitanje preuzimanja EURO-a! Problem je u tome, što je odluka o preuzimanju euro-a u nadležnosti EU-a odnosno ECB-a. Europska centralna banka nije pretjerano sklona ubrzanom širenju Evropske

monetarne unije. Nalaže se stanoviti oprez, jer niti nove članice EU nisu postigle realnu konvergenciju.<sup>13</sup>

Stoga je još uvijek otvoreno pitanje kada otpočeti i kako utvrditi strategiju desuverenizacije makroekonomskoga i monetarnoga sistema.

Naša analiza je pokazala glavne «zajedničke karakteristike» tranzicijskih zemalja i Hrvatske. To je i pristup analitičkih službi Europske komisije. Vidljivo je, dakle, da je stanje u Hrvatskoj primjereno ostalim zemljama, ali sa nekim obilježjima koja su specifično vrlo pojačana. Ta pojačanost, pak, mogla bi se objasniti specifičnim politikama, koje su u ostalih ili manje izražene ili su imale drukčiju, logičniju dinamiku. Hrvatski slučaj je pojačan utoliko, što ostvarivanje dva cilja ekonomske politike, t.j. (1) smanjivanje i uravnoteženje tekućeg deficita platne bilance te (2) dosizanje interne ravnoteže u smislu pune zaposlenosti, zahtijeva promjenu i kombinaciju instrumenata ekonomske politike iz fiskalnog i monetarnog sistema skupno.

Ipak, u osnovi svega je jedinstven europski proces konvergencije, u kojem je Hrvatska u dosadašnjem procesu imala u stanovitoj mjeri karakteristiku «posebnoga slučaja», iz čega mogu prosteći pojačani društveni troškovi priključenja Europskoj uniji i njenom monetarnom sustavu.

---

<sup>13</sup> Vidjeti govor J. Stark-a: *Fast, but sustainable? Challenges and policy options for the catching – up of central and eastern European countries*. Speech by **Juergen Stark, Member of the Executive Board of the ECB**, delivered at the Economic conference on central, eastern and south – eastern Europe; **Franfurt am Main; 1 October 2007**.