

MASTRIHTSKI KRITERIJI KONVERGENCIJE S POSEBNIM OSVRTOM NA BOSNU I HERCEGOVINU

Sažetak

Postizanje nominalne i realne ekonomske konvergencije nužno je za zemlje kandidatkinje prije ulaska u članstvo EU-a. Ugovorom iz Maastrichta definirani su nominalni kriteriji konvergencije čije ispunjavanje jamči „spremnost“ zemlje za ulazak u eurozonu, nakon ulaska u EU. Međutim, ispunjavanje nominalnih kriterija konvergencije ne znači automatski i veću realnu ekonomsku konvergenciju koja je neophodna za ostvarenje netokoristi na jedinstvenome tržištu EU-a. Administrativno ispunjavanje kriterija nominalne konvergencije onemogućava ispunjavanje realne konvergencije. Predmet ovoga rada jest ukazati na ekonomske nelogičnosti pokazatelja nominalne konvergencije, kao i komparativnom analizom objasniti konflikt između nastojanja za administrativnim ispunjavanjem kriterija nominalne konvergencije i veće realne ekonomske divergencije. Cilj rada jest, nakon komparativne analize nominalne i realne konvergencije i njihove međuovisnosti, dati preporuke za prevladavanje konflikta, odnosno za simultano postizanje i nominalne i realne, odnosno ukupne ekonomske konvergencije. Zemlja na kojoj se provodi istraživanje jest Bosna i Hercegovina.

Ključne riječi: nominalna i realna konvergencija, institucionalna konvergencija, ekonomska politika, Bosna i Hercegovina

ŽELJKO MARIĆ*

UDK:

339.923:061.1

EU]:336.7(497.6)

338.2(497.6)

Izvorni znanstveni članak

Original scientific paper

Primljeno: 28. svibnja 2015.

* Dr. sc. Željko Marić,
izv. prof., Ekonomski
fakultet Sveučilišta u
Mostaru, zeljko.maric@sve-mo.ba

Uvod

Ulazak u Europsku uniju strateški je cilj Bosne i Hercegovine. Ali, prije nego postane članica nužno je postići dovoljnu razinu konvergencije, što podrazumijeva stabilno i konkurentno gospodarstvo prema ostalim članicama EU-a. Za ocjenjivanje ukupne konvergencije pojedine zemlje kandidatkinje treba analizirati razna područja (monetarno, fiskalno, pravno, institucionalno, realnu razvijenost itd.), odnosno sve što utječe na spremnost zemlje za slobodnu tržišnu konkurenciju na jedinstvenome tržištu EU-a.¹ Ispunjavanje ili neispunjavanje neke konvergencije ima utjecaj na ispunjavanje ostalih i ukupne učinke na jedinstvenome tržištu EU-a. Zato postizanje ukupne konvergencije treba ići koordinirano jer u suprotnome ispunjavanje npr. monetarne ili fiskalne konvergencije može se postići, ali na štetu realne, a time i ukupne konvergencije zemlje.

Nominalna ekonomska konvergencija, koja uključuje monetarnu i fiskalnu konvergenciju, definirana je kriterijima Ugovora iz Maastrichta. Realna ekonomska konvergencija odražava stvarnu ekonomsku razvijenost i konkurentnost prema ostatku svijeta. Nominalna je konvergencija formalno nužna za ulazak u *eurozonu*, ali realna konvergencija najviše će odrediti raspodjelu koristi i troškova od ulaska u ekonomsku i monetarnu uniju. Nominalna i realna ekonomska konvergencija međuvodne su. Postizanje veće realne konvergencije većim gospodarskim rastom može kratkoročno ugroziti ostvarenje nominalne konvergencije zbog veće stope inflacije ili proračunskoga deficita, ali dugoročno će veća realna konvergencija zbog veće konkurentnosti, proizvodnosti rada i ekonomičnosti proizvodnje pozitivno djelovati i na zadovoljenje nominalne konvergencije. S druge strane, administrativno ispunjavanje kriterija nominalne konvergencije može bitno ugroziti postizanje realne konvergencije, odnosno dovesti do još većih razlika u realnoj ekonomskoj konvergenciji.

1. Mastihtski kriteriji nominalne konvergencije spram realne ekonomske konvergencije

Kriteriji nominalne konvergencije predstavljaju ekonomske uvjete, monetarne i fiskalne, utvrđene Ugovorom iz Maastrichta, kojima se procjenjuje spremnost za

¹ Njemačka DekaBank kreirala je indeks DCEI (engl. *Deka Convergence European Indicator*) koji obuhvaća četiri vrste konvergencije: monetarnu (stopa inflacije, kamatna stopa, devizni tečaj i stopa rasta kredita); fiskalnu (udio proračunskoga salda u GDP-u, udio privatne potrošnje u GDP-u, udio javnoga duga u GDP-u i udio vanjskoga duga u GDP-u); realnu (GDP *per capita*, udio poljoprivrede u GDP-u, stopa nezaposlenosti i udio trgovine s EU-om u ukupnoj trgovini) i institucionalnu (ocjenjuju se uspješnost politike, institucije bankarskoga sektora, uspostava pravne države i razina pregovora s EU-om koju je zemlja dostigla).

sudjelovanje u ekonomskoj i monetarnoj uniji. Ovi su kriteriji važni zato što jedinstvena monetarna politika može biti uspješna samo ako sve zemlje prije ulaska u monetarnu uniju ostvare niske stope inflacije i visok stupanj fiskalne konvergencije. Mاستrihtski kriteriji nominalne konvergencije je su:

1. visok stupanj cjenovne stabilnosti – stopa inflacije (mjerena indeksom potrošačkih cijena) ne smije biti veća od 1,5% u odnosu na prosječnu stopu inflacije u trima zemljama članicama s najstabilnijim cijenama u godini prije ispitivanja
2. fiskalna stabilnost – ograničenje javnoga duga do 60% GDP-a i proračunskoga deficita do 3% GDP-a
3. postizanje stabilnoga tečaja, odnosno fluktuacije tečaja između eura i domaće valute moraju se kretati u dogovorenim granicama tečajnoga mehanizma (*Exchange-rate mechanism*, ERM) u razdoblju od dvije godine prije provjere
4. nominalne dugoročne (desetogodišnje) kamatne stope na državne obveznice ne smiju biti veće od 2% u odnosu na kamatne stope triju zemalja EU-a s najnižom stopom inflacije u godini prije provjere.²

Realna ekonomska konvergencija također je vrlo važna jer zbog nedovoljne konkurentnosti na jedinstvenome tržištu EU-a zemlja može imati velike troškove, pa čak i zapasti u recesiju. Realna ekonomska konvergencija podrazumijeva dostizanje (engl. *catching-up*) razine razvijenosti prosjeka zemalja članica EU-a. To se prati pomoću pokazatelja kao što su: GDP *per capita*, prosječna razina nadnica, paritet kupovne moći, raspodjela dohotka, stopa nezaposlenosti, proizvodnost rada, realni devizni tečaj i odnos cijena domaćih i inozemnih dobara, udio poljoprivrede u GDP-u, struktura zaposlenosti, saldo i struktura vanjske trgovine itd. Za razliku od nominalne konvergencije koja se može postići i na administrativan način za kratak rok, realna ekonomska konvergencija ostvaruje se na dugi rok procesom primjene odgovarajuće ekonomske politike, strukturalne reforme i ekonomske institucionalizacije.

2. Analiza nominalne i realne ekonomske konvergencije Bosne i Hercegovine prema Europskoj uniji

2.1. Nominalna konvergencija

BiH ispunjava nominalne kriterije konvergencije (mastihtske kriterije).³

² Usp. Deborah Owen – Peter Cole, *EMU in perspective*, FT Prentice Hall, London, 1999., str. 37.

³ Vlada BiH ne izdaje dugoročne (desetogodišnje) državne obveznice pa se kriterij kamatnih stopa ne može analizirati.

Tablica 1: Mاستrihtski kriteriji nominalne konvergencije u BiH (2009. – 2014.)⁴

	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.
Devizni tečaj (KM/EUR)	1.955830	1.955830	1.955830	1.955830	1.955830	1.955830
Stopa inflacije (%)	-0,4	2,1	3,7	2,1	-0,1	-0,9%
Proračunski deficit (% GDP)	-4,3	-2,4	-1,2	-2,0	-2,1	-2,0
Javni dug ⁵ (% GDP-a, proizvodna metoda)	34,4	38,3%	38,9%	39,7%	39,65%	43,46%

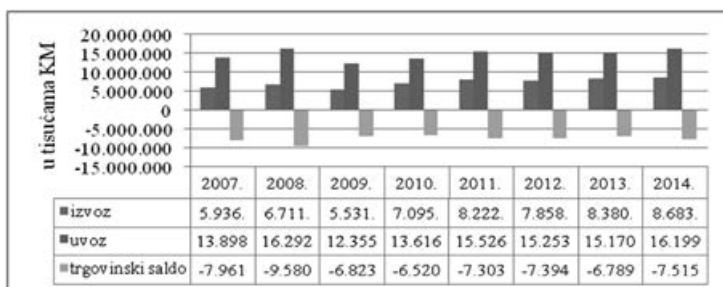
Nažalost, ispunjavanje mastrihtskih kriterija nije posljedica realne ekonomske konvergencije, već je ostvarena na umjetan, odnosno administrativan način. Treba odmah istaknuti neke apsurdne glade ispunjavanja nominalne konvergencije u odnosu na realnu ekonomsku konvergenciju. Administrativnim uspostavljanjem *currency boarda* tečaj domaće valute (konvertibilne marke) fiksiran je za euro i time je ispunjen nominalni kriterij stabilnosti deviznoga tečaja.⁶ Izravna posljedica *currency board* sustava i liberalizacije jest niska inflacija, čak deflacija. Naime, uz fiksirani tečaj, punu pokrivenost domaće valute s rezervnom valutom i zabranom kreditiranja bilo kojega sektora iz primarne emisije, teško može doći do inflacije izazvane primarnom emisijom novca. To je jasno iz analize *kako sustav funkcionira*. Bosna i Hercegovina je, u uvjetima vrlo niske konkurentnosti,⁷ prepuštena pretjeranoj liberalizaciji vanjske trgovine pod okripljem potpisanih trgovinskih sporazuma (CEFTA sporazuma i Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju s EU-om). Posljedica toga jesu veliki uzastopni deficiti vanjske trgovine.

⁴ Centralna banka BiH; <http://statistics.cbbh.ba:4444/Panorama/novaview/SimpleLogin_cr.aspx> (3. V. 2015.)

⁵ Ministarstvo financija i trezora; <http://www.mft.gov.ba/hrv/index.php?option=com_content&view=article&id=682&Itemid=124> (3. V. 2015.)

⁶ Valutni odbor ili *currency board* je monetarni sustav sa sljedećim značajkama: tečaj domaće valute KM fiksiran je za euro kao „sidro valutu“, potpuna pokrivenost monetarne pasive s deviznim rezervama, kao instrument monetarne politike koristi jedino obveznu rezervu i ima zabranu davanja kredita i operacija na otvorenom tržištu. (Zakon o Centralnoj banci BiH, Poglavlje IV), <http://www.cbbh.ba/index.php?id=14&lang=hr> (20. IV. 2015.).

⁷ Prema Izvješću o globalnoj konkurentnosti WEF-a za 2014. – 2015., BiH uopće nije analizirana, dok je u prethodnim izvješćima bila lošije rangirana od svih svojih vanjskotrgovinskih partnera (Hrvatske, Srbije, Slovenije, Njemačke i dr.). <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2014-2015/> (11. V. 2015.).

Slika 1: Robna razmjena BiH s inozemstvom (2007. – 2014.)⁸

Glavni izvor pokrivačica deficita vanjske trgovine jesu transferi dijaspore iz inozemstva, koji na godišnjoj razini iznose oko 3,5 milijardi KM (13,7% GDP-a) i koriste se za preživljavanje građana, a ne za investicije i razvoj.⁹ Međutim, doznake od dijaspore ne mogu dugoročno biti jedini izvor financiranja. I uz veliki iznos transfernih primanja, deficit tekuće bilance je velik.

Tablica 2: Trgovinska i tekuća bilanca plaćanja BiH (2008. – 2014.)¹⁰

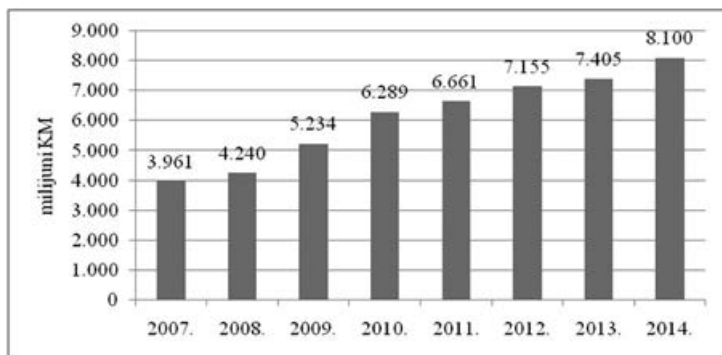
	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.
Saldo robne razmjene (mil. KM i % GDP)	-10471,6 -41,9	-7632,4 -31,4	-7425,7 -29,8	-8080,3 -31,4	-8001,6 -31,1	-7316,2 -27,8	-8100,8 -30,1
Tekuća bilanca plaćanja (mil. KM i % GDP)	-2515,5 -14,1	-1588,3 -6,5	-1531,0 -6,2	-2483,5 -9,6	-2284,0 -8,9	-1,511,0 -5,7	-2066,8 -7,7

Deficiti tekućega računa imaju za posljedicu progresivan rast vanjskoga duga, kojim se posredno financiraju.

⁸ Agencija za statistiku BiH; <http://www.bhas.ba/saopstenja/2015/ETS_2015M04_001_01-hr.pdf> (20. IV. 2015.)

⁹ Neto tekući transferi iz inozemstva su bili (u milijunima KM): 3,599 (2013.), 3,643 (2012.), 3,504 (2011.), 3,529 (2010.) itd. Vidi: Agencija za statistiku BiH; <http://www.bhas.ba/tematskibilteni/GDP_2005-2013> (20. IV. 2015.)

¹⁰ Centralna banka BiH; <http://statistics.cbbh.ba:4444/Panorama/novaview/SimpleLogin_cr.aspx> (3. V. 2015.)



Slika 2: Dinamika kretanja vanjskog duga BiH (2007. – 2014.)¹¹

Kada se vanjski dug (najviše države i banaka) uzima u stranoj valuti, taj se novac konvertira u tuzemstvu kod Centralne banke i emitira primarni novac. Država svoj vanjski dug uglavnom troši na neproizvodnu proračunsku potrošnju (preglomaznu administraciju) i krupne investicije (npr. izgradnja autoceste 5c) s vrlo dugim rokom isplativosti, a banke kreditiraju stanovništvo za finalnu potrošnju iz uvoza, a ne investicijsku potrošnju. Ako se emisija primarnoga novca usmjerava na neproizvodnu potrošnju bez gospodarskoga rasta ili pokrića u dobrima i uslugama u domaćem gospodarstvu, postavlja se pitanje kako se to ne odrazi na inflaciju. Razlog je u tome što se deficit tekućega računa plaća u devizama koje se sad kupuju kod Centralne banke i povlači primarni novac iz optjecaja. Na taj način otkup deviza poništava utjecaj prethodne primarne emisije na inflaciju. Mehanizam *currency boarda* i liberalizacija osiguravaju nominalnu konvergenciju (stabilnost tečaja, niska inflacija ili deflacija), ali uz druge vrlo negativne posljedice (rast vanjskoga duga, velike deficite tekućega računa, nelikvidnost i nesolventnost¹²) i sve lošiju realnu konvergenciju (pad proizvodnje, nezaposlenost itd.). U konačnici vanjski dug preko kojega se emitira primarni novac u tuzemstvu nema realno pokriće u domaćoj proizvodnji, već u inozemnoj proizvodnji koja se uvozi.¹³ Deficiti tekuće bilance preplavljuju domaće tržište inozemnom robom i onemogućavaju domaće proizvođače da povećavaju cijene zbog

¹¹ Ministarstvo financija i trezora; <http://www.mft.gov.ba/hrv/index.php?option=com_content&view=article&id=682&Itemid=124> (3. V. 2015.)

¹² Pokazatelj nelikvidnosti jest broj blokiranih računa koji se stalno povećava. U studenome 2012., kad se počelo objavljivati, broj blokiranih računa bio je 58.038, a potkraj 2014. taj broj se povećao na 67.830 računa raznih subjekata (od malih prodavaonica i uslužnih radnji, udruženja, športskih klubova, frizerskih salona, benzinskih crpki, ljekarni, stomatoloških ordinacija, odvjetnika, autoprijevoznika i taksista, rudnika, općina, do srednjih i velikih poduzeća. Usp. Centralna banka BiH; <http://www.cbbh.ba/files/blokirani_racuni/> (21. IV. 2015.).

¹³ I inozemne doznake služe za financiranje deficita vanjske trgovine, samo što one ne povećavaju vanjski dug.

velike inozemne konkurencije. Rast inozemnoga zaduživanja i doznake održavaju iznos deviznih rezervi i ponudu domaćega novca, ali bez gospodarskoga rasta u tuземstvu. Takav sustav ne može dugo funkcionirati jer se dostiže granica zaduženosti, doznake dijaspore smanjuju se, a rate za otplatu dugova postaju sve veće. Trend će se morati okrenuti k smanjenju deviznih rezervi kad se bude očekivalo sve manje novca i sve izraženija nelikvidnost, što će dodatno smanjiti proizvodnju i zaposlenost.

Tablica 3: Devizne rezerve BiH (2008. – 2014.)¹⁴

		2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.
Bruto	milijuni eura	3.219	3.176	3.301	3.284	3.328	3.614	4.002
devizne rezerve	milijuni KM	6.296	6.212	6.458	6.424	6.508	7.068,0	7.825,6

Ako se ne napusti *currency board*, sustav će se moći održati jedino prodajom imovine koja je preostala u državnome vlasništvu (telekomi, elektroprivrede, autoceste, prirodni resursi i sl.), što praktično predstavlja ekonomski bankrot.¹⁵ Nakon toga BiH bi izgubila svoju ekonomsku suverenost i ostala samo geografski subjekt na političkoj karti svijeta. BiH ispunjava i fiskalne kriterije nominalne konvergencije (ograničenja za javni dug i proračunski deficit). Međutim, mjerenje konkretnim indikatorima ima ekonomskoga smisla samo ako daju pravu sliku stanja za poduzimanje mjera ekonomske politike i postizanje željenih ciljeva. Primjerice, odnos javnoga duga spram GDP-a u BiH iznosi 40%, dok isti pokazatelj u susjednim zemljama s kojima se najčešće uspoređuje je znatno veći (Slovenija 70,4 %, Hrvatska 75,7 %, Grčka 174,9%) ili u nekim razvijenijim gospodarstvima (Japan 240%, Italija 127,9 %, Irska 123,3 %, Francuska 115,1%, Njemačka 83,9%).¹⁶ Ako se promatra ovaj pokazatelj, može se reći kako je BiH u znatno boljoj situaciji glede zaduženosti nego druge zemlje, što nije točno.¹⁷ Za

¹⁴ Centralna banka BiH; <http://statistics.cbbh.ba:4444/Panorama/novaview/SimpleLogin_cr.aspx> (3. V. 2015.)

¹⁵ Bankrot gospodarstva je situacija kad država postane nesolventna, odnosno kad ne može otplaćivati dugove, već je prinuđena rasprodavati imovinu u državnome vlasništvu (kao npr. Grčka 2010., Island 2008., Argentina 2002., Rusija 1998. i dr.). Čak je i SAD bankrotirao 1971. jer se nije mogla održati vezanost dolara za količinu zlata, pa je predsjednik Richard Nixon ukinuo klasičnu konvertibilnost dolara. Usp. Charlies P. Kindleberger – Robert Aliber, *Najveće svjetske financijske krize: manije, panike i slomovi*, Masmedia, Zagreb, 2006.

¹⁶ Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=teina225> (14. 4. 2015.)

¹⁷ Prema odnosu javnog duga i GDP-a, IMF dijeli zemlje u tri skupine: do 40% nisko zadužene, 40 – 80% srednje zadužene i preko 80% visoko zadužene. Ovo vrijedi za zemlje s klasičnom središnjom bankom koja ima sve instrumente monetarne politike pa mogu devalvacijom tečaja poticati izvoz, ograničavati uvoz i tako pribavljati devize za otplatu vanjskoga duga, kao i emisijom vlastitoga novca otplaćivati unutarnji dug. Za zemlje koje se koriste *currency boardom*, ova ograničenja trebaju biti znatno manja kako ne bi zapale u krizu prezaduženosti.

ocjenu zaduženosti zemlje potrebno je vidjeti i strukturu – udio vanjskoga i domaće- ga duga, valutnu strukturu, namjenu i realnu vrijednost duga. Odnos javnoga duga i GDP-a ne govori o stvarnome stanju zaduženosti i sposobnosti vraćanja duga BiH. To je stoga što u strukturi javnoga duga dominira vanjski dug koji nastaje u inozem- stvu, a veličina GDP-a najvećim se dijelom realizira u tuzemstvu.¹⁸ Vanjski dug i GDP nisu ekonomski homogene veličine jer nemaju isti izvor. Naime, vanjski dug nastaje u inozemstvu i mora se otplaćivati u devizama, a GDP se najvećim dijelom realizira u tuzemstvu u domaćoj valuti. Pravi indikator stanja sposobnosti otplate vanjske zaduže- nosti jest odnos vanjskoga duga i izvoza. Vanjski dug i izvoz imaju isti izvor nastanka ili realizacije u inozemstvu i ima ih smisla stavljati u odnos. Izvoz je izvor deviza kojim se otplaćuje vanjski dug i vanjskotrgovinski deficit. Zatim, važan pokazatelj tekućega te- reta duga jest odnos otplate duga prema izvozu. BiH ne može pokrivati deficit vanjske trgovine i otplatu vanjskoga duga tekućim prihodima od izvoza, već samo dodatnim zaduživanjem, prodajom (privatizacijom) ili davanjem u koncesiju tzv. „obiteljskoga srebra“ ili imovine u državnome vlasništvu (javnih poduzeća, prirodnih bogatstava i sl.). Osim toga pri tumačenju odnosa javnoga duga i GDP-a trebaju imati na umu i:

- realni devizni tečaj te
- veličinu i strukturu GDP-a.

Izračunavanje odnosa javnoga duga i GDP-a ili vanjskoga duga i GDP-a posred- stvom nominalnoga tečaja, koji nije realni tečaj, daje pogriješnu sliku o stanju zadu- ženosti. Fiksirani je tečaj KM prema euru, uz velike kontinuirane deficite tekućega računa, progresivan rast vanjskoga duga i vrlo nisku konkurentnost bez gospodarsko- ga rasta, precijenjen. Precijenjeni KM fiktivno uvećava vrijednost GDP-a (izraženo u eurima), a smanjuje vrijednost vanjskoga, odnosno ukupnoga javnog duga (izraženo u KM). Uz realni devizni tečaj znalo bi se stvarno stanje zaduženosti, koje je sigurno lošije nego što se nominalno prikazuje. Kada se promatra odnos javnoga duga i GDP-a, od ključne je važnosti promatrati i strukturu GDP-a. Struktura GDP-a u BiH nepovoljna je zato što je općeprisutna deindustrijalizacija gospodarstva, dok uslužni sektor koji nije izvozno orijentiran ima sve veću relativnu važnost.

¹⁸ Osim toga, statistika mjerenja GDP-a ima ozbiljnih nedostataka. Primjerice, potrošnim pristupom mjerenja uvoz dobara, koja se prodaju u prodajnim centrima (koja su većinom u stranome vlasništvu) registriranim u tuzemstvu, obračunava se u GDP-u. Isto tako, proizvodnim pristupom mjerenja ne može se uračunati siva ekonomija koja ima veliki udio u proizvodnji BiH, proizvodnja koja se financira inozemnim zaduživanjem obračunava se u GDP-u kao da je ostvarena domaćim resursima itd. Dakle, strana proizvodnja i proizvodnja financirana vanjskim dugom evidentira se kao domaća proizvodnja, a domaća neregistrirana proizvodnja zbog utaje poreza (siva ekonomija) ne evidentira se u GDP-u.

I drugi fiskalni kriterij nominalne konvergencije, odnos proračunskoga deficita i GDP-a, u okviru je postavljenoga ograničenja. Ali, ograničenje proračunskoga deficita do 3% GDP-a nije samo sebi svrha. Naime, proračunski deficit treba biti u funkciji gospodarskoga rasta i nužan je za zemlje u tranziciji ako se žele ostvariti više stope gospodarskoga rasta, odnosno veća realna konvergencija. Ekonomska teorija i iskustva razvoja razvijenih zemalja pokazuju kako nema gospodarskoga razvoja bez proračunskoga deficita. I veći proračunski deficit od 3% GDP-a nije problem ako se ostvaruju veće stope gospodarskoga rasta i bolja struktura GDP-a jer bi se povećavala realna konvergencija i stvarao kapacitet gospodarstva za otplatu dugova u budućnosti. Može se zaključiti da odnos javnoga duga i GDP-a ne pokazuje stvarno stanje zaduženosti, a odnos proračunskoga deficita i GDP-a može se ispravno ekonomski tumačiti samo ako se dovode u svezu s veličinom gospodarskoga rasta i strukturom GDP-a, odnosno s realnom ekonomskom konvergencijom.

2.2. Realna ekonomska konvergencija BiH

BiH je raspadom bivše države i dezintegracijom tržišta doživjela destrukciju svoje industrije. Proizvodnja je smanjena, brojna tržišta u svijetu izgubljena su, u cjelini je opala konkurentnost poduzeća i gospodarstva. Osim toga, niska realna ekonomska konvergencija posljedica je i brojnih promašaja u izgradnji gospodarskoga sustava (privatizaciji) i ekonomskoj politici.

Tablica 4: Pokazatelji realne ekonomske konvergencije (2010. – 2014.)¹⁹

	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.
GDP (mil.KM)	24.879	25.772	25.734	26.282	26.933
GDP (mil. EUR)	12.720	13.177	13.158	13.438	13.770
Realna stopa rasta GDP (%)	0,8	1,0	-1,2	1,6	0,7
GDP per capita (u KM)	6.474	6.712	6.709	6.859	
GDP per capita (u EUR) ²⁰	3.310	3.432	3.430	3.507	na
Stopa registrirane nezaposl. (%) ²¹	43,3	43,8	45,9	44,5	43,6
Anketna stopa nezaposl. (%)	27,2	27,6	28,0	27,5	27,5

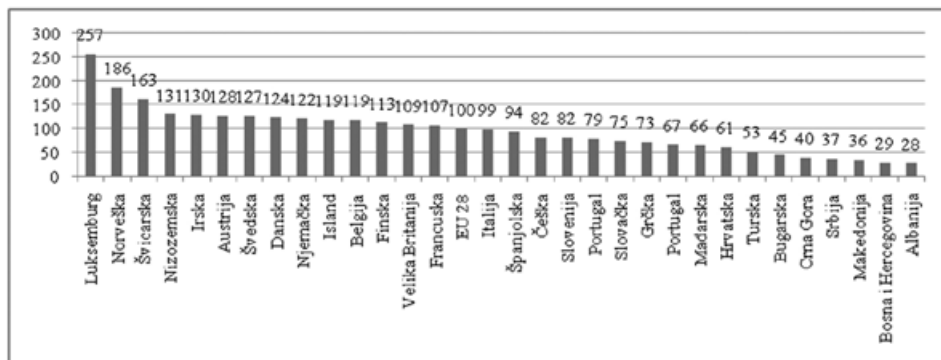
BiH ima vrlo nizak GDP *per capita* u odnosu na druge zemlje s kojima trguje i najveću stopu registrirane nezaposlenosti u Europi. Za ocjenu realne konvergencije ključno je usporediti GDP *per capita* prema paritetu kupovne moći jer se razlikuje i

¹⁹ Agencija za statistiku BiH; <http://www.bhas.ba/index.php?option=com_publicacija&view=publicacija_pregled&ids=2&id=11&n=Nacionalni%20ra%C4%8Duni> (3. V. 2015.)

²⁰ Agencija za statistiku BiH; <http://www.bhas.ba/index.php?option=com_publicacija&view=publicacija_pregled&ids=2&id=11&n=Nacionalni%20ra%C4%8Duni> (3. V. 2015.)

²¹ Agencija za rad i zapošljavanje Bosne i Hercegovine; <http://www.arz.gov.ba/publikacije/statisticki_informatori/Archive.aspx?langTag=bs-BA&template_id=152&pageIndex=1> (3. V. 2015.)

razina cijena od zemlje do zemlje. To je jedan od najboljih pokazatelja ekonomskoga standarda građana.



Slika 3: Usporedba GDP per capita za selektirane europske zemlje na osnovi pariteta kupovne moći, 2013.²²

Postizanje realne ekonomske konvergencije ponajprije ovisi o *institucionalnoj ekonomskoj konvergenciji*, što podrazumijeva proces izgradnje gospodarske strukture (državna zakonska regulacija, regulacija tržišta, vlasništvo) koja sadrži pravila i mehanizme kojima se reguliraju i koordiniraju ekonomske aktivnosti preko kojih se realiziraju mjere ekonomske politike. Ekonomska institucionalizacija regulira i koordinira ponašanje ekonomskih subjekata (poduzeća, potrošača, države, sindikata). Posebice je važna za zemlje u tranziciji koje tek izgrađuju svoje ekonomske sustave, za razliku od razvijenih zemalja koje su to već ostvarile. Usvajanje zakona, izgradnja tržišnih institucija i učinkovitoga tržišta kroz privatizaciju i regulaciju tržišnih nedostataka nužni su za postizanje veće realne konvergencije. Usvajanjem dobrih zakona i njihovom provedbom mora se osigurati učinkovito sudstvo, brzo rješavanje gospodarskih sporova i naplata potraživanja, lakoća poslovanja,²³ suzbijanje kriminala, korupcije i sive ekonomije, stabilna politička i financijska situacija. Bez toga se ne može postići realna konvergencija.

Privatizacija ili denacionalizacija proces je pretvorbe državne imovine u privatno vlasništvo. Pri tome primijenjeni model privatizacije ima najveću važnost jer o njemu

²² Eurostat <<http://ec.europa.eu/eurostat/>> (3. V. 2015.)

²³ U izvješću *Doing Business 2015* Svjetske banke BiH je po lakoći poslovanja na 107. mjestu od 189 zemalja i najlošija je u regiji. U BiH potrebno je dvostruko više dozvola za otvaranje poduzeća, a proces traje tri puta duže i troškovi su tri puta veći u odnosu na europski prosjek. Veliku prepreku u pokretanju posla predstavlja i vrijeme za dobivanje građevinskih dozvola (šest mjeseci), kategorija u kojoj je BiH najlošije rangirana, nalazi se na 182. mjestu. Usp. <<http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/bosnia-and-herzegovina#dealing-with-construction-permits>> (10. IV. 2015.).

ovisi učinkovitost izgradnje gospodarskoga sustava.²⁴ U BiH je primijenjen model privatizacije prodaje koji je omogućavao dioništvo građana, privatizacijskih investicijskih fondova (PIF) i drugih investitora. Ovaj je model omogućio kupovinu dijela ili ukupnoga državnog kapitala poduzeća pomoću certifikata (vaučera) kao plaćevnoga sredstva.²⁵ Dodjelom certifikata građanima dane su početne pozicije svakomu pojedincu za ostvarenje privatnoga vlasničkog udjela u raspoloživome državnom/društvenom kapitalu. Međutim, stanovništvo, koje je posjedovalo većinu nominalne vrijednosti certifikata, masovno je prodavalo dodijeljene mu certifikate za vrijednost u gotovome novcu koja je bila daleko ispod nominalne vrijednosti certifikata (npr. za 10%, 5% ili čak i manje).²⁶ Time je došlo do koncentracije goleme nominalne vrijednosti u certifikatima u posjedu maloga broja vlasnika, a *pojedinačno privatno vlasništvo* postalo je dominantan oblik vlasništva. Privatizacija nije stvorila učinkovit tržišni mehanizam koji će uspješno koordinirati odnose tržišnih subjekata – poduzeća i potrošača, institucija i djelatnosti radi promicanja ukupnoga društvenog blagostanja.

Gospodarstva u kojima je ključni oblik vlasništva pojedinačno privatno vlasništvo, a ne kolektivno privatno vlasništvo, kao masovno dioničarstvo radnika i stanovništva, stvaraju mnoštvo ekonomskih neracionalnosti, propadanje poduzeća,²⁷ deindustrijalizaciju, nezaposlenost, socijalno raslojavanje – bogaćenje pojedinaca, a siromašenje većine stanovništva itd. Krupna poduzeća, koja predstavljaju nositelje gospodarskoga razvoja u najrazvijenijim zemljama, organizirana su upravo na masovnome dioničarskom vlasništvu, dok je pojedinačno privatno vlasništvo temelj malih i srednjih poduzeća koja su komplementarna velikim. Institucionalna konvergencija podrazumijeva i stvaranje *učinkovitoga financijskog sustava* koji će biti u funkciji gospodarskoga razvoja.

²⁴ Proces privatizacije u BiH počeo je 1990. godine i odvijao se po modelu radničkoga dioničarstva, odnosno prodaje internih dionica radnicima zaposlenim u poduzećima (tzv. „Markovičeva privatizacija“), ali je zaustavljen početkom rata. Nakon rata novi privatizacijski proces počeo je 1998. kao model prodaje dionica. Rezultat lošega modela privatizacije i nefunkcioniranja pravne države jest 80% uništenih tvrtki, više od pola milijuna nezaposlenih radnika, a oko 100 tisuća radnika nema povezan staž.

²⁵ Certifikati ili potraživanja davani su prema sljedećim osnovama: opća potraživanja, stara devizna štednja, razlika neisplaćenih mirovina i potraživanja na osnovi neisplaćenih plaća pripadnicima vojske i policije.

²⁶ Stanovništvo je prodavalo certifikate jer je ukupna nominalna vrijednost bila znatno veća od realne vrijednosti državnoga kapitala koja se nudila, a još više radi rješavanja egzistencijalnih životnih pitanja (npr. kupovina stana, školovanje, hrane i odjeće ...) koje nisu mogli ostvariti s certifikatima.

²⁷ Poduzeća su propadala jer model javne prodaje dionica i otkupa s certifikatima nije donosio novi kapital koji je nužan za restrukturiranje, izmirivanje postojećih obveza, novu tehnologiju itd. Tenderska prodaja se koristila samo iznimno kad je postojao veliki interes investitora. Ona je pokazala znatno bolje rezultate jer su investitori, osim što su državni kapital kupili za gotov novac, preuzimali i obveze zadržavanja starih radnika i upošljavanja novih, obvezu dodatnoga investiranja i slično.

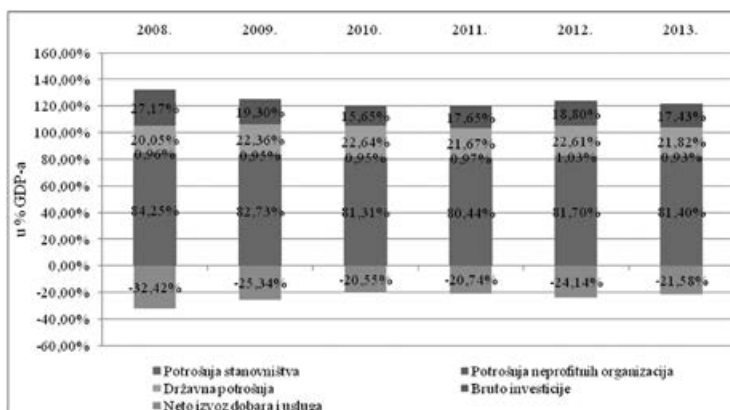
Bankarski sektor dominira financijskim sektorom u BiH i osnovni je izvor i kanal za financiranje realnoga sektora i stanovništva.²⁸ U nedostatku razvojnih banaka i razvijenoga tržišta kapitala jedini oblik financiranja predstavlja komercijalni bankarski sektor, gdje 95% čine banke s kapitalom u stranome vlasništvu. Dominantno privatiziran i u stranome vlasništvu, bankarski je sektor potencijalni rizik za domaće gospodarstvo jer se strateške odluke donose izvan domašaja monetarnih vlasti BiH. Realni i financijski (bankarski) sektor su međuovisni. Ako bankarski sektor plasira prikupljenu domaću štednju kroz kredite za finalnu potrošnju, i to najviše uvozne robe iz zemalja koje su vlasnici banaka, a ne domaće proizvodnje, onda će to kao posljedicu imati pad GDP-a, zaposlenosti, dohotka i potrošnje, javnih prihoda, rast vanjskoga duga itd. Iako BiH bilježi stalni rast štednje stanovništva (čak i u kriznim recesijskim godinama), zbog neodgovarajuće strukture bankarskoga sustava i nepostojanja monetarne politike, štednja nije u funkciji gospodarskoga rasta i razvoja. Porast štednje (kao i vanjski dug i donacije iz inozemstva) nije u funkciji investicija u tuzemstvu i gospodarskoga rasta, već predstavlja dohodovni destimulator jer je u funkciji financiranja vanjskotrgovinskoga deficita i gospodarskoga rasta u inozemstvu.²⁹ Usporedo s rastom štednje, vlasti na svim razinama (država, entiteti, županije i općine) zadužuju se u banaka kako bi isplatile plaće. To je u ekonomskoj teoriji poznati „paradoks štednje“, kada štednja raste, a proizvodnja i zaposlenost opadaju, uz rast dugova. Za rješavanje problema transfera štednje u proizvodne investicije, nužno je voditi strategiju razvoja domaćih banaka, kao i uvođenje obveze javnih poduzeća da posluju isključivo s domaćim bankama.³⁰ Domaće razvojne banke trebaju omogućiti financiranje poduzeća proizvodnoga sektora. Loša struktura vlasništva u realnome i financijskome sektoru razlozi su niske realne konvergencije.

²⁸ Struktura financijskoga sektora BiH: banke 87,4%, lizing kompanije 2,4%, mikrokreditne organizacije 2,6%, investicijski fondovi 3% i društva za osiguranje i reosiguranje 4,5%. Usp. Izvješće o financijskoj stabilnosti 2013., str. 38; <http://www.cbbh.ba/files/finacial_stability_report/fsr_2013_hr.pdf> (8. IV. 2015.).

²⁹ Štednja stanovništva ima kontinuirani rast (u milijunima KM): 9120,8 (2014.), 8363,9 (2013.), 7655,2 (2012.), 7051,3 (2011.), 6489,44 (2010.). Uz depozite i pravnih osoba od preko 5 milijardi KM, ukupni depoziti iznose više od 15 milijardi KM ili više od 50% GDP-a na kraju 2014. Usp. Centralna banka BiH; <http://www.cbbh.ba/files/godisnji_izvjestaji/2013/GI_2013_hr.pdf> (3. II. 2015.).

³⁰ Banke u državnome vlasništvu trebaju preuzeti ulogu depozitara za proračunska sredstva, umjesto poslovnih banaka u stranome vlasništvu. Ekonomski bi bilo opravdano da državna banka postane i institucija za platni promet preko koje bi transakcije plaćanja vršili svi subjekti. To bi povećalo transparentnost trošenja proračunskih sredstava, smanjilo troškove gospodarskih subjekata i povećalo njihovu konkurentnost prema inozemstvu i izvoz, a bankarski sektor većinom u stranome vlasništvu smanjio profitabilnost i izvlačenje kapitala.

Osim dezintegracije tržišta zbog raspada bivše države i loše privatizacije, i ekonomska politika važan je razlog katastrofalne realne ekonomske konvergencije. To se najprije odnosi na politiku precijenjenoga tečaja domaće valute. Veliki deficiti tekuće bilance i progresivan rast vanjskoga duga, uz fiksiran tečaj domaće valute, siguran su način stvaranja precijenjenosti tečaja domaće valute. Precijenjeni tečaj i liberalizacija, u uvjetima niske konkurentnosti domaćega gospodarstva, uništavaju domaću proizvodnju i imaju negativan utjecaj na ukupna makroekonomska kretanja u zemlji. To se posebice odnosi na obujam i strukturu ekonomskih odnosa s inozemstvom jer precijenjeni tečaj destimulira izvoz, a generira velik uvoz, koji nije u funkciji povećanja domaće proizvodnje i izvoza. Domaći proizvođači time gube vanjsko tržište, ali i domaće jer domaći potrošači kupuju uvozna dobra koja su jeftinija. Sve se to očituje u strukturi GDP-a, s malom investicijskom potrošnjom i visokim udjelom osobne i državne neproizvodne potrošnje (slika 4). Struktura GDP-a, kao pokazatelj realne ekonomske konvergencije, pokazuje kapacitet zemlje za konkurenciju, otplatu dugova, zaposlenost itd. Bez odlučnih strukturalnih reformi kojima bi se poboljšala struktura GDP-a i povećala konkurentnost, deficiti tekućega računa i vanjski dugovi nastavit će rasti, što će uz fiksirani tečaj još više utjecati na precijenjenost domaće valute.



Slika 4: Struktura GDP-a BiH; potrošni pristup (2009. – 2013.)³¹

Ako se usporedi obujam i struktura zaposlenosti 1990. i 2014. godine, još se bolje može vidjeti veliko pogoršanje u realnoj ekonomskoj konvergenciji (tablica 5). Zaposlenost je bitno opala, a osim toga i struktura zaposlenosti znatno je lošija. Industrijska je proizvodnja imala golem pad, a to je ključni sektor na kojemu počiva

³¹ Agencija za statistiku, Bruto domaći proizvod prema proizvodnom, dohodovnom i rashodnom pristupu, Sarajevo 2014.; <http://www.bhas.ba/tematskibilteni/GDP_2005-2013_001_01_bh.pdf> (3. V. 2015.)

gospodarstvo, osim ako nije riječ o izrazito agrarnoj ili turističkoj zemlji. Prije rata u industriji je bilo uposleno više od 80% radnika, a danas ih je 30%.

Tablica 5: Usporedba strukture zaposlenosti po sektorima 1990. i 2014. godine³²

Sektor	1990.		2014.	
	Ukupno	%	Ukupno	%
Poljoprivreda	19.392	1,9	139.000	17,1
Industrija	856.232	83,4	244.000	30,0
Uslužne djelatnosti	150.630	14,7	430.000	52,9
Ukupno	1.026.254	100,0	812.000	100,0

Brojni industrijski giganti, koji su uspješno poslovali na domaćemu i međunarodnom tržištu i bili nositelji razvoja, propali su zbog posljedica loše privatizacije i pogrešne ekonomske politike.³³ Industrijski sektor, na kojemu se treba temeljiti malo izvozno orijentirano gospodarstvo, drastično se smanjio, a uslužni sektor, koji je komplementaran proizvodnomu (industrijskom) i ne može se uspješno razvijati bez industrije, nekoliko se puta uvećao. Uslužni se sektor uvećao zbog goleme neproizvodne državne administracije, a potom i zbog drugih uslužnih poduzeća (bankarstvo, trgovački centri) koja su u stranome vlasništvu i u funkciji kreditiranja i realizacije jeftinijih dobara iz uvoza. Tako strani kapital u BiH ostvaruje profit u domaćoj valuti (konvertibilnoj marki) koji izvlači iz zemlje i vrlo jeftino kupuje devize.

Relativno veći uslužni, a manji industrijski sektor negativno su utjecali na obujam i strukturu vanjske trgovine jer industrijski sektor primarno stvara dobra za izvoz (engl. *traded goods*), a usluge se realiziraju u tuzemstvu (engl. *non-traded goods*). Politika precijenjenoga tečaja i liberalizacije, u uvjetima niske konkurentnosti, vodila je k sve manjoj ekonomskoj aktivnosti u industrijskome sektoru, pa se gospodarstvo transformiralo iz industrijskoga izvozno orijentiranoga u uslužno potrošno gospodarstvo. Precijenjeni tečaj potiče uvoz potrošnih dobara, dok se uvoz kapitalnih dobara smanjuje. Uvoz kapitalnih dobara, koja bi se rabila u industrijskoj izvozno orijentiranoj proizvodnji, nije isplativ. Naime, uz stabilne cijene ili uz deflaciju, a uz relativno visoke kamatne stope, nije bilo interesa za investiranje. S druge strane, precijenjeni tečaj ograničava izvoz i guši domaću proizvodnju. Uvoz se sastoji od raznih

³² Agencija za statistiku BiH; <http://www.bhas.ba/index.php?option=com_publicacija&view=publicacija_pregled&ids=1&id=2&n=Tr%C5%BEi%C5%A1te%20rada> (3. V. 2015.)

³³ Mnoga industrijska poduzeća nakon rata i privatizacije u potpunosti su propala (Agrokomerc – prehrambena industrija, Soko – tvornica aviona, Unis – konglomerat u raznim područjima proizvodnje, Energopetrol – naftna industrija, Zora – tvornica slatkiša, Koksara Lukavac – proizvodnja električne energije, Famos – proizvodnja motora i oklopnih vozila, Pretis – proizvodnja streljiva, TAS – tvornica automobila Sarajevo, Vranica – građevinsko poduzeće i dr.), a neka su pred bankrotom (Bira – tvornica bijele tehnike, Krivaja – tvornica namještaja, Dita – tvornica deterdženata, Borac – tekstilna industrija, Aluminijski kombinat iz Mostara. i dr.).

dobara široke potrošnje, a izvoz čine proizvodi niskoga stupnja obradbe, odnosno sirovine i repromaterijal (željezo i čelik, aluminij, obojeni metali).

Posebno zabrinjava to što uz deficite vanjske trgovine ubrzano raste vanjski dug, a GDP stagnira. Uz precijenjenu domaću, a podcijenjenu inozemnu valutu jeftino je zaduživati se u inozemstvu. Međutim, problem je kako te dugove vratiti kad nema gospodarskoga rasta i izvoza koji bi to omogućili. To je posljedica neodgovarajućega trošenja sredstava vanjskoga duga u neproizvodnu javnu potrošnju i dugoročne investicije (izgradnju autoceste i komunalne infrastrukture) koje nemaju kratkoročnu ekonomsku opravdanost, a ne u proizvodne investicije s kraćim rokom isplativosti koje bi dale izvozno orijentirani gospodarski rast i sredstva za otplatu dugova i razvoj.

3. Preporuke za postizanje realne ekonomske konvergencije

Postizanje realne konvergencije, odnosno održivoga gospodarskog rasta i razvoja nije spontan proces, već je potrebno izgraditi učinkovit gospodarski sustav i provoditi odgovarajuću makroekonomsku i mikroekonomsku politiku. Temelj učinkovitoga gospodarskog sustava jest struktura vlasništva. Privatizacijom prodaje individualno privatno vlasništvo postalo je dominantan oblik vlasništva, što nije dobar temelj za ukupan ekonomski razvoj, već je u funkciji individualnoga bogaćenja. Vlasničku strukturu gospodarstva treba mijenjati u smjeru masovnoga dioničarstva radnika i stanovništva, što je najpovoljniji oblik vlasništva kod krupnih industrijskih poduzeća koji su pokretači gospodarskoga rasta i razvoja.

Uz izgradnju gospodarskoga sustava ili ekonomsku institucionalizaciju nužno je mijenjati koncepciju ekonomske politike koja se do sada vodila. Vlada mora preuzeti ulogu investitora i poticati gospodarski rast. To slobodno tržište ne može ostvariti, već pokretače gospodarskoga razvoja treba tražiti u vlastitoj keynesijanskoj ekonomskoj politici, gdje je ključna ekonomska uloga države u pokretanju domaćih nezaposlenih resursa.³⁴ „Novi keynesijanci vjeruju da to mora učiniti vlada stvarajući proračunski deficit, koji se financira izdavanjem obveznica i izravnim trošenjem prikupljenog novca na infrastrukturne projekte.“³⁵

³⁴ U tome smislu grčki ekonomist Yanis Varoufakis ocjenjuje apsurdnom europsku politiku štednje kao put izlaska iz recesije. Kao način izlaska EU-a iz krize Varoufakis predlaže model keynesijanske politike kroz koordiniranu ekspanzivnu politiku ECB te investicijsku politiku koja bi se provodila uz pomoć Europske investicijske banke. Usp. Yanis Varoufakis, *The Global Minotaur: America, The True Origins of the Financial Crisis and the Future of the World Economy*, Second Edition, Zed Books, 2013.

³⁵ R. Skidelsky, *Keynes: povratak velikana*, Algoritam, Zagreb, 2011., str. 172.

Treba poduzimati mjere za povećanje izvoza i smanjenje uvoza kako bi se ostvario priljev deviza za otplatu postojećih dugova i gospodarski rast. Nužno je smanjiti precijenjenost domaće valute i prijeći u podcijenjenost. Tečaj je najvažnija ekonomska varijabla s kojom se može poticati, ali i ograničiti ekonomski razvoj. Za uništavanje domaće proizvodnje, izvoza i zaposlenosti najzaslužniji je precijenjen tečaj domaće valute. To je isto kao da se u iznosu precijenjenosti uvede linearno izvozna carina na sva dobra koja se izvoze ili subvencija na sva uvozna dobra iz inozemstva. U uvjetima precijenjenosti valute ni jedan sektor gospodarstva u BiH ne može biti konkurentan. Smanjivanjem precijenjenosti i stvaranjem podcijenjenosti tečaja pozitivno bi se utjecalo na smanjivanje deficita vanjske trgovine i postupni prelazak u suficit, čime bi se generirala nužna sredstva za otplatu dugova i investicije. Zemlje u razvoju, kao što je BiH, trebaju voditi politiku podcijenjene valute, kojom bi se potaklo povećanje proizvodnje, zaposlenosti, konkurentnosti na svjetskome tržištu i smanjenje deficita. Najbolji primjer za to je Kina koja dugo vodi politiku podcijenjene valute, ostvaruje suficite u vanjskoj trgovini i investira u tuzemstvu i inozemstvu. Kako postići podcijenjenju valutu?

Obrazac izračunavanja realnoga deviznog tečaja jest:
$$R = E \cdot \frac{P^f}{P^d}$$

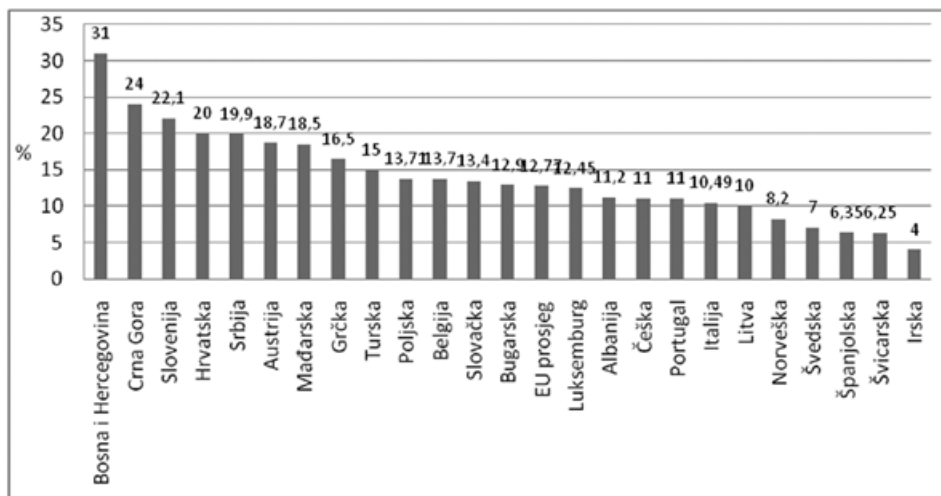
gdje je: R – realni devizni tečaj; E – nominalni devizni tečaj; P^f – indeks razine cijena u inozemstvu; P^d – indeks razine cijena u tuzemstvu.

Nominalni tečaj (E) zbog *currency boarda* fiksiran je i ne može se provesti nominalna devalvacija niti voditi diskrecijska monetarna politika reguliranja ponude novca i visine kamatnih stopa.³⁶ Također, BiH kao mala zemlja ne može utjecati na cijene na međunarodnome tržištu (P^f).³⁷ U postojećim uvjetima BiH može utjecati samo na sniženje cijena u tuzemstvu (P^d). To je moguće strukturalnim reformama u javnome sektoru jer Vlada previše troši i previše oporezuje. To podrazumijeva smanjenje preglomazne administracije i javnih rashoda koji dostižu gotovo polovicu

³⁶ I u uvjetima *currency boarda* neke mjere bi se mogle provoditi. Potkraj 2014. godine poslovne banke u BiH imale su oko dvije milijarde KM viška sredstava na računima kod Centralne banke BiH. Centralna banka BiH bi mogla, primjerice, po uzoru na Europsku središnju banku tijekom 2014. voditi politiku negativne kamatne stope na depozite poslovnih banaka kako ne bi dopustila da drže neiskorištene depozite, a gospodarstvo u recesiji. Međutim, Centralna banka BiH mogla bi sniziti stopu obveznih rezervi, pod uvjetom da nova raspoloživa sredstva banke plasiraju gospodarstvu za investicije. Izmjenom Zakona o Centralnoj banci BiH mogao bi se iskoristiti višak sredstava iznad 100% rezervi za monetarnu bazu, a koji iznosi nekoliko stotina milijuna KM. Usp. Centralna banka BiH.

³⁷ Za BiH bi bilo dobro kad bi se cijene u inozemstvu povećale, što bi smanjilo precijenjenost domaće valute, ali to nije realno jer je najvažniji cilj monetarne politike EU-a održavati stabilnost cijena do 2% godišnje.

iznosa GDP-a.³⁸ Smanjenjem javne potrošnje otvorio bi se prostor i za smanjenje opterećenja poslovanja. Naime, nameti na poslovanje (porezi, doprinosi i ostali nefiskalni nameti) u realnome sektoru među najvećima su u svijetu, što je golema prepreka za veće investiranje, zaposlenost i porast plaća.³⁹ Isto tako najveća su u Europi i opterećenja doprinosa na rad.



Slika 5: BiH ima najveću stopu socijalnih doprinosa na rad u Europi (2014.)⁴⁰

Posljedica prevelikih nameta na rad jest golema nezaposlenost i nekonkurentnost radno intenzivnih djelatnosti u kojima BiH ima komparativne prednosti s obzirom na relativnu obilnost jeftine i specijalizirane radne snage.⁴¹ Opterećenost fiskalnim i nefiskalnim nametima destimulira i strane investitore i potiče bijeg kapitala

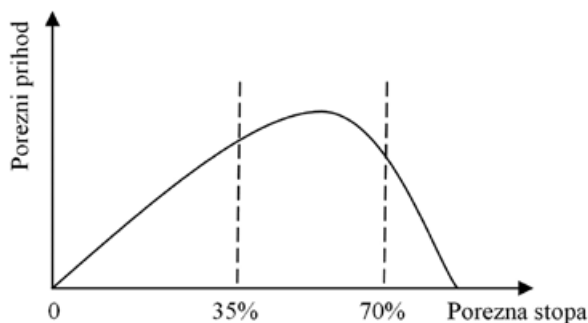
³⁸ Udio javne potrošnje (u % GDP) bio je 45,6 (2013.), 46,6 (2012.), 45,3 (2011.), 46,1 (2010.), 47 (2009.) itd. Usp. Centralna banka BiH, http://statistics.cbbh.ba:4444/Panorama/novaview/Simple-Login_cr.aspx (12. IV. 2015.).

³⁹ Opterećenje poslodavaca u FBiH među najvećima je u Europi i iznosi 68% (porez na dobit 10%, porez na dohodak 10%, socijalni doprinosi 31% i PDV 17%), dok je za EU prosjek 35%. S ostalim parafiskalnim nametima, ovisno o županiji i općini, fiskalno opterećenje ide čak i do 90%. Usp. KPMG – Globalna mreža poduzeća za pružanje revizorskih, poreznih i savjetodavnih usluga; <<http://www.kpmg.com/Global/en/services/Tax/tax-tools-and-resources/Pages/tax-rates-online.aspx>> (21. IV. 2014.).

⁴⁰ Globalna mreža računovođa i revizora KPMG; <<https://home.kpmg.com/xx/en/home/services/tax/international-tax.html>> (4. V. 2015.).

⁴¹ U studenome 2014. u BiH su bile 1.254.892 radno sposobne osobe, od čega zaposlenih 707.556 ili 56,38%, a nezaposlenih 547.336 ili 43,62%. Pri tome odnos zaposlenih u javnome i privatnome sektoru u BiH je 1:2,6, dakle svaki drugi do treći u javnome sektoru (oko 200.000 radnika), dok je u EU-u taj odnos u prosjeku 1:4,7, dakle svaki četvrti do peti radnik zaposlen je u javnome sektoru. Usp. Agencija za statistiku BiH, <http://www.bhas.ba/saopstenja/2015/ZAP_2014M11_001_01_bos.pdf> (14. IV. 2015.).

iz zemlje. Smanjenje nameta na rad i poslovanje proizvodnih poduzeća treba ići u smjeru reindustrijalizacije gospodarstva jer je industrija najvažniji sektor razvoja i povećanja izvoza BiH. U uvjetima goleme nezaposlenosti i opterećenosti poreznim i drugim nametima (70% ili i više), realno bi bilo očekivati, sukladno iskustvu i u teoriji poznatoj Lafferovoj krivulji, kako će smanjenje poreznoga opterećenja poslovanja voditi k većoj proizvodnji i smanjenju sive ekonomije, a time i većim poreznim prihodima.⁴²



Slika 6: Lafferova krivulja

Snižanjem poreznih i drugih opterećenja na europski prosjek (oko 35%) porast poreznih prihoda ovisio bi o rastu porezne osnovice, što bi stimuliralo Vladu da potiče gospodarski rast i racionalizira javne rashode. Ipak, sve strukturalne reforme iz područja fiskalne politike, smanjenje državne administracije i porezno rasterećenje poslovanja ne će donijeti potrebnu *realnu deprecijaciju* tečaja domaće valute za povećanje međunarodne konkurentnosti. Za eliminiranje precijenjenosti tečaja domaće valute i nelikvidnosti gospodarstva nužno je ukidanje *currency boarda* i uvođenje *diskrecijske monetarne politike*. Za to je potrebno mijenjati Ustav BiH jer su *currency board* i ostala pitanja koja se tiču Centralne banke BiH definirani Ustavom (Ustav Bosne i Hercegovine, članak VII).

Ukidanjem *currency boarda* središnja bi banka imala sve instrumente monetarne politike kojima bi mogla regulirati ponudu novca u optjecaju i druge varijable monetarne politike (kamatne stope, stopu inflacije, devizni tečaj) za stimuliranje investicijske

⁴² Mnogi poznati ekonomisti (npr. Gregory Mankiw, Martin Feldstein i dr.) procjenjuju graničnu poreznu stopu koja maksimalizira prihod na 60 – 70%. Ističu, međutim, kako maksimalizacija poreznoga prihoda sama za sebe nije posebice važan ekonomski cilj. Važnije je odrediti poreznu stopu pri kojoj se maksimalizira gospodarski rast, a ona se procjenjuje u rasponu 15 – 33%. Usp. <http://voices.washingtonpost.com/ezra-klein/2010/08/where_does_the_laffer_curve_be.html> (13. IV. 2015.).

aktivnosti.⁴³ *Currency board* bio je optimalno rješenje za uvođenje i prihvaćanje domaće valute na cijelome području BiH. Međutim, to je trebalo kratko trajati, dok se inflacija stabilizirala i dok se postiglo povjerenje da će novac imati stalnu vrijednost. Nakon toga moralo se napustiti *currency board* i emitirati novac (reflacija) kako bi se smanjile kamatne stope i održavala likvidnost gospodarstva. *Currency board* ne može biti trajno rješenje!

Na duži rok *currency board* deficiti tekuće bilance i sve veće rate za otplatu vanjskoga duga stvaraju manjak novca što ograničava normalno funkcioniranje gospodarstva i gospodarski rast. To vodi deflaciji, što je najgore za gospodarstvo. Ako bi se ukinuo *currency board*, diskrecijska monetarna politika (emisija novca i devalvacija) mogla bi biti učinkovito vođena samo kao dio širega, dobro osmišljenoga koncepta ekonomske politike. Ukidanjem *currency boarda* BiH bi dobila stvarni monetarni suverenitet, gdje bi bilo moguće voditi neinflatornu emisiju novca (lat. *ex nihilo*) radi smanjivanja domaćih kamata i rješavanja nelikvidnosti i uz antirecesijsku fiskalnu politiku mogle bi se poticati investicije u domaću izvozno orijentiranu proizvodnju te smanjivati nezaposlenost. Pri tome osnovni preduvjet djelovanja središnje banke mora biti što veća neovisnost o političkim utjecajima.⁴⁴

Država, odnosno središnja banka mora ubacivati dovoljnu količinu novca u optjecaj kako ne bi došlo do deflacije čime bi domaći novac bio precijenjen. Naravno, treba paziti da stvaranje dovoljne količine novca ne izazove inflaciju. Mnogi ekonomisti, koji se protive ukidanju *currency boarda* i uvođenju diskrecijske monetarne politike, kao glavni razlog navode opasnost od inflacije koja bi mogla nastati iz primarne emisije novca bez pokrića (*ex nihilo*). Dok količina novca u optjecaju ima pokriće u robama i uslugama na domaćem tržištu, primarna emisija ne će izazivati inflaciju. Novac nije neutralan, već ima utjecaj na proizvodnju i nezaposlenost. Ako središnja banka na temelju svoje autonomne pozicije vrši primarnu emisiju novca, koja se usmjerava u proizvodne

⁴³ BiH ima najniži kreditni rejting u regiji pa se zadužuje po većim kamatnim stopama u inozemstvu, a banke daju kredite od 5% za povlaštene klijente pa do 15%, a mikrokreditne organizacije i do 30%. Uz to, s vrlo niskom inflacijom ili deflacijom iluzorno je očekivati rast investicija. Kamatnjaci trebaju biti na razini kao u EU-u (0,5 – 3%), a umjerena inflacija 3 – 5% godišnje, što bi onda djelovalo poticajno i na investiranje. Usp. Centralna banka BiH, Godišnji izvještaj 2013.; <http://www.cbbh.ba/files/godisnji_izvjestaji/2013/GI_2013_hr.pdf> (16. IV. 2014.).

⁴⁴ To treba uraditi po uzoru na Europsku središnju banku, čija je neovisnost ostvarena nizom mjera: institucionalna neovisnost – ECB ima vlastiti statut koji ima karakter ustava; operativna neovisnost – ECB je potpuno slobodna u odabiru i provedbi monetarnih mjera i instrumenata; osobna neovisnost – dugoročnost mandata članova Izvršnoga odbora (8 godina) bez mogućnosti reizbora i mandati guvernera nacionalnih banaka EMU-a (5 i više godina); financijska neovisnost – ECB ima vlastiti kapital uplaćen od neovisnih nacionalnih središnjih banaka EMU-a itd. Guvernera i članove uprave trebao bi birati Parlament iz reda ekonomskih eksperata (koji bi trebali biti odgovorni Parlamentu) neovisno o njihovu političkom uvjerenju i stranačkoj pripadnosti itd.

investicije s ekonomski racionalnim rokovima isplativosti, to ne će izazvati inflaciju jer bi novi novac imao pokriće u novozaposlenoj radnoj snazi, proizvodnim kapacitetima i prirodnim resursima, odnosno novoj proizvodnji.⁴⁵ Zato bi, i nakon uvođenja klasične središnje banke sa svim instrumentima diskrecijske politike, trebalo zadržati zabranu financiranja iz primarne emisije neproizvodne proračunske potrošnje, već samo ekonomski opravdane i izvozno orijentirane proizvodne investicije.

Najbolji način za dugoročno održavanje stabilnosti cijena upravo je gospodarski rast. Tiskanje novca čine sva razvijena gospodarstva i sva gospodarstva koja se ubrzano razvijaju (npr. Japan,⁴⁶ EMU,⁴⁷ SAD,⁴⁸ Engleska, Kina, Turska i dr.). Takvu ekspanzivnu monetarnu i fiskalnu politiku treba voditi sve dok se ne postigne puna uposlenost. Ako bi se pak primarnom emisijom financirala neproizvodna državna potrošnja, tada ne bi bilo realnoga pokrića i nastala bi inflacija, o čemu svjedoče brojni primjeri iz prošlosti. Uvođenjem klasične središnje banke *nominalna devalvacija* također bi bila jedna od mogućih mjera monetarne politike. Zbog mnoštva razloga (visoke otvorenosti, valutne supstitucije, izostanka novčane iluzije, uvozne ovisnosti, visokoga iznosa kredita s valutnom klauzulom, deviznih špekulacija itd.) nominalna devalvacija bila bi rizična mjera. Devalvacija ima pozitivne i negativne, kratkoročne i dugoročne učinke i zato ih treba dobro procijeniti. Negativni se učinci uglavnom pojavljuju u kratkome, dok se pozitivni pojavljuju u dugome roku. U kratkome roku provedbom devalvacije pogoršava se stanje uvozno ovisnih poduzeća i potrošača zbog skupljega uvoza, imatelji kredita s valutnom klauzulom također mogu biti ugroženi, a špekulanti mogu negativno djelovati itd. No, je li tako?

Svi oni koji su kupovali uvoznu robu po precijenjenome tečaju zapravo su bili subvencionirani. Zašto bi trgovci ili uvozni lobiji i potrošači (stanovništvo i poduzeća) uvozne robe bili subvencionirani? Kupci uvozne robe iz inozemstva trebaju plaćati

⁴⁵ Središnja banka emisijom primarnoga novca može utjecati i na promjenu socijalnih odnosa, kao i na promjenu strukture vlasništva, što je potrebno za stvaranje učinkovitijega ekonomskog sustava.

⁴⁶ Centralna banka Japana prva je u svijetu početkom 2000-ih pokrenula kvantitativno monetarno popuštanje kao oblik monetarne politike, u okviru programa *Abenomics*, gdje mjesečno kupuje državne obveznice u iznosu od 68 milijardi dolara (ali u domaćoj valuti – jenu) kako bi ubacila novac u gospodarstvo i potakla gospodarski rast. Ipak, gospodarstvo Japana i dalje se bori s deflacijom.

⁴⁷ Europska središnja banka u okviru kvantitativnoga monetarnog popuštanja (*quantitative easing* – QE) tiska i ubacuje eure u gospodarstvo kupovinom državnih obveznica zemalja EMU-a u iznosima do 60 milijardi eura mjesečno. To će trajati 19 mjeseci, od ožujka 2015. do rujna 2016. godine, ukupno 1,1 bilijun eura ili 1140 milijardi eura, a trebalo bi olakšati zaduživanje poduzeća i stanovništva te poticati investicije i potrošnju, a u dugome roku spriječiti deflaciju i postići održivu inflaciju do 2%. Usp. <<http://www.ecb.europa.eu/>> (19. IV. 2015.)

⁴⁸ Američki FED je od 2008. tri puta provodio slične programe kupivši obveznice vrijedne oko 4 tisuće milijardi dolara. To je povećalo likvidnost, smanjilo kamatne stope i potaknulo investiranje. Banka Engleske također je imala programe kvantitativnoga popuštanja (prvo 2009., pa 2011. i 2012.).

realnu vrijednost te robe. I država bi zbog devalvacije imala gubitak jer većinu prihoda od poreza ostvaruje oporezujući potrošnju uvozne robe (PDV, carine, trošarine). S druge strane, domaća poduzeća (industrijska i poljoprivredna) nisu mogla izvoziti jer im je prihod koji su ostvarivali u podcijenjenim devizama bio manji, a troškovi u domaćoj precijenjenoj valuti veći. Zato poduzeća nisu mogla profitabilno poslovati, uzimati kredite, nije bilo novca za obnovu tehnologije itd. To je razlog zašto nema investicija i zbog čega su mnoga izvozna poduzeća propala. Najveći gubitnici zbog precijenjene valute su nezaposleni. Nominalno fiksirani tečaj, za koji se tvrdilo kako je najvažniji element stabilnosti i privlačenja investicija, postao je glavno ograničenje. U kratkome roku nakon devalvacije treba zaštititi one koji su najugroženiji oslobođanjem (npr. poreza na dobit) ili diferenciranom primjenom fiskalnih nameta (npr. PDV-a ili poreza na dohodak). Mogu se smanjiti porezi, doprinosi, određene naknade i takse. To znači smanjenje sredstava u državnome proračunu, ali to bi onda trebalo kompenzirati smanjenjem javne potrošnje, odnosno broja uposlenih i plaća preglomazne državne administracije. Prema tome, radi se o koordiniranome vođenju mjera monetarne, fiskalne i strukturalne politike. Na duži rok, nakon potrebnoga vremena prilagođavanja, devalvacija donosi pozitivne učinke porastom netoizvoza, narodnoga dohotka, zaposlenosti itd., što će generirati sredstva za otplatu vanjskoga duga i novo investiranje.⁴⁹

Kao glavni investitor, vlada također treba voditi učinkovitu politiku investiranja. Naime, dominantno ulaganje u krupnu infrastrukturu (ponajprije autoceste) ne mora voditi k razvoju jer infrastruktura sama po sebi ne gradi i gospodarstvo. Upravo suprotno, dinamika izgradnje krupne infrastrukture treba se odvijati etapno, sukladno razvoju gospodarstva. Infrastruktura (autoceste) ne gradi izravno gospodarstvo (proizvodna poduzeća), već gospodarstvo infrastrukturu.⁵⁰ Potrebno je ulagati u proizvodni sektor koji može relativno brzo generirati prihode koji bi omogućili otplatu dugova, reinvestiranje i izgradnju infrastrukture. Investicije s kraćim rokovima isplativosti, osim izravnih učinaka, imat će i neizravne pozitivne učinke. Investicijska

⁴⁹ Ovo, dakako, vrijedi uz ispunjenje poznatoga Marshall-Lernerova uvjeta, po kojemu devalvacija doводи do uravnoteženja na deviznome tržištu kada je zbroj elastičnosti domaće potražnje za uvozom i inozemne potražnje za izvozom veći od 1.

⁵⁰ Primjerice, Hrvatska je premrežila zemlju za jedno desetljeće – ima 1.273 kilometra izgrađenih autocesta, ali građani će ih otplaćivati desetljećima. Troškovi izgradnje svih autocesta od Dalmacije do Slavonije iznosili su oko 37 milijardi kuna. Na autocestama se na godinu zaradi oko milijardu i 300 milijuna. Čistu zaradu treba čekati još 28 godina. Za otplatu npr. „Dalmatine“ trebat će najmanje 40-ak godina, a neke dionice su toliko nerentabilne i trebat će više od 100 godina kako bi se vratilo ono što je u njih uloženo. Zbog toga se sve više predlaže monetizacija, odnosno davanje autocesta pod koncesiju. Vidi: Hrvatske autoceste d.o.o.; <<http://hac.hr/hr/>> (15. IV. 2015.).

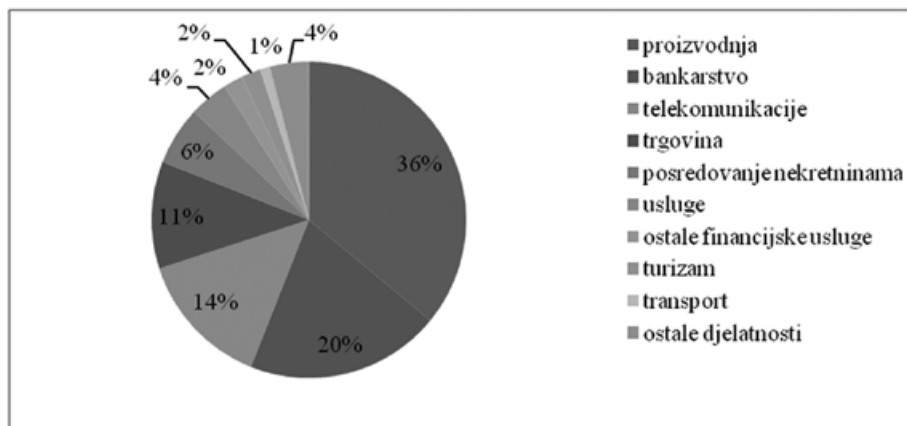
će potrošnja multiplikacijski generirati dodatne dohotke i potrošnju, što je realno očekivati s obzirom na visoku nezaposlenost činitelja proizvodnje. Učinci poticanja (engl. *crowding in*) u uvjetima veće nezaposlenosti dominiraju u odnosu na učinke istiskivanja (engl. *crowding out*) zbog snage investicijskoga multiplikatora.

Postizanju realne konvergencije može pridonijeti i priljev izravnih stranih investicija i regionalna strukturalna politika EU-a, ali to mogu biti samo dopunski, a ne ključni izvori gospodarskoga rasta i razvoja. BiH je zemlja s najmanje FDI-a *per capita* u regiji, što je posljedica političke nestabilnosti, maloga i podijeljenoga tržišta, korupcije, prevelikih fiskalnih opterećenja itd.

Tablica 6: Veličina FDI i doprinos gospodarskom rastu⁵¹

	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.
Priljev izravnih stranih ulaganja (milijuni eura)	180	307	357	307	228	378
Udio izravnih stranih ulaganja u GDP-u (%)	1,4	2,4	2,7	2,3	1,7	2,7

Osim toga, većina FDI-a odvija se kroz *take-over* investicije u uslužnome sektoru, dok je iznos *green field* investicija znatno manji.



Slika 7: Stanje izravnih inozemnih ulaganja po sektorima (svibanj 1994. – prosinac 2014.)⁵²

Prije ulaska u članstvo EU-a BiH treba iskoristiti učinke regionalnoga ekonomskog integriranja u okviru CEFTA-e, sa zemljama s kojima je znatno konkurentnija,

⁵¹ Agencija za unapređenje stranih investicija u Bosni i Hercegovini; <<http://www.fipa.gov.ba/informacije/statistike/pokazatelj/default.aspx?id=206&langTag=hr-HR>> (15. IV. 2015.)

⁵² Agencija za unapređenje stranih investicija u Bosni i Hercegovini; <<http://www.fipa.gov.ba/informacije/statistike/investicije/default.aspx?id=180&langTag=hr-HR>> (15. IV. 2015.)

stvaranjem carinske i platne unije po uzoru na razvoj zemalja EU-a. Ipak, ključni izvori gospodarskoga rasta i razvoja jesu u domaćim proizvodnim mogućnostima i ekonomskoj politici.

Zaključak

Ispunjavanje nominalne konvergencije u BiH ostvaruje se na štetu ispunjavanja realne konvergencije. Nominalna konvergencija ostvaruje se kao posljedica primjene *currency boarda* i liberalizacije vanjske trgovine. Striktna pravila *currency boarda* pružaju nominalnu stabilnost (fiksiran tečaj, niska inflacija i fiskalna konvergencija), a s druge strane stvaraju sve veću realnu ekonomsku divergenciju (golema nezaposlenost, niska kupovna moć, bez gospodarskoga rasta, deficit vanjske trgovine, zaduženost itd.). Ne može zemlja s nižom razinom konkurentnosti od svih svojih vanjsko-trgovinskih partnera, golemim i kontinuiranim deficitima vanjske trgovine, brzim rastom vanjskoga i duga i fiksnim tečajem imati realan tečaj. Dugoročno mora doći do precijenjenosti tečaja što pojačava negativne trendove (deficite vanjske trgovine, rast zaduženosti, deindustrijalizaciju i sl.).

Dakle, *currency board* dovodi do apsurdna, domaća valuta postaje sve jača, a gospodarstvo sve slabije. Na dugi rok takva politika nije održiva i vodi iz krize u depresiju, odnosno bankrot gospodarstva. BiH mora promijeniti ukupni pristup ostvarivanja konvergencije prema EU-u. Naime, ne može se izolirano ostvariti samo jedna vrsta konvergencije (npr. monetarna ili fiskalna) bez sinkroniziranoga nastojanja za postizanjem i drugih oblika konvergencije (realne, institucionalne). Ostvarenje kriterija nominalne konvergencije (mastihtskih kriterija) ograničava ostvarenje realne konvergencije koja je potrebna za učinkovito uključenje BiH na tržište EU-a.

Kriteriji nominalne konvergencije (monetarne i fiskalne) u kratkome roku ne trebaju biti prioritet, već u funkciji ostvarenja realne konvergencije. Precijenjenost nominalnoga tečaja KM mora se smanjiti, odnosno približiti realnomu tečaju i prijeći u podcijenjenost tečaja. Dugoročno, ostvarenje realne konvergencije pozitivno će utjecati i na postizanje monetarne i fiskalne, odnosno ukupne konvergencije prema EU-u. Na druge izvore gospodarskoga rasta, priljev FDI-a i predpristupne fondove EU-a, treba gledati kao na dopunske, a nikako ključne pokretače gospodarskoga razvoja. S ukupnom ekonomskom konvergencijom, realnom i nominalnom, cilj monetarne politike dugoročno treba biti realni tečaj koji će omogućiti optimalnu alokaciju proizvodnih resursa i raspodjelu narodnoga dohotka sukladno komparativnim i

konkurentskim prednostima pojedinih gospodarskih djelatnosti, kao i ukupnu ekonomsku učinkovitost na međunarodnome tržištu.

MAASTRICHT CONVERGENCE CRITERIA WITH A FOCUS ON BOSNIA AND HERZEGOVINA

Abstract

The achievement of nominal and real economic convergence is necessary for the candidate countries before their EU accession. The Maastricht Treaty defines the nominal convergence criteria, whose fulfillment offers a guarantee for the country's readiness to join the Euro zone, after its access to EU. However, the fulfillment of nominal convergence criteria does not represent the real economic convergence that is essential for gaining the net benefits of the common EU market. Very often, the nominal convergence criteria fulfillment disables the achievement of real convergence. The paper aims to present some economically illogical indicators of nominal convergence, as well as to explain, through comparative analysis, the conflict between attempts for administrative fulfillment of nominal convergence criteria and higher real economic divergence. Consequently, based on the comparative analysis of nominal and real convergence and their dependence, the paper offers some recommendations for overcoming the conflict between nominal and real convergence, i.e. for achieving the overall economic convergence. The empirical research is based on the examples from Bosnia and Herzegovina.

Key words: nominal and real convergence, institutional convergence, economic policy, Bosnia and Herzegovina