

Dubravko Radošević\*  
Stjepan Zdunić\*\*

UDK 339.74:339.923 (497.5)  
JEL Classification F02, F31, E60  
Izvorni znanstveni rad

## HRVATSKA TRANZICIJSKA KONVERGENCIJA\*\*\*

*Autori u ovoj studiji problematiziraju hrvatsku tranzicijsku konvergenciju povezano s usporedivim Srednjoeuropskim 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 s politikom Europske Unije. Sadržaj je studije:*

### UVOD

1. *MODEL NACIONALNE EKONOMIJE ŠEZDESETIH GODINA DVADESETOGA STOLJEĆA*
2. *INTERVALUTARNI TEČAJ KAO ODREDNICA VANJSKOTRGOVINSKIH I KAPITALNIH KRETANJA*
  - 2.1. *Mjera sličnosti i razlika sustava i politika valutnih tečajeva*
  - 2.2. *Panel-analiza povezanosti ERDI, i udjela uvoza robe i udjela vanjskoga duga u BDP.*
3. *OBILJEŽJA I UČINCI PROCESA KONVERGENCIJE TRANZICIJSKIH ZEMALJA*

---

\* D. Radošević, mr.sc., savjetnik Predsjednika Republike Hrvatske za gospodarstvo (e-mail: [Dubravko.Radosevic@zg.htnet.hr](mailto:Dubravko.Radosevic@zg.htnet.hr))

\*\* S. Zdunić, dr.sc., znanstveni savjetnik u Ekonomskom institutu Zagreb. Stjepan Zdunić je svoj prvi rad u Ekonomskom pregledu objavio još davne godine 1967. Ovim svojim prilogom autor obilježava 40 godina kontinuirane suradnje s Ekonomskim pregledom. (e-mail: [szdunic@eizg.hr](mailto:szdunic@eizg.hr))

\*\*\* Ovaj rad predstavlja stručne stavove dvojice autora i ničim ne obvezuje Ured predsjednika Republike Hrvatske ili/i Ekonomski institut Zagreb, institucije u kojima autori profesionalno djeluju. Rad je prvobitno objavljen u Zborniku radova sa 15. tradicionalnog savjetovanja Hrvatskoga društva ekonomista, «Ekonomska politika Hrvatske u 2008.», održanog u Opatiji 14.-16.11.2007.

- 3.1. *Eventualna promjena monetarno-tečajne politike ne nalazi apsorpcijski mehanizam koji bi je podržao*
- 3.2. *Fleksibilizacija tržišta rada, proizvodnost i fiskalni sustav najvažniji su apsorberi konvergencijskih šokova*
- 3.3. *Unatoč uspješnoj fleksibilizaciji tržišta rada, bruto nadnice u tekućim eurima pokazuju dugoročnu rezistenciju*
- 3.4. *Udio domaćih kućanstava u raspodjeli i potrošnji BDP pokazuje fazni karakter konvergencije tranzicijskih zemalja*
4. *KONVERGENCIJA REALNIH STOPA RASTA BDP I RAZLIKE U FORMIRANJU UDJELA VANJSKOGA DUGA U BDP*
  - 4.1. *Trend je realnih stopa rasta BDP svih tranzicijskih zemalja rastući*
  - 4.2. *Nasuprot sličnostima u dinamici rasta BDP postoje bitne razlike u formiranju udjela vanjskoga duga u BDP tranzicijskih zemalja.*
5. *PROBLEMI KOJI PROIZLAZE ZA NACIONALNU I EKONOMSKU POLITIKU EUROPSKE UNIJE*
  - 5.1. *Poticajne teze za aktualizaciju i razumijevanje makroekonomskog aspekta približavanja Hrvatske Europskoj Uniji*
  - 5.2. *Skup postavljenih pitanja Europske komisije, Međunarodnoga monetarnoga fonda i Svjetske banke*
  - 5.3. *(Ne)svrsishodnost deprecijacije nacionalne valute*
  - 5.4. *Važnost kretanja dvaju deficita u tranzicijskim zemljama*
6. *ZAKLJUČAK*

*Ključne riječi: nacionalna ekonomija, tranzicijska konvergencija, intervalutarni tečaj, stopa rasta, dvostruki deficit, vanjski bruto dug, finalna potrošnja, nadnice, apsorpcijski mehanizam*

## **Uvod**

Maastrichtski sporazum od godine 1991. utvrđuje nominalne kriterije konvergencije koji se moraju ispuniti da bi se moglo pristupiti monetarnoj uniji Europe. Zemlja može pristupiti monetarnoj uniji ako ispuni zadane uvjete, tj. kriterije konvergencije za: stopu inflacije; dugoročnu kamatnu stopu; mora pristupiti tečajnom mehanizmu EMS; ispuniti kriterij glede tekućeg proračunskog deficita i kriterij o ukupnome državnome dugu. Da bi se, pak, pristupilo Europskoj Uniji kriteriji su pretežno strukturne i institucionalne naravi. U ovome radu, međutim, bavit

ćemo se konvergencijom ekonomskih osnova s Hrvatskom usporedivih zemalja novih članica EU, a ne nominalnim kriterijima Maastrichta u užem smislu. Cilj nam je pokazati da već funkcionira jedinstveni ekonomski sustav na prostoru srednje Europe i dijela istočne Europe i da u tim zemljama proizvodi slične razvojne rezultate u *dinamici i smjeru kretanja osnovnih ekonomskih varijabli*. Zatim nam je cilj 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, ili točnije ekonomsko teoretska i empirička konzistentnost je visoka. Za korištenje kompleksnih simulacijskih modela potrebni su izgrađeni timovi istraživača, koji su kod nas, nadamo se, u formiranju.

Analitički pristup i odabrane metode uvjetovani su svrhom analize i stupnjem uređenosti statističke podloge kojom se koristimo. Zbog toga, ne inzistiramo na pretjeranoj perfekciji ekonometrijskih testova, ali ne odstupamo od potrebne 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 indirektno, kao što je uobičajeno u ekonometrijskoj analizi, i zadovoljili smo se onim modelom koji je udovoljio statističkim testovima vjerodostojnosti, ali osobito onim koji je suglasan s ekonomskom intuicijom i teoretskom konzistentnošću. 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 zemlje, ali i između udjela uvoza u BDP i ERDI. Zatim smo zaključili, ako te veze bolje funkcioniraju u panel modelu, nego na razini individualnoga modela za pojedinu zemlju, 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 kod 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 grafičkim prikazivanjem, koje je blisko i razumljivo širokom krugu ekonomista. To zbog toga što su danas programski paketi, kojima se koristimo, lako dostupni i općepoznati, jednako kao i korištene statističke serije. Budući da je naš cilj pridonijeti ekonomsko-političkim raspravama o stanju našega gospodarskoga razvitka, a ne pokazivanje općepoznate ekonometrijske tehnike ili neke vrste formalne erudicije, odlučili smo se za takav pristup. Uostalom, takav se postupak može uočiti i u analizama ustanova EU i drugih važnih svjetskih ustanova.

Na kraju, slobodan pristup statističkim serijama Euro-stata, OECD i uvjetni pristup serijama WIIW, omogućili su ovu analizu. Korištenjem serija koje su po opisu rezultata lako prepoznatljive moguće je i repliciranje iznesenih rezultata

uz pomoć nekoga od poznatih programskih paketa. Naša je analiza učinjena uz pomoć programskih paketa EXCEL i EViews.

U nastavku se po utvrđenom sadržaju daju rezultati istraživanja.

## 1. Model nacionalne ekonomije šezdesetih godina dvadesetoga stoljeća

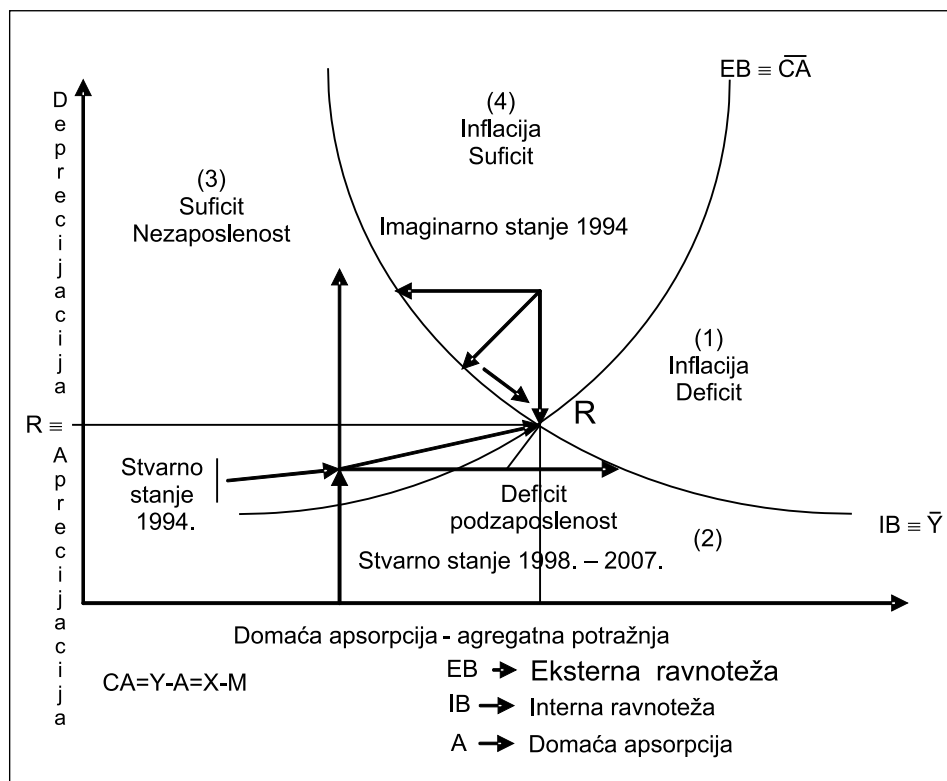
Teoretski uzevši, Swanov model<sup>1</sup> pripada klasi modela s veoma visokom nacionalnom autonomijom u monetarnom, vanjskotrgovinskom i financijskom sustavu. Dominantan cilj u tome modelu jeste dosegnuti i održavati tzv. interne i eksterne ravnoteže politikom realnoga tečaja. Učinkovitost alternativnih makroekonomskih politika u tome modelu ovisi, pak, o tečajnome režimu. Udžbenički i teoretski postavlja se da je u režimu fiksnoga tečaja i perfektne mobilnosti kapitala učinkovitija fiskalna politika za ostvarenje cilja pune zaposlenosti i stabilnih cijena, a u režimu fluktuirajućeg tečaja učinkovitija je monetarna politika. Za ostvarenje dvaju ciljeva interne i eksterne ravnoteže potrebna su, prema Tinbergenovoj teoriji, dva instrumenta, a to su monetarna i fiskalna politika u nekoj kombinaciji. Naš je cilj najprije teoretski interpretirati stanje hrvatskoga gospodarstva povezano s tečajnom i fiskalnom politikom u proteklome razdoblju, i to u kombinaciji sa strukturnim politikama. To ćemo učiniti Swanovim modelom, ili točnije interpretacijom stanja našega gospodarstva u pojedinim vremenski omeđenim razvojnim fazama. Zatim ćemo povezati i aktualizirati tu interpretaciju za uvjete sustava liberaliziranih tokova kapitala, prema Mundell-Flemingovom modelu, što bi odgovaralo današnjim prilikama. Nakon toga po pojedinim odsječcima ove studije slijedi empirička analiza.

---

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

Slika 1.

UNUTARNJA I VANJSKA KONVERGENCIJA - SWANOV DIJAGRAM



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

Glavne su pretpostavke Swanovog modela: postojanje monetarnog i ekonomskog suvereniteta zemlje; zatim, monetarnom-odnosno tečajnom i fiskalnom politikom moguće je u kratkom i srednjem roku postići stabilnu “unutarnju i vanjsku ravnotežu”. Slika br. 1. ilustrira faze u razvitku hrvatskoga tečajnoga režima i njegov utjecaj na eksternu i internu ravnotežu, koristeći se Swanovim modelom. Vidimo da ukupna ravnoteža, eksterna i interna, prema Swanovim kriterijima nije dostignuta sve do danas. Važnu ulogu u svemu tome ima liberalizacija tokova kapitala i gotovo fiksni tečaj nacionalne valute, a što sve nije vremenski i razvojno usklađeno konzistentnim redoslijedom reformskih zahvata,

kako bi zahtijevala racionalno smišljena razvojna strategija. U Swanovom modelu mobilnost kapitala može biti pod kontrolom, ili sasvim ograničena, kako je to bilo uobičajeno u šezdesetim godinama 20. stoljeća u Bretton-Woodskom sustavu. Mi danas, međutim, imamo gotovo potpuno liberalizirane tokove kapitala, iako nismo dostigli ni eksternu, niti internu ravnotežu. Važno je uočiti da taj sustav ne pretpostavlja slobodu kretanja rada.

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

Tu se politiku može nazvati *ortodoksnom ekonomskom politikom*<sup>2</sup>, koja danas znači naslanjanje na konzervativnu monetarističku politiku ECB, zanemarujući fazu razvitka ili potrebu oporavka hrvatskoga gospodarstva, 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 razvitak gospodarstva Hrvatske.<sup>3</sup>

Sa druge strane, u uvjetima stabilnoga i fiksnog tečaja, koji je egzogeno i arbitrarno zadan, moguće je, prema Mundell-Flemingovom teoretskom modelu, povećati

<sup>2</sup> Kao teoretsko-politička osnova za hrvatsku razvojnu i antiinflacijsku strategiju poslužila je empirička studija MMF 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 ponudila hrvatskoj Vladi i NBH kao platformu za program dezinflacije. To je bila standardna antiinflacijska receptura MMF s deviznim tečajem kao nominalnim sidrom, čije su se negativne razvojne i financijske posljedice pokazale u Azijskoj, pa poslije i u Argentinskoj krizi. Tim je povodom **Nezavisni ured za kontrolu** u sklopu MMF 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 kod nas zastupana je 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**.

proizvodnju (ponudu) povećanjem agregatne potražnje državnom intervencijom. To bi bio tipičan kejnezianski slučaj za uvjete modela nacionalne ekonomije.

Na neki način vlade Hrvatske to i provode investicijama u infrastrukturu. No, to čine povećanjem javnoga duga i visokoga kapitalnoga koeficijenta s posljedicom pretjerane ovisnosti stope rasta BDP o vanjskom zaduživanju.

Maastrichtski kriteriji to ograničuju, nakon dosegnutoga proračunskoga (ukupnoga) deficita od 3% prema BDP i šezdesetpostotnoga državnoga duga prema BDP. U tim uvjetima po kriterijima konvergencije euro zoni, liberalizirani tokovi kapitala povećavaju opseg "zaduženosti", ali eventualno i proizvodnju na osnovi tokova kapitala u privatnome sektoru gospodarstva. Proizvodnja se može povećavati uz uvjet optimalno postavljenih relativnih cijena i povećanja odgovarajućeg monetarnog agregata. U protivnom, nastaje deficit tekućega računa i raste vanjska bruto zaduženost, kojom se pretežno financira rast potrošnje, točnije uvoz.

Zatim bi ti tokovi morali snižavati kamate, a budući da je današnja monetarna politika koncentrirana na zadržavanje i smanjenje proporcije bruto zaduženosti (privatne i državne skupno!) administrativnim ograničenjima, to vraća kamate na razinu višu od ravnotežne. No, razvojna strategija zasnovana na mikroekonomskoj konkurentnosti podržavano strukturnim reformama, može biti djelotvorna tek uz ravnotežne kamate. Tako uvođenje ograničavanja sterilizacijom monetarnoga agregata ponovno povećava kamate, što dalje privlači strani kapital. Hrvatska politika ograničavanja rasta kreditnih plasmana ograničenje je privatnome sektoru, što je kontradiktorno s modelom liberaliziranih tokova kapitala i s politikom rasta proizvodnje i zaposlenosti. Tu činjenicu naša stručna javnost i monetarne vlasti nisu raspoznali niti su pronašli odgovarajuće rješenje za narastajući problem. Slično se može vidjeti i kod analitičara EU.

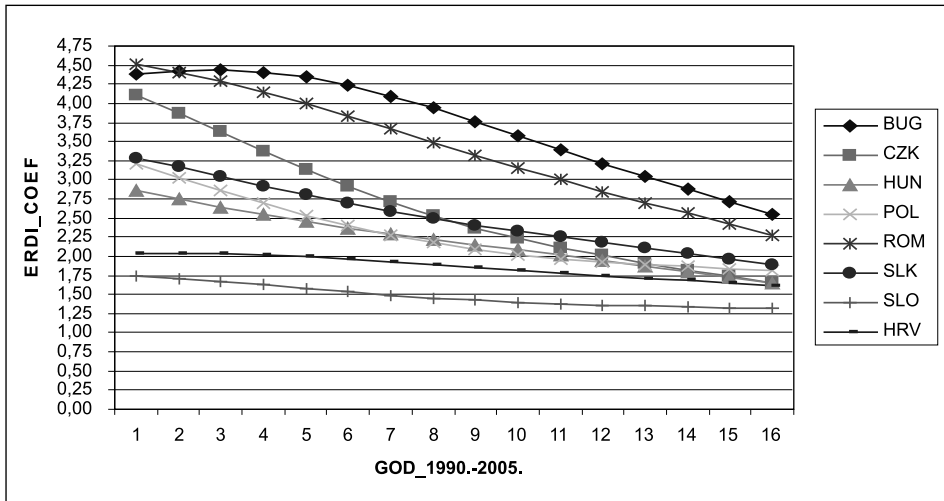
Valja, međutim, uočiti da EU u principu ostavlja zemljama kandidatima monetarni suverenitet, radi olakšavanja procesa konvergencije, odnosno prilagođivanja. Precizne kriterije monetarne i tečajne stabilnosti, EU postavlja tek prilikom pripreme za eurozону. Hrvatska, jednako kao i ostale tranzicijske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

## 2. Intervalutarni tečaj kao odrednica vanjskotrgovinskih i kapitalnih kretanja

**2.1. Mjera sličnosti i razlika sustava i politika valutnih tečajeva.** ERDI je omjer aktualnoga tečaja pojedine zemlje prema tečaju po kupovnoj snazi u referentnoj valuti. <sup>4</sup> Recipročna vrijednost ERDI pokazatelj je relativnih razina cijena pojedine zemlje naspram referentnoj zemlji. Za srednjoeuropske zemlje referentna je zemlja Austrija.<sup>5</sup>

Slika 2.

ERDI - HP - TREND ZA TRANZICIJSKE ZEMLJE



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

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

<sup>5</sup> Vrijedno je zabilježiti da su se kod nas problemom realnoga tečaja i tečaja po kupovnoj snazi bavili slijedeći autori:

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



Slika br. 2. pokazuje da kretanje ERDI oslikava svu živopisnost tranzicijsko-ga svijeta: konvergencija relativnih cijena zakonitost je 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, tj. sporoga vraćanja na stazu pune zaposlenosti i brzoga rasta vanjskoga duga, u čemu je važan uzročni faktor relativno veća aprecijacija nacionalne valute. Taj je trošak na neki način razmjern s okomitom distancom među ERDI-ima. Slovenija je iznimka, jer ima najvišu društvenu proizvodnost. Okomita (veća) distanca, na svoj način, pokazuje rezistenciju nacionalnih razvojnih kriterija prema potrebama konvergencije, a to se postiže odgovarajućim korištenjem suvereniteta monetarne i fiskalne politike. Nagib krivulja prema dolje pokazuje brzinu konvergencije. Hrvatska vodi unaprednu strategiju koja je daleko ispred njezine razvijenosti, tj. ona je prihvatila kriterije globalnoga sustava (fiksni tečaj, liberalizaciju tokova kapitala, efikasne strukturne reforme) neovisno o razini svoje razvijenosti i zaposlenosti i neovisno o fazi pristupanja EU<sup>6</sup>. Stoga je udaljenost njezine krivulje ERDI od apscise jednako kao i koeficijent smjera, zajedno sa Slovenijom, najniži. No, grafikon jasno pokazuje konvergenciju svih tranzicijskih zemalja prema izjednačenju tečaja po kupovnoj snazi s aktualnim (tržišnim) tečajem, što je inače karakteristika razvijenih zemalja. To ujedno znači i konvergenciju razina cijena u smjeru razvijenih zemalja. Izjednačivanje bi, pak, moralo ići usporedno s rastom proizvodnosti i dosizanja pune zaposlenosti eksterne ravnoteže. U protivnom se zaostajanje mora nadomjestiti nižim nadnicama, ili nižim standardom građana.

Takve će implikacije ERDI biti jasnije kada iznesemo rezultate regresijske analize o njegovoj povezanosti s uvozom (izvozom) i s rastom vanjskoga duga tranzicijskih zemalja. O trendovima nadnica i potrošnje tranzicijskih zemalja bit će također riječi dalje u tekstu.

**2.2. Panel-analiza povezanosti ERDI i udjela uvoza robe i udjela vanjskoga duga u BDP.** U našoj se stručnoj i znanstvenoj javnosti često postavljalo pitanje može li se dokazati vjerodostojnost povezanosti rasta uvoza i izvoza i vanjskoga ukupnoga duga s politikom (čvrstoga-fiksno-ga) intervalutarnoga tečaja nacionalne valute, pri čemu liberalizacija kapitalnih tokova i strukturne politike imaju posebno mjesto. Sa stručnoga stajališta može se reći da je nedostatak tih rasprava to što nije uočena problematičnost povezivanja jedne dinamične varijable (rast uvoza-izvoza!) s praktički, konstantnom, nepromjenljivom varijablom, tj. s fiksnim tečajem. Problem je, zapravo, veoma jednostavan i može se otkloniti izborom neke druge

---

<sup>6</sup> Ovdje je dobro 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.**

ekonomski suvisle objašnjavajuće varijable, ili promatranjem više zemalja (tranzicijskih - svakako) odjednom i ukupno, među kojima je Hrvatska samo jedna od varijabli. Jednostavno govoreći potrebno je odabrati neku drugu varijablu (ili više njih), koja je s uvozom, rastom duga ili deficitom tekućega računa platne bilance također suvislo povezana i na neki način može zamijeniti konstantu- tečaj, tj. sa zavisnom je varijablom usko korelirana. Naravno, da je takav postupak moguće primjeniti i u hrvatskom slučaju. Npr., svatko će glatko prihvatiti da ekspanzija kredita stanovništvu može objasniti, barem u suvislom opsegu, robni uvoz ili rast vanjskoga duga zemlje. Zatim je logično prihvatiti tezu da je u uvjetima «čvrstoga tečaja» kune uvozna roba 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 su takovrsni eksperimenti bili suglasni s tim hipotezama. Mi se time nećemo ovdje baviti, a ove napomene neka budu sugestija drugim analitičarima, da to pokušaju.

Ovdje ćemo iznijeti još uvijek eksperimentalne rezultate naše, danas sve popularnije, ekonometrijske panel analize<sup>7</sup>. To zato što ona uključuje više zemalja odjednom, naglašava male razlike u dinamici varijabli prema pojedinim razdobljima (godinama) koje na razini «netransformirane» varijable ne uočavamo. Smjer kretanja udjela (koeficijenta) uvoza ili vanjskoga duga u BDP, na primjer, teško ćemo uočiti na razini sirovih podataka, a modelska panel-obrada ta kretanja ističe, tako da je vizualna predodžba veoma plastična. Glavni nam je cilj praktično iskoristiti to svojstvo metode, a ne dobiti potpuno vjerodostojan ekonometrijski model, u kojem su rezidue «očišćene od autokorelacije», dokazana kointegracija varijabli, i slično. Drugim riječima, ostat ćemo u okvirima postupka tzv. «standardne ekonometrijske panel data analysis», tj. do razine prihvatljivosti «t-statistike».<sup>8</sup> Vrijedi podsjetiti da i inače problemi kointegracije i jediničnih korijena nisu do kraja teoretski i numerički riješeni u modelima panel-analize.

Za nas je bitno da se na razini jedne zemlje možda neće 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 ekonome-

<sup>7</sup> Kod nas su pokušali s primjenom panel analize autori iz Ekonomskog instituta, 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 numeričkom prikazivanju rezultata.

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

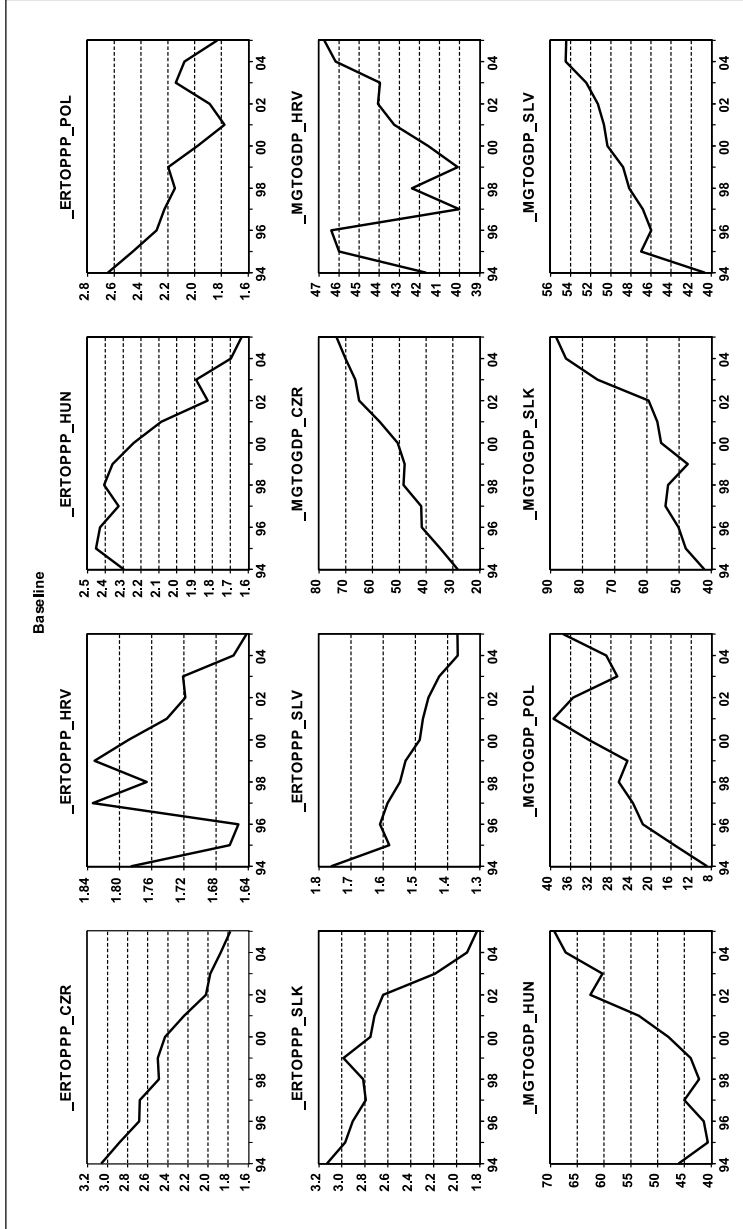
trijskim kriterijima, s većom ili manjom intenzivnošću veze (koeficijenti smjera veći su ili manji, ali su vjerodostojni!). Zbog svrhe naše analize, kako smo u uvodu obrazložili, ovdje iznosimo rezultate samo u grafičkoj formi, koji veoma razgovjetno pokazuju povezanost među zavisnom varijablom definiranom kao udio uvoza u BDP, MGTOGDP, i objašnjavajućim varijablama u obliku udjela vanjskoga duga u BDP, DBTOGDP, zatim ERDI definiranoga u modelu kao ER-TOPPP.

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

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

Slika 3.

PANEL-MODEL POVEZANOSTI ERDI I UDJELA UVOZA U BDP OBJAŠNJAVA ULOGU LIBERALIZACIJE VANJSKOTRGOVINSKOGA SUSTAVA I PLATNE BILANCE U FORMIRANJU VANJSKOGA BRUTO DUGA TRANZIJSKIH ZEMALJA



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

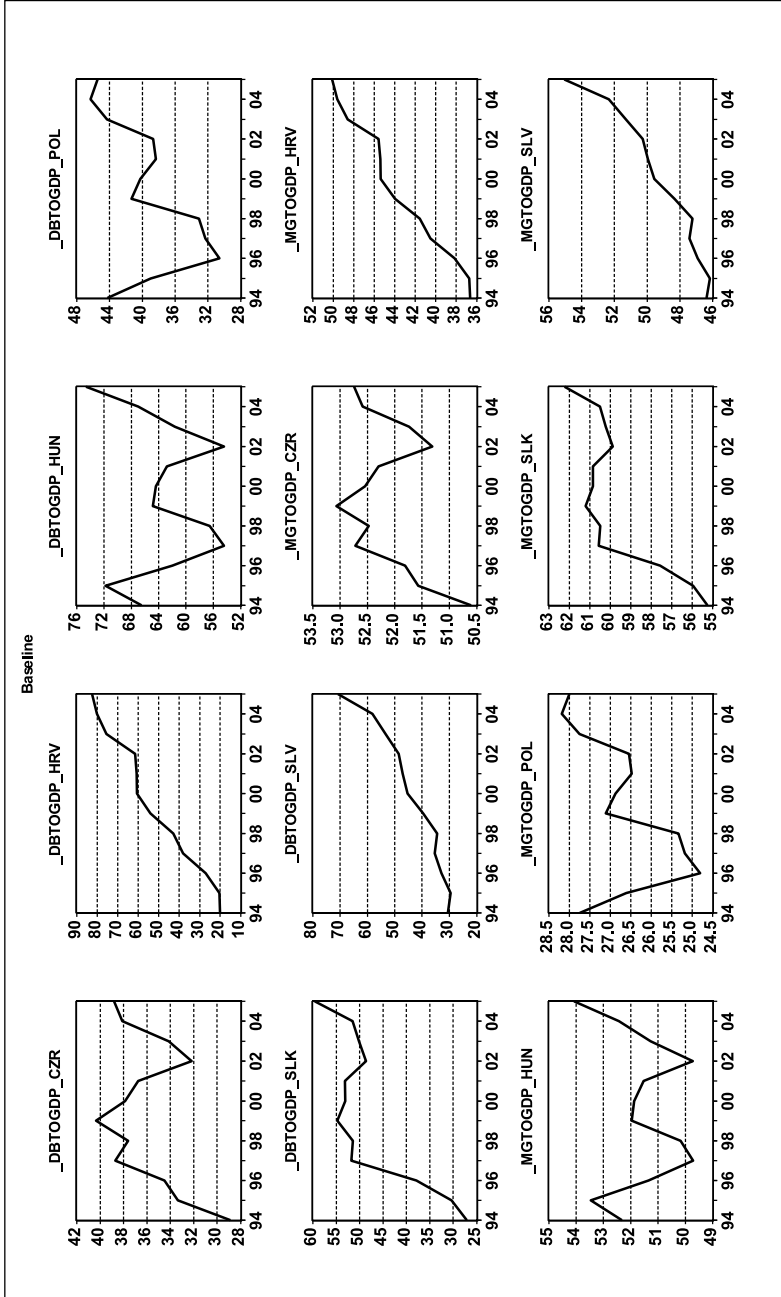
Grafovi zorno prikazuju opću karakteristiku tranzicijskih zemalja: smanjenje ERDI proizvodi aprecijaciju nacionalnih valuta; to su prvih šest grafova na slici. Uporedno s time raste udio uvoza robe u BDP tih istih zemalja (druga grupa od šest grafikona), ali raste i udio bruto vanjskoga duga (slijedeća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

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

Smisao je svega pokazati da se konvergencija uporedivih tranzicijskih zemalja odvija po istim zakonitostima. Ne smije zbuniti to što se na grafikonu varijabla za uvoz našla ispred varijable za ERDI, suprotno očekivanju. To je posljedica kompjutorskoga programa, koji automatski slaže varijable po abecedi. Uz to se mora 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 time je vrlo prepoznatljiv i u skladu je s ekonomskom intuicijom: padajući trend ERDI daje rastući trend udjela uvoza u BDP, a rastući trend udjela duga ide zajedno s rastućim trendom udjela uvoza u BDP. To u sebi implicira i povezanost padajućega trenda ERDI i rastućega trenda vanjskoga duga (tu sliku ne pokazujemo!). Bitno je utvrditi da su «tendencije», s manjim odstupanjima, u svim zemljama iste, t. j. da postoji zajednička **konvergencija kretanja** tih varijabli kod svih tranzicijskih zemalja, tj. da je učinak aprecijacije nacionalnih valuta istosmjernan. Ta bi kretanja na kraju morala imati neku zajedničku ravnotežnu točku, što je za nas samo teoretska pretpostavka.

Slika 4.

PANEL-MODEL UDJELA VANJSKOGA BRUTO DUGA I UVOZA ROBE U BDP TRANZICIJSKIH ZEMALJA



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

Panel-model povezanosti rasta udjela vanjskoga bruto duga i rasta udjela uvoza robe u BDP objašnjava ulogu liberalizacije vanjskotrgovinskoga i financijskoga sustava u formiranju vanjskoga bruto duga tranzicijskih zemalja. Regresor je u ovome modelu udio vanjskoga duga u BDP, a zavisna je varijabla udio uvoza robe u BDP. I ovdje su varijable složene po abecedi. No, potrebno je uočiti da kretanje udjela duga u BDP ne mora biti isključiva posljedica tekućega vanjskotrgovinskoga deficita, ili rasta udjela uvoza u BDP, jer rast udjela uvoza može odgovarati i rastu udjela izvoza u BDP, tj. 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, što opet pokazuje Slovenija. Za sve to potrebna je dodatna analiza, a mi ćemo to samo registrirati u točki 4.2.

### 3. Obilježja i učinak procesa konvergencije tranzicijskih zemalja

**3.1. Moguća promjena monetarno-tečajne politike ne nalazi apsorpcijski mehanizam, koji bi je podržao.** U nas se već duže vrijeme povremeno potakne rasprava o (ne)mogućnosti i političkoj nepovoljnosti eventualne promjene intervalutarnog tečaja nacionalne valute, i to zbog nepovoljnog utjecaja, uglavnom, na dužničko vjerovničke odnose, tj. na bilančne pozicije privrednih subjekata korporacijskoga, bankarskoga i državnoga sektora. U posljednje se vrijeme to proteže i na sektor stanovništva, koje je prezaduženo. Naravno, u početku toga procesa čvrsti je tečaj obrazlagan drugim motivima, kao što je antiinflacijsko ponašanje stanovništva koje je štitilo svoju financijsku imovinu deviznim klauzulama. Postupno su se svi dužničko-vjerovnički odnosi štitili od inflacije deviznim klauzulama. Dakle, strah od inflacije i nepovjerenje prema nacionalnoj valuti, tj. nepovjerenje prema antiinflacijskoj preferenciji kreatora ekonomske politike poprimilo je totalne razmjere. Ti su razmjeri toliki da je i danas nemoguće utvrditi razvojnu strategiju koja bi preferirala proizvodnju, izvoz i supstituciju uvoza domaćom ponudom. Drugim riječima, kreatori ekonomske politike potpuno su blokirani u mogućoj politici promjena relativnih cijena u korist «tradable» sektora, da bi povećali izvoz, smanjivali uvoz afirmiranjem efekata i logikom tzv. Marshall-Lerner teorema<sup>9</sup>. Deprecijacijom tečaja nekima 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

---

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

i u «tradable» sektoru, a to zaista generira inflaciju zbog straha od koje je cijela ta zavrzlama i nastala. Još je važnija posljedica toga procesa to da nije moguće, zbog deviznih klauzula, mijenjati relativne cijene u korist «tradable» sektora.

Tako je odugovlačenjem i povezivanjem utjecajnih interesnih skupina, ali i nedovoljnom kompetencijom kreatora ekonomske politike, stvorena percepcija gospodarskoga i društvenoga stanja sa sviješću o nemogućnosti promjene toga stanja ekonomskom, posebno monetarnom odnosno tečajnom politikom. Cijeli je taj scenarij s vremenom destruirao osnove i okvire sustava «nacionalne ekonomije» u smislu nemogućnosti utvrđivanja autonomne razvojne strategije.

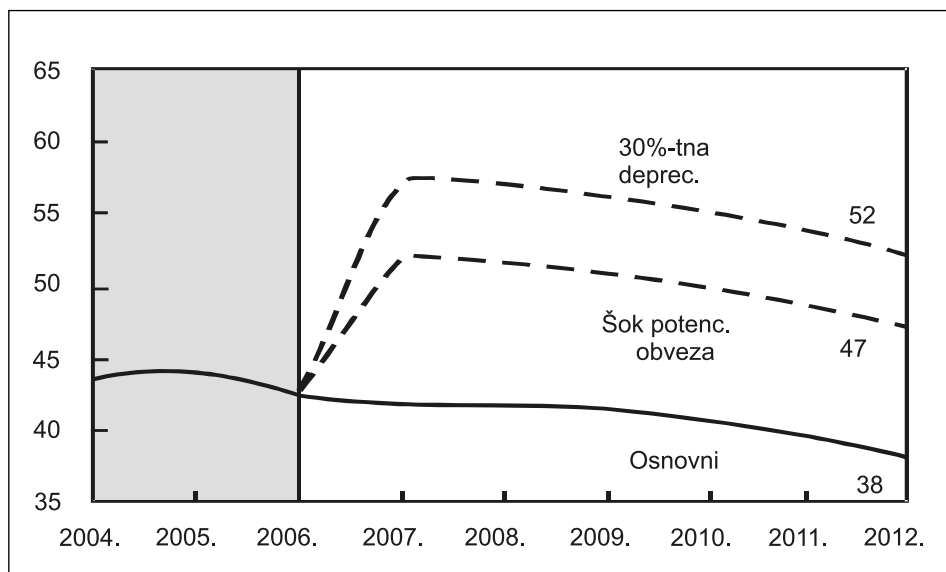
Valja napomenuti, međutim, da će se i inače generatori inflacije, rastom cijena u «non-tradable» sektoru aktivirati u procesu integracije u EU, i to mehanizmom liberalizacije i privatizacije cjeline uslužnoga, tj. infrastrukturnoga sektora. No, to je druga «naprednija» tema, koju ovdje nije potrebno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

Aktivni su faktori u opisanome scenariju osobito 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 u skladu sa stajalištem zatečenih odnosa i prevladavajuće društvene i političke svijesti u Hrvatskoj, dobro ilustrira stupanj redukcije suvereniteta u nacionalnom ekonomskom modelu, prikazuje slika br. 5.



Slika 5.

### ŠOKOVI REALNE DEPRECIJACIJE I POTENC. OBVEZA



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

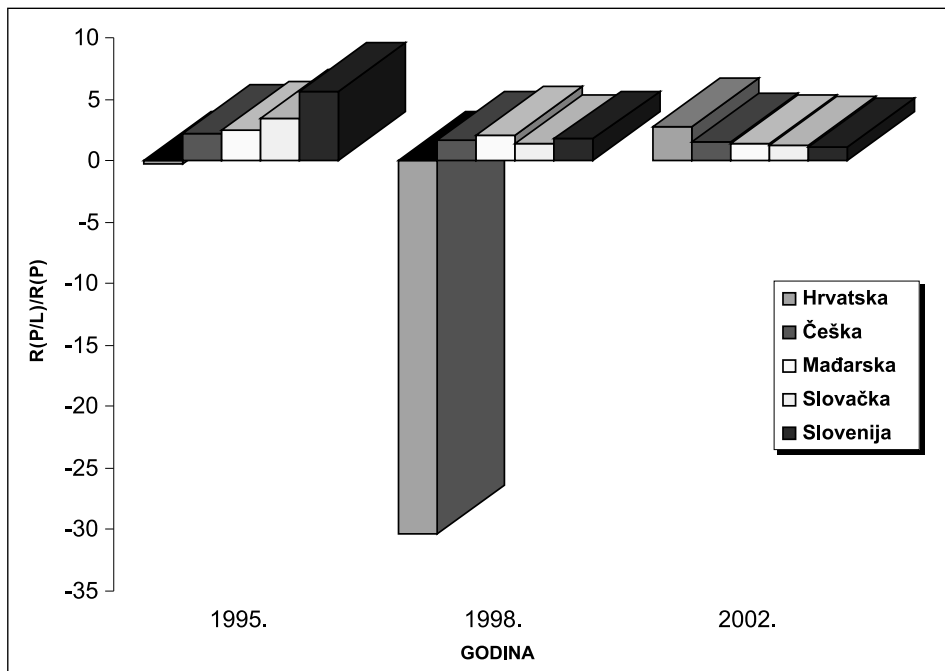
Prava interpretacija poruke koju ovaj graf sugerira zapravo glasi: model je nacionalne ekonomije prošlost! U proces uravnoteženja platne bilance ulaze svi faktori: mobilnost rada, remitende, vlasništvo nad resursima nacije i za to potrebna institucionalna izgradnja, zatim restrukturiranje aktive i pasive bankarskoga sustava u smislu integracije u širi europski bankarski sustav. Intervencija države monetarnom, osobito tečajnom politikom više nije moguća. Vjerodostojnost makroekonomske (monetarne) stabilizacijske politike ima apsolutni prioritet, a on zahtijeva "status quo", ili napuštanje suvereniteta u monetarnoj i makroekonomskoj politici. Uloga je države, međutim, osigurati mehanizme koji će nastali proces privesti kraju. Ti su mehanizmi: fleksibilizacija tržišta rada i nadnica, fiskalne restrikcije, sve vrste strukturnih reformi u smjeru liberalizacije. Uloga suverene države time se reducira na stvaranje i održavanje privredno sustavnih i institucionalnih uvjeta za funkcioniranje globalnoga financijskog tržišta i europskoga integriranoga ekonomskoga sustava. No, u hrvatskim je uvjetima to došlo u fazi razvitka, koja se zaustavila niže od razine potencijalnoga BDP i zaposlenosti.

**3.2. Fleksibilizacija tržišta rada, proizvodnost i fiskalni sustav najvažniji su apsorbirani konvergencijskih šokova.** U okviru opisanoga scenarija prilagođivanje postizanjem vanjske ravnoteže, kako smo to već naglašavali, jeste fleksibilizacija tržišta rada, fiskalna ograničenja i rast produktivnosti u mikroekonomskom aspektu. U startu cjelokupnoga procesa od devedesete do danas nikada nisu uzimane u obzir recesija i depresija kao posljedice institucionalnog loma, tj. prijelaza iz socijalističke u tržišnu kapitalističku privredu. Na osnovi toga cjelokupna se gospodarska struktura zemlje smatrala nekonkurentnom i tehnološki zaostalom. Zbog toga je izostala strategija oporavka koja bi odgovarala strategiji razvijenih zemalja tridesetih godina prošloga stoljeća. Takav je stav bio prema svim tranzicijskim zemljama, ali su, u tome pogledu hrvatski stratezi bili najpasivniji.

Zbog čvrstoga i stabilnoga tečaja nacionalne valute, kako je naprijed istaknuto, glavni su faktori prilagođivanja mogli biti samo rast proizvodnosti, politika nadnica i fiskalne restrikcije, točnije javna potrošnja. Kretanje proizvodnosti u usporedivim tranzicijskim zemljama prikazuje slika br.6.

Slika 6.

## UDIO STOPE RASTA PROIZVODNOSTI U STOPI RASTA BDP



Slika br. 6 pokazuje svu dramu razvitka Hrvatske u dugom desetogodišnjem razdoblju. Sa stajališta nekoga vanjskoga stručnjaka ovaj graf pokazuje idealna kretanja izvora rasta BDP: proizvodnost kao izvor rasta ima najbolju poziciju u Hrvatskoj, kada se uzme cjelina razdoblja između godina 1990.-2002. No, u razdoblju od 2003. do 2005. proizvodnost kao izvor rasta u Hrvatskoj, Sloveniji i Slovačkoj gotovo je jednaka (43%-46% sudjeluje proizvodnost kao izvor rasta BDP, a u Češkoj i Mađarskoj nešto je viša (56%-62%). To je ublažilo razlike Hrvatske prema drugim zemljama kakve vidimo na grafu, ali i dalje Hrvatska, kada 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 proizvodnosti.

No, sve tranzicijske zemlje, kako pokazuje slika br.6, imaju u cjelini razdoblja slične tendencije, pa se i to može uzeti kao konvergencijska karakteristika tranzicijskih zemalja. Za razliku od Hrvatske, pak, oporavak je privreda ostalih tranzicijskih zemalja od tranzicijske krize, kada im je rast BDP bio negativan, mnogo prije nastupio, pa se to odražava i u navedenim pokazateljima.

Može se ipak zaključiti da je u osnovi razvojnih problema Hrvatske, kako pokazuje dosadašnja analiza, relativno jača aprecirana nacionalna valuta, ali da sa stanovitim zaostajanjem postoji sve jasnija konvergencija i ostalih tranzicijskih zemalja prema sličnoj aprecijacijskoj stazi s tendencijom dostizanja stanovite «ravnotežne točke». Ta ravnotežna točka određuje izvore rasta tako da ih reducira isključivo na mikroekonomsku učinkovitost, a to znači na cijenu rada i na tehnološki napredak, ili proizvodnost rada. Kod nas se s time u vezi udomaćilo mišljenje da je hrvatska razvojna strategija sasvim u redu, jer smo mi unaprijed ostvarili 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, ni prednosti ekonomskoga i monetarnog suvereniteta u procesu postizanja stanja «pune zaposlenosti» nacionalnih potencijala, što je osnovni preduvjet za efikasno uključivanje u regionalne ekonomske integracije, točnije monetarne unije. Danas se može utvrditi, već kao povijesna činjenica, da hrvatski stratezi takvu racionalnu strategiju nisu mogli koncipirati i ostvariti. Hrvatska u tome nije usamljena!

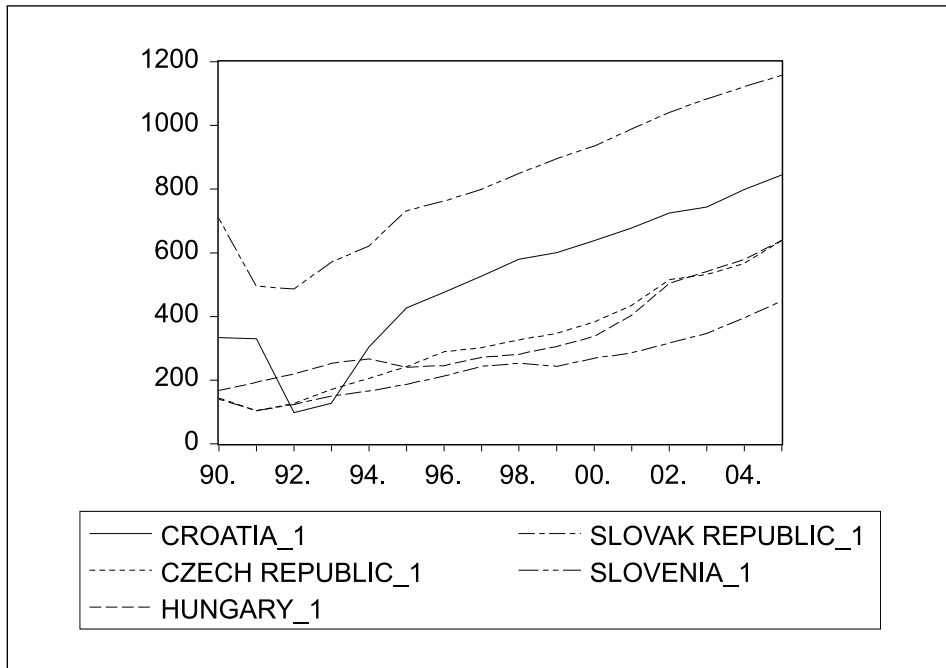
Zato u nastavku pokazujemo učinke već sada jedinstvene tranzicijske konvergencije, koja nije vodila računa o različitim početnim pozicijama pojedinih zemalja, na razinu i stope promjena bruto plaća iskazane u tekućim eurima i proporcije raspodjele i potrošnje BDP tranzicijskih zemalja.

**3.3. Unatoč uspješnoj fleksibilizaciji tržišta rada, bruto nadnice u tekućim eurima pokazuju dugoročnu rezistenciju.** Sliku br. 7 i 8 treba analizirati skupno. Vidi se da je rast bruto plaća u tekućim eurima stalan. Moglo bi se zaključiti da

je to dosljedno s naprijed opisanim rastom proizvodnosti i da je opća konvergen-  
cijska karakteristika svih tranzicijskih zemalja. No, postavlja se pitanje funkcio-  
nira li čitav prostor kao jedinstveno tržište rada i može li se tako nešto očekivati,  
osobito prilikom članstva u EU. Faktori koji bi mogli potvrditi tu jedinstvenost  
jesu stope rasta bruto plaća u pojedinoj zemlji, te udio potrošnje kućanstava u  
finalnoj potrošnji, tj. u BDP-u. Na osnovi faktora konvergencije stope rasta bruto  
plaća u zemljama sa većim apsolutnim iznosima tih plaća morale bi imati tenden-  
ciju smanjenja, i obrnuto. Slično tome može se očekivati i trend smanjenja udjela  
finalne potrošnje kućanstava zemalja s većim bruto plaćama u njihovom BDP.  
Slike br. 7., 8. i 9. kao da takvu tezu potvrđuju. To znači, da se ekonomski prostor  
tranzicijskih zemalja sve više homogenizira.

*Slika 7.*

#### BRUTO NADNICE U TEKUĆIM EURIMA TRANZICIJSKIH ZEMALJA

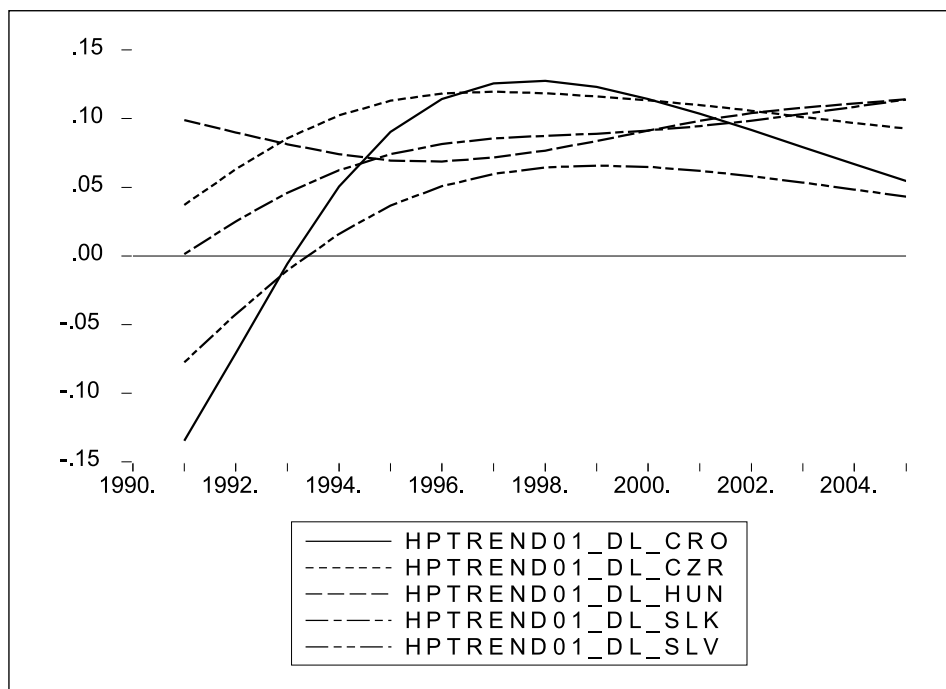


Slika br. 7 prikazuje apsolutne iznose prosječnih mjesečnih bruto plaća u tekućim eurima za tranzicijske zemlje. Slika je sama po sebi razumljiva i ne zahtijeva posebne komentare.

No, važno je upozoriti da jači stupanj aprecijacije nacionalne valute, u kojoj se plaće obračunavaju, napuhava iskaz plaća u eurima. To najviše vrijedi za Hrvatsku i za Sloveniju. Uvidom u plaće iskazane u eurima po kupovnoj moći, razlike među zemljama nešto se smanjuju, ali imaju slične tendencije, kako to pokazuje naša slika br. 7. Budući da su nama zanimljivi procesi «homogenizacije» tranzicijskoga ekonomskoga prostora, iskazujemo plaće u tekućim eurima da bi se bolje vidjela njihova međusobna «konkurentnost». Uvidom u stope rasta tih plaća, koje mogu rasti ili padati, tj. plaće mogu divergirati ili konvergirati, slijedeća slika br. 8 daje dojam da plaće konvergiraju, barem u današnje vrijeme. To znači da one postaju sve manje važan “lokacijski faktor” za integrirano tržište proizvodnog sektora Europe.

Slika 8.

#### HP-TREND STOPA RASTA MJESEČNIH BRUTO NADNICA U TEKUĆIM EURIMA



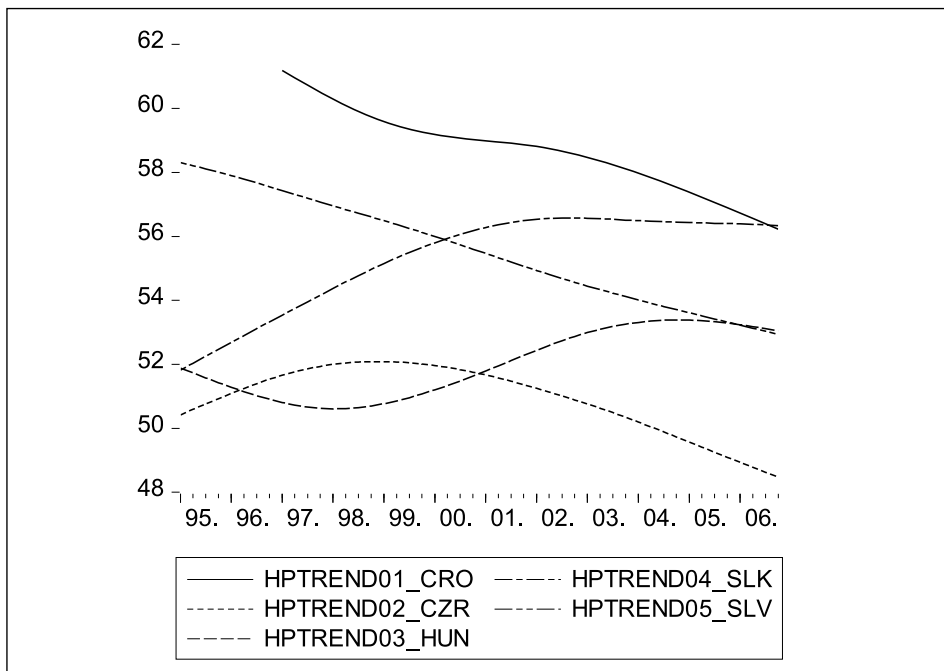
Napomena uz sliku br. 8: HP TREND 01-DL- za navedene zemlje označuje očišćeni od slučajnih varijacija Hodrick-Prescott trend.  $_{DL}$  je suoznaka za diferenciju logaritama bruto prosječnih mjesečnih plaća, što su zapravo stope njihovoga rasta. Stope rasta na ordinati iskazane su u koeficijentima, koji pomnoženi sa 100 daju uobičajeni iznos u postocima.

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 veoma blagom padanju. Hrvatska stopa rasta u fazi je veoma izričitoga smanjenja i približava se najnižoj stopi (Slovenskoj). To je prilično u skladu s međusobnim odnosima apsolutnih iznosa prosječnih bruto plaća. Ako se ti trendovi nastave, u stanovnome razdoblju, gledano teoretski nešto slobodnije, hrvatske će nadnice biti izjednačene s ostalim tranzicijskim zemljama, točnije cijela će regija u tome biti homogenizirana. U društvenu, povijesnu i političku valorizaciju toga procesa ovdje ne ulazimo.

**3.4. Udio domaćih kućanstava u raspodjeli i potrošnji BDP pokazuju fazni karakter konvergencije tranzicijskih zemalja**, slika br. 9. Veći udio u potrošnji BDP može značiti veći deficit u platnoj bilanci u dužem razdoblju, pa prema tome i veći vanjski dug zemlje. Stoga potreba uravnoteženja platne bilance i državnoga proračuna može izazvati postupno smanjenje udjela nacije u potrošnji stvorenoga BDP. Takve tendencije zaista i pokazuje slika br. 9. Ta slika mnogo više upućuje na zasad prilično različite pozicije pojedine tranzicijske zemlje. Dvije zemlje s najnižim ERDI-jem, Slovenija i Hrvatska imaju najjaču tendenciju smanjenja udjela potrošnje stanovništva u stvorenom BDP, ali i najveći udio vanjskoga duga u BDP, 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 kućanstava u stvorenom BDP, s početkom toga procesa oko sredine osamdesetih godina 20. stoljeća. Očigledno je da su ti trendovi povezani sa globalizacijskim procesima. Zanimljivo je napomenuti, međutim, da je u USA trend udjela finalne potrošnje kućanstava u BDP rastući. To je svakako povezano s ogromnim trgovinskim deficitom USA. Sve u svemu, novi trendovi u pozicijama zemalja, kako razvijenih, tako i tranzicijskih, čvrsto su povezani sa sveopćom globalizacijom svjetskoga financijskoga i privrednoga sustava.

Slika 9.

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



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

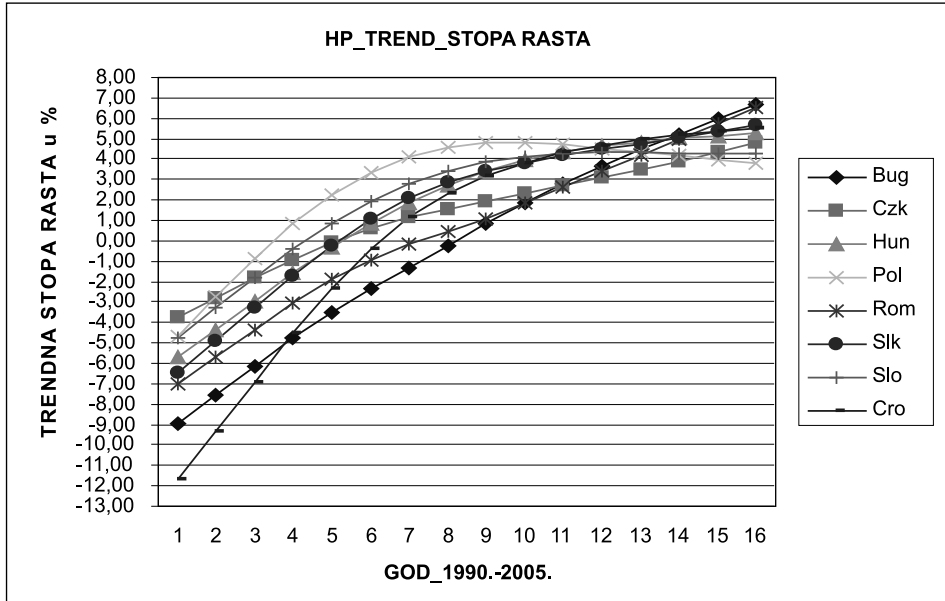
#### 4. Konvergencija realnih stopa rasta BDP i razlike u formiranju udjela vanjskoga duga u BDP

##### 4.1. Trend je realnih stopa rasta BDP svih tranzicijskih zemalja rastući.

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

Slika 10.

### OČIŠĆENI TREND OVI REALNIH STOPA RASTA BDP TRANZICIJSKIH ZEMALJA



Hrvatski očišćeni trend nalik je trendu ostalih zemalja, ali s time 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 s “kreditnom ekspanzijom (bumom)”, koja je sada aktualna u većini zemalja tranzicije i u Hrvatskoj.

**4.2. Nasuprot sličnostima u dinamici rasta BDP postoje bitne razlike u formiranju udjela vanjskoga duga u BDP tranzicijskih zemalja.** Sa stajališta kriterija nacionalne ekonomije zaduživanje mora biti proizvodno i mora se iskazati u rastu BDP, barem srazmjerno s rastom duga; kapitalni koeficijent investicija na osnovi toga zaduživanja mora biti relativno nizak. Po tome bi kriteriju danas državne investicije u infrastrukturu morale biti veoma suzdržane. Taj bi kriterij u našim tekućim prilikama morao biti osobito zadovoljen, jer su zahtjevi za povećanjem realne stope rasta BDP politički veoma aktualni. Cilj razvitka proizvodnoga sek-

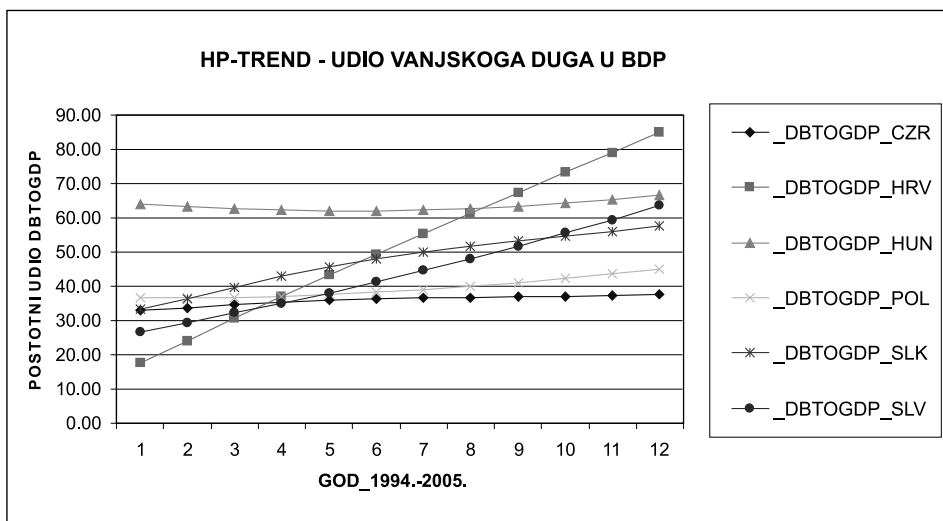


tora, tj. kriterij proizvodnoga zaduživanja i priljeva stranoga kapitala zahtijevao bi, prema tome, prilagodbu makroekonomske i monetarno-kreditne politike, koja bi domaće i strane investitore podržavala u smjeru proizvodnih ulaganja.

Zapravo, kriterij proizvodnoga priljeva stranoga kapitala i uporabe domaćega mora biti poštovan, bilo uz zadržavanje monetarnoga suvereniteta, bilo njegovim napuštanjem i eventualnim preuzimanjem eura. Suvereni je monetarni sustav morao biti element fazne razvojne strategije koja bi značila prethodno osposobljavanje za EU. Strukturne su reforme samo jedan od potrebnih, ali ne dovoljan uvjet.

Slika 11.

OČIŠĆENI TREND UDJELA BRUTO EKSTERNOG DUGA U BDP  
 USPOREDIVIH TRANZICIJSKIH ZEMALJA



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

Najbrži rast udjela vanjskoga bruto duga u BDP usporedivih zemalja imaju Hrvatska i Slovenija, pa Slovačka, Mađarska i Češka - kao da su ušle u fazu stabilizacije tih udjela. Hrvatska je u tome veoma posebna, ali je to i Slovenija. U Hrvatskoj je dugogodišnji pritisak na konkurentnost nepovoljnim relativnim cije-

nama, državnim neodmjerenim investicijama i rezistentnošću nadnica i potrošnje prouzročio dinamičan rast bruto duga. U Sloveniji je rano preuzimanje eura vjerojatno dodatno stimuliralo ulazak stranoga kapitala i pojačano zaduživanje. Mađarska i Češka, očigledno, za razliku od Slovenije, žele duže zadržati svoj monetarni suverenitet, kao apsorpcijski mehanizam šokova kapitalnih kretanja, pa odgađaju preuzimanje eura. Konačno, veći ERDI kao da objašnjava niži udio vanjskoga duga (Hrvatska i Slovenija imaju najniži ERDI), iako ne i udio uvoza u BDP. Ekonomsko je objašnjenje za to plauzibilno. Dalju razradu i interpretaciju rezultata ovoga modela prepuštamo nekoj drugoj prilici.

## 5. Problemi koji proizlaze za nacionalnu i ekonomsku politiku Europske Unije

*5.1. Poticajne teze za aktualizaciju i razumijevanje makroekonomskoga 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 takvih rasprava očito je i daje lošu sliku o angažiranosti i razvijenosti naše ekonomske struke i opće političke svijesti o aktualnoj razvojnoj problematici Hrvatske.<sup>10</sup> U procesu izrade stručnih analiza o Hrvatskoj te institucije komuniciraju s našim državnim organima i HNB. Stil komuniciranja naših državnih institucija često se svodi na, ne negirajući njihovu kompetentnu stručnu suradnju s 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 u skladu s hrvatskim potrebama. To je dijelom posljedica izbjegavanja domaćih stručnih rasprava i pomanjkanja komunikacije naše administracije i politike sa znanstvenim i stručnim krugovima. Suradnja domaće administracije s našim istraživačkim ustanovama svodi se na stručnu pomoć u izradi podloga koje su u krugu interesa i potreba spomenutih vanjskih institucija. Da bi se to stanje popravilo, u taj se proces mora uključiti znanstvenom, stručnom, ali i političkom kritičkom analizom već nastalih dokumenata, koji su u pravilu dostupni stručnoj i općoj javnosti.

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

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

Za razumijevanje i vrednovanje procesa uključivanja Hrvatske u europski financijski i ekonomski sustav potrebno je analizirati preporučene mehanizme, politike i instrumente hrvatskim vlastima sa stajališta preuzimanja rizika za rezultate toga procesa.

Pitanje je, npr., na koji se način može postaviti teza da se rizik stvaranja europskoga sustava, analitički i politički gledano, nastoji uglavnom prebaciti na «zemlje kandidate», tj. da se odgovornost i trošak toga procesa prebacuju 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 su mogući konflikt ciljeva globalnoga sustava i nacionalnih ciljeva i sposobnost i mogućnosti lokalnih država da ga prevladavaju.

S gornjim je pitanjima povezana strategija ulaska u EU, osobito u euro zonu, u svojoj vremenskoj, ili strateškoj dimenziji. U tome smo smislu naprijed analizirali i interpretirali tranzicijske procese konvergencije Hrvatske i nekoliko nama usporedivih tranzicijskih zemalja.

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

**5.2. Skup pitanja koja proizlaze iz analiza Europske komisije, Međunarodnoga monetarnog fonda i Svjetske banke<sup>11</sup>**, mogao bi u tekućem razdoblju biti slijedeći:

---

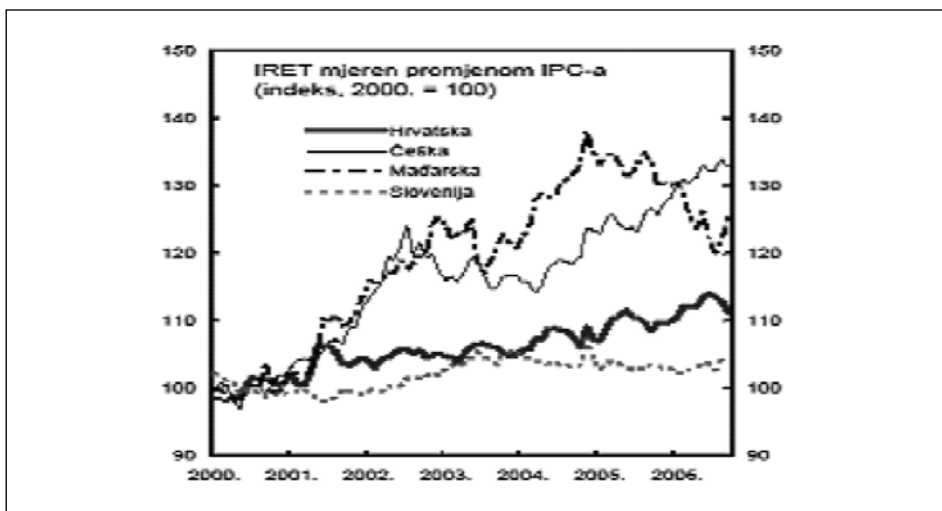
<sup>11</sup> Vidjeti primjerice: **1. Međunarodni monetarni fond, Republika Hrvatska- Izvješće članova Misije o konzultacijama u vezi s člankom IV. Statuta MMF\_a, održanima 2006.**; materijal se može naći na web stranici HNB\_a. **2. European Commission, What do the sources and uses of funds tell us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

- postoji li optimalna razina kreditne ekspanzije za tranzicijske zemlje, osobito u uvjetima stranoga vlasništva u bankarskome sustavu?
- raspolaže li nacionalna središnja banka instrumentima «za optimizaciju» te proporcije u uvjetima fiksnoga tečaja, "currency board" sustava i 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 tzv. sustava relativnih cijena i koliko je podržavana matičnim zemljama (tih banaka)?
- moraju li rizik kreditnog «buma» snositi samo lokalne države i njihove monetarne vlasti i imaju li one za to odgovarajuće instrumente u već postojećem stupnju integriranosti sustava. Prema tome, s koje je razine moguće intervenirati, s razine EU, tj. Europske centralne banke ili s lokalne razine; koliko rizik moraju snositi lokalne monetarne i političke vlasti, a koliko je to odgovornost i Europskih institucija?
- jesu li zahtjevi za svim mogućim strukturnim reformama i liberalizacijama dosljedni s obvezama i kriterijima postavljenima lokalnim državama i 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? posljedice takve norme svode problem, u monetarnoj sferi u današnjem stanju, na prostu dilemu: preuzeti što prije euro, ili što duže zadržati monetarni suverenitet? posebno je zanimljivo obraditi posljedice jednoga i drugoga rješenja; zatim zašto je u nekim zemljama prevladao jedan ili drugi princip? o tome se uglavnom ne govori, niti kod nas, niti u institucijama EU. No, obilno se govori o posljedicama mogućih 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 o jedinjoj politici, o politici deprecijacije i njezinoj ulozi u politici uravnoteženja platne bilance govori se u kontekstu dvojbenosti njezine učinkovite primjene.

**5.3. (Ne)svrsishodnost deprecijacije nacionalne valute.** Pored analize učinaka moguće deprecijacije nacionalne valute, povezano s prethodnim, korisno je sumirati neposredne konkurentne pozicije u tečajnoj politici tranzicijskih zemalja, kao što to pokazuju slike 12 i 13.

Slika 12.

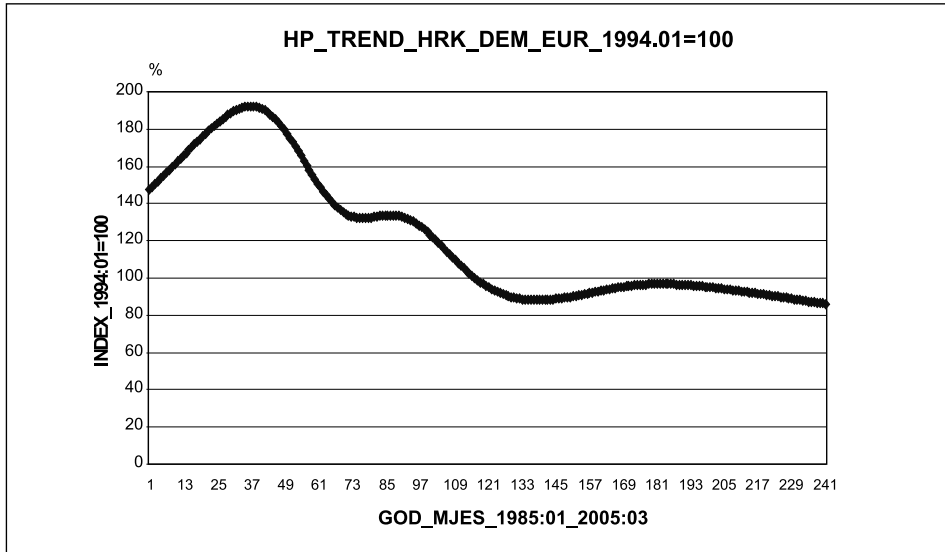
## KONZULTACIJE S MMF IMAJU KRATKOROČAN KARAKTER



Slika br. 12. iz analize je MMF. Očit je mogući pokušaj ostalih tranzicijskih zemalja kratkoročno deprecirati valutu radi zauzimanja pozicije prilikom ulaska u sustav ERMII. Slovenija je već uzela euro, a svojom se dugogodišnjom politikom na to pripremila pravovremeno i nije joj potrebna ishitrena deprecijacija. Karakteristike hrvatskoga dugoročnoga trenda očišćenoga od slučajnih odstupanja, kako to pokazujemo na slici br. 13., ne daju potporu zaključku koji sugerira MMF, tj. da hrvatski izvoznici ne trpe gubitak konkurentnosti zbog realnoga tečaja.

Slika 13.

### HRVATSKI DUGOROČAN OČIŠĆENI TREND REALNOGA TEČAJA PREMA EURU



Slika 13. pokazuje da je Hrvatska već godine 1994. stabilizirala svoj realni tečaj i time prihvatila Maastrichtsku politiku i kriterije za tečaj i inflaciju. Ostale tranzicijske zemlje to će učiniti tek u fazi pripreme za ulazak u sustav ERMII. Oko godine 1994. ostale su tranzicijske zemlje utvrdile tečaj s deprecijacijskom distancom na razini koju je Hrvatska imala u drugoj polovini osamdesetih godina (vidjeti sliku br. 2.). Ta je činjenica nepovoljno djelovala na konkurentnost hrvatske privrede u cijelom proteklome razdoblju.

Iz toga svega dalje proizlazi da je hrvatska pozicija veoma specifična kada se radi o principu «optimalne proporcije ukupne vanjske zaduženosti» prema BDP i da je nemoguće ne povezivati to sa politikom realnoga tečaja u aspektu konkurentnosti privrede i privatizacije banaka uz pomoć stranaca.

Princip optimizacije kreditne proporcije, ili ukupnoga duga zemlje (prema BDP) povlači pitanje suprotnosti principa jedinstvenoga europskoga tržišta i monetarnoga sustava s principom nacionalne ekonomije. Iz toga pitanja i odgovora na njega slijedi stav o odgovornosti za formiranje anticiklične politike, a to povlači pitanje shvaćanja regionalnog karaktera poslovnih i razvojnih ciklusa. Dakle, pitanje je, sa koje se razine uopće može voditi anticiklička politika: s razine EU ili lokalnih država. Dalje slijede pitanja:

- kako shvatiti fenomen oživljavanja i kreditnoga buma u zemljama pristupnicama, tj. je li on privremenoga karaktera, pa nakon buma slijede smirivanje i recesija? je li teza o automatskom uravnoteženju «business cycles» korektna i prihvatljiva? koja je posljedica strukture investiranja na osnovi hipoteke, npr.? Na taj se problem 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 takve krize na globalnoj europskoj razini u smislu globalne anticiklične politike ECB i fiskalnih vlasti EU.
- S time u vezi veoma je ozbiljno pitanje: zbog već dostignute razine integracije i zbog ekonomskih i socijalnih rizika, koje ta razina sadrži, koliko je dosljedno, ali i politički mudro, arbitrirati s datumom prijema u EU, posebno za euro zonu. Ne bi li se proces konvergencije učinkovitije i brže odvio, ako bi se što prije ušlo u euro zonu, nakon ulaska u EU. U tome se pogledu nove članice i kandidati ulaska u EU veoma razlikuju: one koje su žustro ispunjavale «Maastrichtske kriterije» prije formalne potrebe (među njima je RH) lako bi mogle pokvariti to «ispunjenje» kada im EU odobri ulazak<sup>12</sup>.

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

Potrebu odgovarajućega postavljanja prema problemu povezanih dvaju deficita: tekućem deficitu (primarnome) tzv. ukupne države i deficitu tekuće platne bilance; osobito to valja povezati s monetarno-tečajnom politikom i s liberalizacijom vanjskotrgovinskog i platnobilančnog sustava. Problematiku ponašanja tih dvaju deficita potrebno je povezati s njegovom vlasničkom strukturom: visina i rast tekućega 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 to uočavaju i analiziraju, a naše su domaće rasprave koncentrirane na ispunjavanje «Maastrichtskih kriterija», ne ulazeći u meritum problema.

Na osnovi prethodnoga, otvara se pravo pitanje ispunjenja zadanih kriterija u politici dvostrukoga deficita: može li sav teret ispunjenja tih kriterija podnijeti samo fiskalni sustav zemlje, što praktički znači zadiranje u problem poreznih prihoda i proračunskih rashoda. Je li potrebno, primjerice, oporezovati kapital-ske dobitke, dividende, imovinu ili prihode od imovine (zemljišta, zgrada, kojih

---

<sup>12</sup> Pitanjem širiti li uopće zonu eura ili zadržati današnji elitni krug?, bavi se akademska rasprava: **Paul De Grauwe**, *Economics of Monetary Union*, Oxford University Press 2007.

zemljišta - poljoprivrednih ili građevinskih...). Te razlike moraju biti jasne s gospodarskoga i socijalnoga stajališta, jer se odnose na sustav koji regulira preuzimanje ekstra profita i raznih prirodnih renta, pa je u konačnici povezano s pitanjem: tko plaća velike društvene troškove? zbog principa porezne snage, tj. porezne izdašnosti. Tu su osobito zanimljivi prijedlozi uvođenja «flat taxa». Takva bi pitanja morala imati jasan odgovor sa stajališta nacionalnih razvojnih ciljeva i društvenih preferencija.

Zatim, izbija u prvi plan pitanje - do kada zadržati monetarni suverenitet, i je li njime moguće poduprijeti konkurentnost privrede i može li rast proizvodnosti na mikrorazini supstituirati izostanak podrške monetarno-tečajne politike. Hrvatski slučaj pokazuje dvojbenost pozitivnoga odgovora na to pitanje. Tome smo pitanju posvetili odgovarajuću pozornost u našoj analizi ovdje. Analitičke službe Europske komisije posvećuju tim pitanjima zavidnu pozornost i koriste se veoma zahtjevnim ekonometrijskim metodama, a u Hrvatskoj su stavovi o takvim pitanjima ideologizirani, interesno motivirani i ne može se zasad suvislo o njima razgovarati.

Proces odgađanja preuzimanja eura u nekih zemalja pokazuje težinu i delikatnost toga pitanja. To preuzimanje odgađaju uglavnom one zemlje koje su i dosad imale više smisla za korištenje suvereniteta u monetarnome sustavu. Tu opet izbija pitanje posljedica brzoga preuzimanja eura, i to sa stajališta sposobnosti korištenja monetarnoga suvereniteta.

Moglo bi se ipak reći da se u svemu tome vidi stanovita koncepcijska zbunjenost, i to na razini EU i pojedinih pristupnih zemalja. Naime, ako se želi ispunjenje Maastrichtskih kriterija, zemlji je potreban suverenitet, jer kako smanjiti deficit tekuće platne bilance i proračuna, ako privreda nije konkurentna na jedinstvenome tržištu, a za podršku konkurentnosti, među ostalim je potrebna, i realna deprecijacija. Bit je problema 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, tj. gubi prednost svojih nižih apsolutnih troškova, kao prednosti koje pruža regionalno tržište. To se osobito lako može ilustrirati na primjeru poljoprivrede i stanogradnje. S time se također treba povezati sustav poticaja pojedinim gospodarskim djelatnostima (pa i poljoprivrede ili brodogradnje!) u terminima zadanih proporcija prema BDP. Naime, što u apsolutnim terminima ta proporcija znači na peterostruko različitim BDP po stanovniku?

U tim uvjetima strah od vanjskoga duga tranzicijskih zemalja, osobito privatnoga sektora, ne znači ništa drugo do li strah od recesije u danoj zemlji. Recesija u novim makroekonomskim uvjetima u pojedinoj zemlji znači recesiju neke europske regije, jer je sustav jedinstven. To upućuje na zaključak da bi antirecesijska politika morala ulaziti komplementarno i u područje antirecesijske politike ECB, jer su je prouzročile matične europske banke. No, 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. To je, naime, šire pitanje koje traži razgraničenje prava, mogućnosti i obveza europskih i nacionalnih institucija

Na osnovi prethodnoga, mjere monetarnih vlasti “perifernih država” sa svrhom smanjenja vanjskoga duga, naprosto ne mogu dati zadovoljavajući rezultat, jer su sve liberalizacije suviše odmakle da bi administrativna regulacija bila učinkovita. Unatoč tome, snažan je pritisak za smanjenje proporcije (prema BDP) ukupnoga vanjskoga duga EU institucija i MMF.

Zaključno se može reći da namjeravani ciljevi EU, MMF, jednako kao i nacionalnih vlada, teško se mogu postići zbog nekonzistentnosti dvaju sustava: nacionalnog i liberaliziranog globalnog. Jednostavnom se udžbeničkom analizom ta nekonzistentnost i teoretski lako pokazuje: ako se hoće smanjiti vanjski dug onda se mora raspolagati monetarnim i fiskalnim suverenitetom, ili htjeti ga koristiti. To, pak, nije moguće, jer se prije roka moraju ispunjavati kriteriji konvergencije. Takvo problematiziranje ne primjećuje se ni u materijalima MMF.

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

## 6. Zaključak

Prilično je vjerodostojan zaključak naše analize da fundamentalni ekonomski procesi u terminima najvažnijih makroekonomskih varijabli konvergiraju očekivanim veličinama, kao što su stope rasta BDP, prosječne mjesečne bruto nadnice, realni valutni tečajevi u ERDI iskazu, relativne razine cijena pojedinih zemalja, rast proizvodnosti i udio uvoza u BDP kao mjera integriranosti. Prilično jasne divergencije postoje u rastu 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 “logici” kretanja udjela vanjskoga duga u BDP zahtijeva posebnu pozornost, i to u dva aspekta: prvo, zbog monetarne i tečajne politike i drugo, zbog nekonzistentnosti cilja optimizacije proporcije zaduženosti prema

BDP po kriterijima modela nacionalne ekonomije i modela integriranoga europskoga monetarnoga sustava s 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 s već dostignutim stupnjem integriranosti jedinstvenoga europskoga ekonomskoga sustava, 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 sustavu na jedinstvenom financijskome i realnome tržištu traži svoje odgovarajuće rješenje. To se posebno odnosi na definiranje karaktera vanjskoga bruto duga, ili regionalnoga, umjesto nacionalnoga karaktera recesije i razvitka.

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, Maastrichtskih kriterija i institucionalnoga sustava. Tom se činjenicom promijenio nacionalni karakter "vanjskoga" duga i postao je problem unutar istoga europskoga valutnoga područja i regulacije.

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

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

Unatoč tome, hrvatska je strategija, možda i nehotice, veoma izoštrila preuzimanje EURA! Problem je u tome, što je odluka o prezimanju eura u nadležnosti EU odnosno ECB. Europska centralna banka nije pretjerano sklona ubrzanom širenju Europske monetarne unije. Nalaže se stanoviti oprez, jer ni nove članice EU nisu postigle realnu konvergenciju.<sup>13</sup>

---

<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; **Frankfurt am Main; 1 October 2007**.

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

Naša je analiza pokazala glavne «zajedničke karakteristike» tranzicijskih zemalja i Hrvatske. To je i pristup analitičkih službi Europske komisije. Vidi se, dakle, da je stanje u Hrvatskoj primjereno ostalim zemljama, ali s nekim obilježjima koja su specifično veoma pojačana, a ta bi se pojačanost mogla objasniti specifičnim politikama koje su kod ostalih ili manje izražene ili su imale drugačiju, logičniju dinamiku. Hrvatski je slučaj pojačan utoliko, što ostvarivanje dvaju ciljeva ekonomske politike, tj. (1) smanjivanje i uravnoteženje tekućega deficita platne bilance i (2) postizanje interne ravnoteže u smislu pune zaposlenosti, zahtijeva promjenu i kombinaciju instrumenata ekonomske politike iz fiskalnog i monetarnog sustava zajedno.

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

## CROATIA'S TRANSITIONAL CONVERGENCE

### Summary

The authors discuss Croatia's transitional convergence related to the comparable transitional countries in middle Europe. Starting with the Model of the national economy from the 1960-ies, they analyze the characteristics and effects of the convergence process according to the key macroeconomic variables. On this basis they discuss the reciprocal conditionality between national economic policies and the economic policy of the EU.

Key words: National economy, transitional convergence, currency exchange rate, rate of growth, double deficit, bruto foreign debt, final consumption, wages, absorptional mechanism