

Dr. Mate Babić

1) RAZVOJ HRVATSKE PRIVREDE NAKON STABILIZACIJSKOG PROGRAMA **

1. HRVATSKI STABILIZACIJSKI PROGRAM IZ LISTOPADA 1993.

Inflacija je jedan od problema koje je Hrvatska naslijedila od bivše Jugoslavije. U dvadeset godina koje su prethodile hrvatskoj neovisnosti, od godine 1971. do 1991. prosječna inflacija¹ iznosila je 69%. Snažna recesija i hiperinflacija pojavile su se koncem osamdesetih godina, a na kraju 1989. mjesečna stopa inflacije preskočila je prag od 50% pa je posljednja vlada bivše SFRJ poduzela još jedan u nizu stabilizacijskih programa.

Program je uspio zaustaviti visoku inflaciju, ali je razdoblje relativno niske inflacije trajalo samo do druge polovice 1990. Hrvatska je koncem prosinca 1991. uvela hrvatski dinar i tako počela monetarno osamostaljivanje koje je uspostavljeno uvođenjem nacionalne valute kune sredinom 1994.

Međutim, otklon od jugoslavenskog i uvođenje hrvatskog dinara nije eliminirao inflaciju. Sredinom godine 1992. inflacija je dosegla razinu između 20% i 30% mjesečno. Mjesečna je stopa inflacije u rujnu 1993. dosegla razinu 38,7% porasta cijena na malo, a 29,1% u industriji. To je bilo više nego što se moglo tolerirati, jer je tako visoka hiperinflacija mogla imati razorne efekte na cjelokupnu privrednu (ali ne samo privrednu) strukturu. Zato je vlada premijera Valentića odlučila svladati inflaciju uvođenjem heterodoksnog stabilizacijskog programa.

Opći ciljevi naznačeni u dokumentu integralnog Stabilizacijskog programa bili su ovi:²

- a) *stabiliziranje i jačanje hrvatskog gospodarstva*
- b) *stvaranje tržišne klime i prikladne vlasničke strukture sa smanjenom ulogom države u gospodarstvu*
- c) *zaštita najsiromašnijih od razarajuće moći preraspodjele u uvjetima hiperinflacije*
- d) *stvaranje pretpostavke za stabilan razvitak i rast.*

Ciljevi Programa trebali su se ostvariti u tri faze.

Prva faza Stabilizacijskog programa jest kratkoročni antiinflacijski program kojemu je zadaća pružiti podršku radikalnim zahvatima i reformama gospodarskog sustava namijenjenim otklanjanju glavnih generatora inflacije. U prvoj je fazi naglasak stavljen na heterodoksne antiin-

* dr. Mate Babić: Razvoj hrvatske privrede nakon stabilizacijskog programa

** Izvor: Od dezinflacije u zaduženost - Hrvatska privreda 1994.-2004., Binoza press, Ekonomski fakultet Zagreb, 2006., str. 3-41, 77-79.

¹ Vidi: Ante Babić, Stopping Hyperinflation in Croatia 1993-1994, Zagreb Journal of Economics No. 2, 1998.

² Prema: Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V., Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 -1994, Vlada Republike Hrvatske, 1995.

flacijske mjere - na politiku tečaja, na monetarnu politiku, na politiku plaća uz izravnu podršku fiskalne politike radi smanjivanja fiskalnog deficita. Istovremeno se načinom korištenja tim instrumentima u prvoj fazi signaliziralo njihovo korištenje u fazama koje slijede.

Ostvarivanje potrebnih uvjeta za dugoročno obaranje inflacije pripada *drugoj fazi* za koju je bilo predviđeno da traje od prosinca 1993. do okvirno lipnja godine 1994, a morala je obuhvatiti:

- e) ubrzanu privatizaciju i demonopolizaciju
- f) konačno uravnoteženje državnog proračuna i
- g) početak dugoročnog procesa sanacije banaka.

Otklanjanje ukupne fiskalne neravnoteže bila je okosnica druge faze Stabilizacijskog programa.

Cilj *treće faze* bio je uspostava vanjske konvertibilnosti domaće valute, trajno obaranje stope inflacije na razinu nižu od 10% godišnje i uspostava odgovarajuće dugoročne unutrašnje i vanjske ravnoteže, tj. uspostava sklada svih vrsta ekonomske politike: monetarne politike, fiskalne politike i politike ekonomskih odnosa s inozemstvom u uvjetima održivog rasta.

Nominalni tečaj hrvatskog dinara prema njemačkoj marki bio je sidro stabilizacijskog programa. Na dan objave programa (4. listopada) utvrđen je gornji intervencijski tečaj od 4.444 HRD za 1 DEM, što je predstavljalo jednokratnu devalvaciju od 16% u odnosu na 3. listopada ili 20, 7% u odnosu na 1. listopada. Jednokratna je devalvacija obavljena s ciljem da se dopusti prilagodba relativnih cijena i plaća do konca listopada. Očekivani učinak bio je da će se inicijalna devalvacija tečaja u prosjeku u cijelosti prekriti na razinu cijena. U tijeku primjene programa nominalni tečaj (DEM) nikada nije dosegnuo gornju granicu, već je aprecirao. Do kraja 1994. tečaj hrvatske valute realno je aprecirao za više od 20%.

Vrlo važan dugoročni cilj Stabilizacijskog programa bio je eliminiranje fiskalnog deficita konsolidirane države kao jednog od najvažnijih faktora inflacije. Taj cilj nažalost nije bio postignut. U tijeku provođenja Stabilizacijskog programa na javljeno je vođenje politike plaća sukladno s ostalim instrumentima Programa.

U Hrvatskoj su se cijene stabilizirale odmah po primjeni Programa. Ali nominalni je tečaj počeo aprecirati. To je bilo nešto što gospodarski subjekti nisu očekivali. Nominalni je tečaj aprecirao do kraja 1994. za 11% (za 18% u odnosu na gornju interventnu točku iz listopada 1993.) za koliko su smanjene i cijene industrijskih proizvoda, a cijene na malo bile su niže za 2%. Svi su gospodarski subjekti bili iznenađeni nominalnom aprecijacijom jer su, u skladu s iskustvom čitavog niza dotada pokušanih stabilizacijskih programa, očekivali da se deprecijacija nastavi. Time su se očekivanja korjenito izmijenila.

Izravan utjecaj aprecijacije na razinu cijena lako je razumljiv. Uvozna dobra i usluge postaju jeftiniji, a to je vrlo važno za stabilizaciju cijena. Uvoz dobara i nefaktorskih usluga činio je oko 50% BDP-a u godini 1993. u Hrvatskoj.

Deflacijom cijena kupovna je moć nominalno istih plaća porasla. Zbog toga ograničavanje nominalnih plaća nije stvorilo socijalne tenzije, jer je kupovna moć plaća rasla. To je znatno pomoglo olakšanju socijalnih troškova vezanih uz dezinflaciju.

Uvozni inputi (koji su postali jeftiniji) utječući na cijene finalnih proizvoda stvorili su deflacijski učinak na ostale cijene. Budući da su cijene uvoznih dobara ili ostale iste ili su padale, domaći

proizvođači proizvoda koji su supstituti uvoznih proizvoda nisu mogli dizati cijene. Pojeftinjenje uvoza djelovalo je kao ograničenje ne samo za ona dobra koja su se i prije uvozila, nego i za sva dobra i usluge koje mogu biti predmet međunarodne razmjene. Međutim, ova aprecijacija domaće valute, koja je pojeftinjenjem uvoza utjecala na stabilizaciju cijena, imala je i jedan trajniji nepoželjni efekt. Rasla je uvozna zavisnost privrede, direktna i indirektna. Tako su se stvarali i uvjeti za kasniji snažni porast inozemne zaduženosti.

Prije nego nastavimo analizu kretanja pojedinih makroekonomskih agregata u Hrvatskoj nakon uvođenja Stabilizacijskog programa iz listopada 1993. pogledajmo kakvo je iskustvo sa stabilizacijskim programima u svijetu, da bismo mogli napraviti komparativnu analizu uspjeha hrvatskog stabilizacijskog programa.

2. PREGLED ISKUSTAVA STABILIZACIJSKIH PROGRAMA U SVIJETU

U literaturi je uvriježeno mišljenje da zaustavljanje inflacije nužno dovodi do opadanja privredne aktivnosti i smanjenja BDP-a. To se izražava "koeficijentom žrtve" tj. kumulativnim postotnim smanjenjem BDP-a po svakom postotku smanjenja inflacije. Teoretska osnova tog mišljenja bazira se na Philipsovoj krivulji. Prema tom mišljenju, svaki antiinflacijski program bez obzira na što je usidren, na tečaj ili novčanu ponudu, uvjetuje recesiju nakon njegova uvođenja. To potvrđuju brojna empirijska istraživanja.

Okun (1978, str. 348) na temelju rezultata nekoliko istraživanja tvrdi da trošak smanjenja temeljne stope inflacije za 1% iznosi oko 10% BDP-a. Fischer (1986) na temelju podataka za SAD u razdoblju 1979-1986. procjenjuje daje koeficijent žrtve 5-6 posto BDP-a. Bali (1994) na temelju istraživanja više antiinflacijskih programa u devet zemalja OECD-a zaključuje da je koeficijent žrtve bio različit u različitim zemljama i kretao se od 2,9% za Njemačku do 0, 8% za Francusku i Englesku.

Zanimljivo je uočiti da što su istraživanja novija, procijenjeni je koeficijent žrtve sve manji. Ustanovljeno je i da je veličina koeficijenta žrtve različita za različita sidra na kojima se antiinflacijski program temelji. Zato se izbor sidra antiinflacijskog programa temelji na usporedbi procijenjenog koeficijenta žrtve koji rezultira iz pojedinog sidra.

No u literaturi ima i drukčijih mišljenja. Sve su brojnija i temelje se na istraživanjima. Na temelju analize zaustavljanja inflacije u Austriji, Mađarskoj, Njemačkoj i Poljskoj nakon Prvog svjetskog rata T. Sargent (1982) zaključio je da eliminiranje inflacije ne mora nužno utjecati na opadanje privredne aktivnosti ako se bitno promijene očekivanja privrednih subjekata. Neposredno nakon uvođenja stabilizacijskih programa u Argentini, Čileu i Urugvaju krajem 1970-ih koji su se temeljili na objavljivanju promjena tečaja, i to tako da je stopa devalvacije bila sve manja (tablita), smanjivanje inflacije rezultiralo je povećanjem osobne potrošnje i porastom agregatne potražnje AD, bez povećanja nezaposlenosti. Štoviše, povećanje AD i rezultirajuće povećanje BDP-a dogodilo se u uvjetima aprecijacije realnog tečaja. Dakle, rezultat je bio sasvim suprotan dotad uvriježenom mišljenju i zaključcima na temelju Philipsove krivulje. Neposredno nakon obaranja inflacije privredna je aktivnost rasla, nije opadala. Smanjenje privredne aktivnosti dogodilo se kasnije. To je zajednička karakteristika najvećeg broja stabilizacijskih programa sidrenih na tečaju (Calvo i Vegh 1999, Aisen, A. 2004). Zato su mnoge vlade uvodile

na tečaju usidrene stabilizacijske programe prije novih izbora kako bi povećale izgleda za svoj reizbor (Aisen, A. 2004).

3. KARAKTERISTIKE NA SIDRU TEMELJENIH STABILIZACIJSKIH PROGRAMA

Budući da je Hrvatska svoj stabilizacijski program iz listopada 1993. temeljila na tečaju kao sidru, mi ćemo se ograničiti na analizu samo onih stabilizacijskih programa koji su kao sidro koristili tečaj. Literatura o tome je vrlo opsežna.

Brojna empirijska istraživanja o rezultatima obaranja inflacije i analizi funkcioniranja privrede nakon uvođenja na tečaju usidrenog stabilizacijskog programa rezultirala su u nekim zaključcima o zajedničkim rezultatima stabilizacijskih programa temeljenih na tečaju kao sidru (Calvo i Vegh, 1999, str. 1546):

Ti su rezultati grafički prikazani na str. 8 i 9 (koje prenosim u originalu iz navedenog rada Calva i Vegha).

Vrijeme T na ovim slikama jest vrijeme kad je donesen stabilizacijski program, a j (j = 1, 2, 3,...) označuje vremensko razdoblje prije (označeno minusom), odnosno poslije (označeno plusom) vremena uvođenja programa.

Na temelju slika izvedeni su ovi opći zaključci o rezultatima antiinflacijskih programa.

1) Kod heterodoksnih programa inflacija se obara vrlo brzo. Kod ortodoksnih pak stopa inflacije postupno konvergira stopi devalvacije.

2) Nakon uvođenja stabilizacijskog programa privredna aktivnost - BDP i osobna potrošnja - rastu, a nakon nekog vremena bruto domaći proizvod počinje opadati. (U teoriji političkih poslovnih ciklusa zbog toga se tvrdi da je uvođenje na tečaju usidrenog stabilizacijskog programa tim vjerojatnije što su izbori bliži. A. Aisen (2004, str. 4) tvrdi da je vjerojatnost uvođenja takvog programa 3 godine prije izbora 45%, dvije godine prije izbora 78%, a godinu prije izbora čak 99%.) Dakle, najprije polet, zatim recesija.

Sl. 3.1.

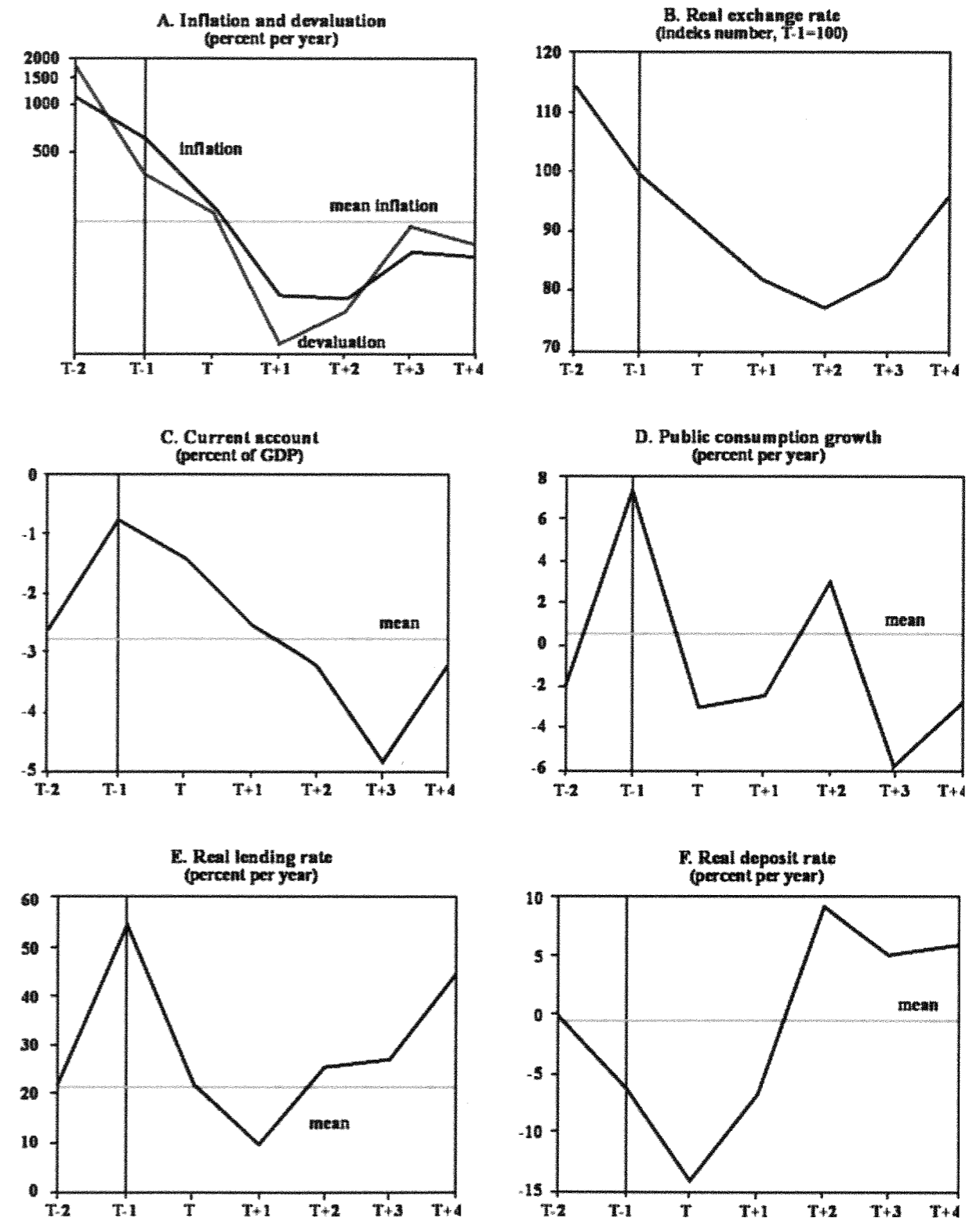
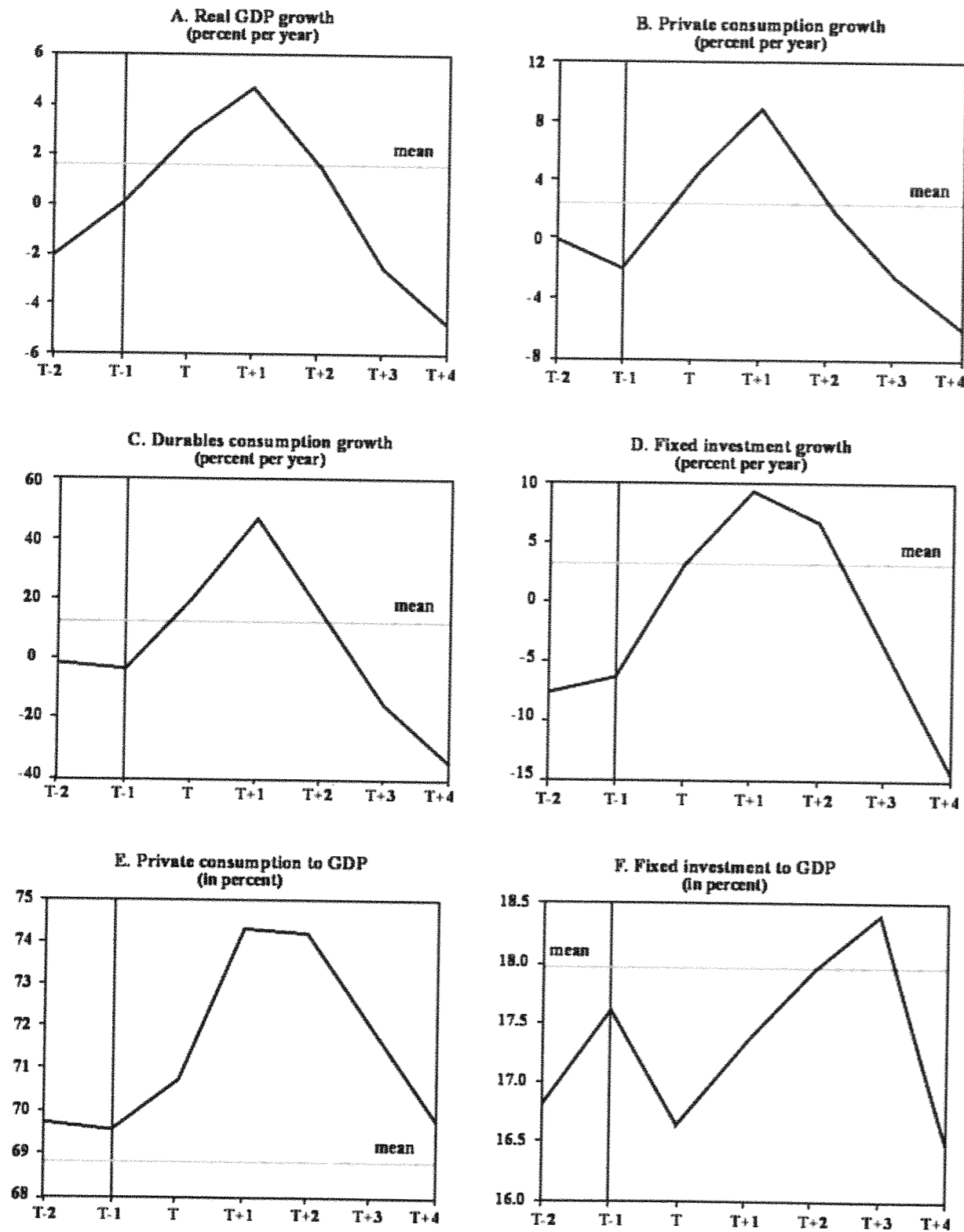


Fig. 1. Exchange-rate-based stabilization.

Fig. 2. GDP, consumption, and investment in exchange-rate-based stabilization.



Naime, relativno brzo obaranje inflacije kod heterodoksnog programa uz isti nominalni kamatnjak dovodi do povećanja realnog kamatnjaka. To dovodi do nejednakosti kamatnih stopa u zemlji i inozemstvu, što rezultira ulaskom stranog kratkoročnog kapitala zbog kamatne arbitraže, pogotovo ako su inflacijska očekivanja svladana. Ulazak stranog kapitala utječe na smanjivanje domaćeg realnog kamatnjaka sve do kamatnog pariteta. U razdoblju dok se to ne ostvari, opadanje domaćeg realnog kamatnjaka stimulira agregatnu potražnju, prije svega investicije i osobnu potrošnju (trajnih potrošnih dobara). To utječe na porast BDP-a nakon uvođenja antiinflacijskog programa. Međutim, ulazak kratkoročnog inozemnog kapitala zbog kamatne arbitraže povećava ponudu deviza i dovodi do aprecijacije domaće valute. To stimulira uvoz, a destimulira izvoz, što utječe na smanjivanje domaćeg proizvoda. Nakon stanovitog vremena, negativni efekti pogoršanja vanjskotrgovinske bilance VTB-a na BDP mogu biti veći od pozitivnih efekata povećanja agregatne potražnje na BDP, pa domaći proizvod može opadati.

Obaranje inflacije uspješnim provođenjem antiinflacijskog programa ima utjecaj i na povećanje agregatne ponude AS. Naime, smanjivanje realnog kamatnjaka utječe na porast investicija. To procesom multiplikatora utječe na porast BDP-a. Osim toga, porast investicija znači i porast fonda kapitala. To utječe na porast kapitalne opremljenosti rada. To utječe na porast produktivnosti rada, smanjivanje jediničnih troškova, na smanjivanje inflacijskih pritisaka i na povećanje konkurentnosti domaćih proizvoda.

3) Domaća valuta realno aprecira, što destimulira izvoz, a stimulira uvoz, zbog razloga koje smo naveli u prethodnoj točki.

4) Pogoršava se vanjskotrgovinska bilanca i bilanca plaćanja na tekućem računu.

5) Realne kamatne stope neposredno nakon uvođenja antiinflacijskog programa kod heterodoksnog rasta, a zatim opadaju. Kod ortodoksnog nema pouzdanog zaključka o kretanju kamatnih stopa.

6) Najveći dio stabilizacijskih programa usidrenih na tečaju svršilo je u krizi bilance plaćanja.³ Posljedice takvih programa, kao što su porast osobne potrošnje, aprecijacija realnog tečaja domaće valute, deficiti tekuće bilance plaćanja, počinju dovesti u sumnju daljnju održivost programa. Kad se to dogodi, počinju spekulacije o napuštanju programa ili njegova sidra - tečaja. Spekulativna kretanja kratkoročnog kapitala mogu još i pogoršati situaciju dotle da kriza bilance plaćanja postane neizbježna.

Kriza bilance plaćanja može nastati zbog različitih razloga.⁴ Najčešći je kad vlada dođe u situaciju nelikvidnosti pa ne može udovoljiti svojim finansijskim obvezama, recimo kad vlada ne može isplatiti dospjele obveznice stranim vjerovnicima, jer je iznos dospjelih obveznica veći od deviznih rezervi, a tržište kapitala odbije refinancirati dospjeli zajam.

Kriza bilance plaćanja ne implicira nužno nesolventnost zemlje. Općenito, zemlje koje su imale krizu bilance plaćanja imale su veću aktivnu od pasivnu, dakle nisu bile nesolventne. Međutim, problem je u tome što te zemlje nisu imale lik vidnih sredstava kojima bi mogle platiti dospjele obveze. To znači da krizu bilance plaćanja izaziva prije svega nelikvidnost koja je posljedica ročne neusklađenosti aktive i pasive. Međutim niti dobra ročna usklađenost aktive i pasive nije

³ Calvo, G. A. & Vegh, C. A. daju pregled nekoliko na tečaju usidrenih stabilizacijskih programa sa njihovim glavnim karakteristikama i rezultatima (G. A. Calvo i Vegh 1999, str. 1544).

⁴ Vidi opširnije Krugman, P. (1979).

garancija da krize neće biti. Naime, eksterni šokovi (naftni, intervalutarni, kamatni, politički i drugi) mogu narušiti tu ravnotežu i dovesti do krize bilance plaćanja.

Često puta neutemeljene glasine (kao i na svim financijskim tržištima) mogu biti eksterni šok, jer su u zemljama u razvoju direktne strane investicije i kratkoročni tokovi kapitala osjetljivije na glasine nego na temeljne ekonomske indikatore. Zato u tim zemljama kriza bilance plaćanja može nastati usprkos relativno povoljnim fundamentalnim pokazateljima.

Kad se dogodi eksterni šok, makar u obliku glasina da je vjerojatno da će se javiti problem likvidnosti u nekoj zemlji, tada privredni subjekti nastoje domaću valutu konvertirati u devize. Devizne rezerve se smanjuju. To još povećava očekivanja o pojavi nelikvidnosti. Država može pokušati intervenirati monetarnom politikom, politikom sterilizacije ili povećanjem kamatnjaka (npr. Švedska je 1992. povećala kamatnjak na 500% godišnje). No to može samo dati malo vremena vladi da učini neophodne strukturne promjene kako bi obrnula trend, ako se promjene poduzmu na vrijeme. Ali samo mjere neće riješiti problem pogotovo ako se ne poduzmu na vrijeme.

Ako je financijski sistem pretežno u stranom vlasništvu (slučaj Argentina, 2000/2001/2002), strani vlasnici nastoje svoj kapital što prije pretvoriti u devize i repatrirati. Pesimistična očekivanja stranih kreditora potiču još veći pesimizam i teškoće otplate zajmova.⁵ Devizne rezerve se smanjuju do kritične razine ili čak ispod nje. Napušta se fiksni (ili kvazi-fiksni) tečaj. Domaća valuta devalvira. Te uvjetuje porast domaćih troškova. Rastu cijene, prije svega međunarodno neutrživih dobara, a time i opća razina cijena i jediničnih troškova u zemlji. Međunarodne utrživa dobra postaju nekonkurentna. Da bi se održavao njihov izvoz, traže se nove devalvacije ili subvencije. To opet povećava troškove, pa se spirala troškova i cijena širi. Inflacija se razbuktava. Stabilizacijski program je mrtav.

Za zemlje u nastanku ili za zemlje koje tek kreću u tržišno gospodarstvo (tranzicijske zemlje u koje spada i Hrvatska) i koje su službeno ili neslužbeno vezale svoju valutu za dolar ili za euro, scenarij nastanka krize je sličan i izgleda otprilike ovako:

Uoči izbijanja krize zemlja ima budžetski deficit, nisku inflaciju i liberalizirane tokove vanjske trgovine i kapitala.

Bankarski sistem je pretežno u stranom vlasništvu a ono malo što je ostalo u domaćem nije dobro upravljano. Banke gomilaju inozemno zaduživanje.

Stopa rasta domaćeg proizvoda je relativno visoka na što vlada ukazuje kao na svoj veliki uspjeh.

Zbog eksternog šoka bilo koje vrste, balon konjunktura iznenada pukne.

Kriza se manifestira najprije u bijegu kratkoročnog kapitala, zatim u značajnom smanjenju deviznih rezervi što uvjetuje napuštanje fiksnog tečaja (iako je on formalno bio fleksibilan).

Domaća valuta brzo deprecira. Tečajevi na burzama naglo opadaju.

Zatim slijedi padanje proizvodnje i rast nezaposlenosti sa svim negativnim ekonomskim i socijalnim posljedicama koje te pojave sa sobom nose.

Nakon ovog kratkog prikaza karakteristika stabilizacijskih programa usidrenih na tečaju, izvedenih iz analize mnogih takvih programa u svijetu, pogledajmo je li hrvatska privreda slijedila ovaj standardni uzorak.

⁵ Vidi: Chamon, M., Can Debt Crises Be Self-Fulfilling? IMF, 2004.

4. HRVATSKA PRIVREDA NAKON STABILIZACIJSKOG PROGRAMA

Analizu razvoja hrvatske privrede nakon uvođenja Stabilizacijskog programa obaviti ćemo na temelju analize razvoja, realnog i financijskog sektora. Započet ćemo s realnim.

4.1. Kretanje domaćeg proizvoda

Domaći proizvod, BDP u milijunima kuna obračunat po potrošnoj metodi, a izražen u tekućim tržišnim cijenama kretao se u razdoblju 1994-2005. ovako:

Tablica 4.0
Bruto domaći proizvod (tekuće cijene)

Godina	BDP	Finalna potrošnja			Invest.	Zalihe	Izvoz	Uvoz
		Ukupno	Osobna	Opća				
1994.	87.441	72.313	46.575	25.738	12.210	2.981	40.086	40.149
1995.	98.382	90.932	60.476	30.456	15.398	1.916	40.606	50.470
1996.	107.255	93.918	63.299	30.619	22.089	1.660	45.017	55.429
1997.	123.811	109.001	77.028	31.973	29.952	4.905	50.281	70.328
1998.	137.604	117.485	80.843	36.642	32.358	3.222	52.341	65.288
1999.	141.579	120.886	81.545	39.341	33.025	-404	57.920	69.848
2000.	152.519	129.453	89.637	39.816	33.281	-2.421	71.899	79.693
2001.	165.639	136.010	98.054	37.956	36.984	2.665	80.246	90.265
2002.	179.390	145.168	107.427	37.741	44.114	6.822	81.375	98.089
2003.	193.067	153.185	113.396	39.789	53.168	5.508	90.927	109.721
2004.	207.082	161.500	120.313	41.187	57.141	5.383	98.330	115.322
2005.	222.510	172.154	128.866	43.288	59.648	6.453	105.748	121.494

Izvor: DZS, HNB

Kao što tablica pokazuje, i domaći proizvod* i sve njegove komponente rasle su u cijelom razdoblju.

Tempo porasta domaćeg proizvoda mjerimo njegovim stopama rasta. Nakon obaranja inflacije u listopadu 1993. BDP je u Hrvatskoj rastao po visokim stopama u razdoblju 1994-1997. To je sasvim u skladu s iskustvom sličnih na tečaju usidrenih stabilizacijskih programa u svijetu. Realne stope rasta vidimo u tablici 4.1., a slika 4.1. još bolje pokazuje kretanja stope rasta.

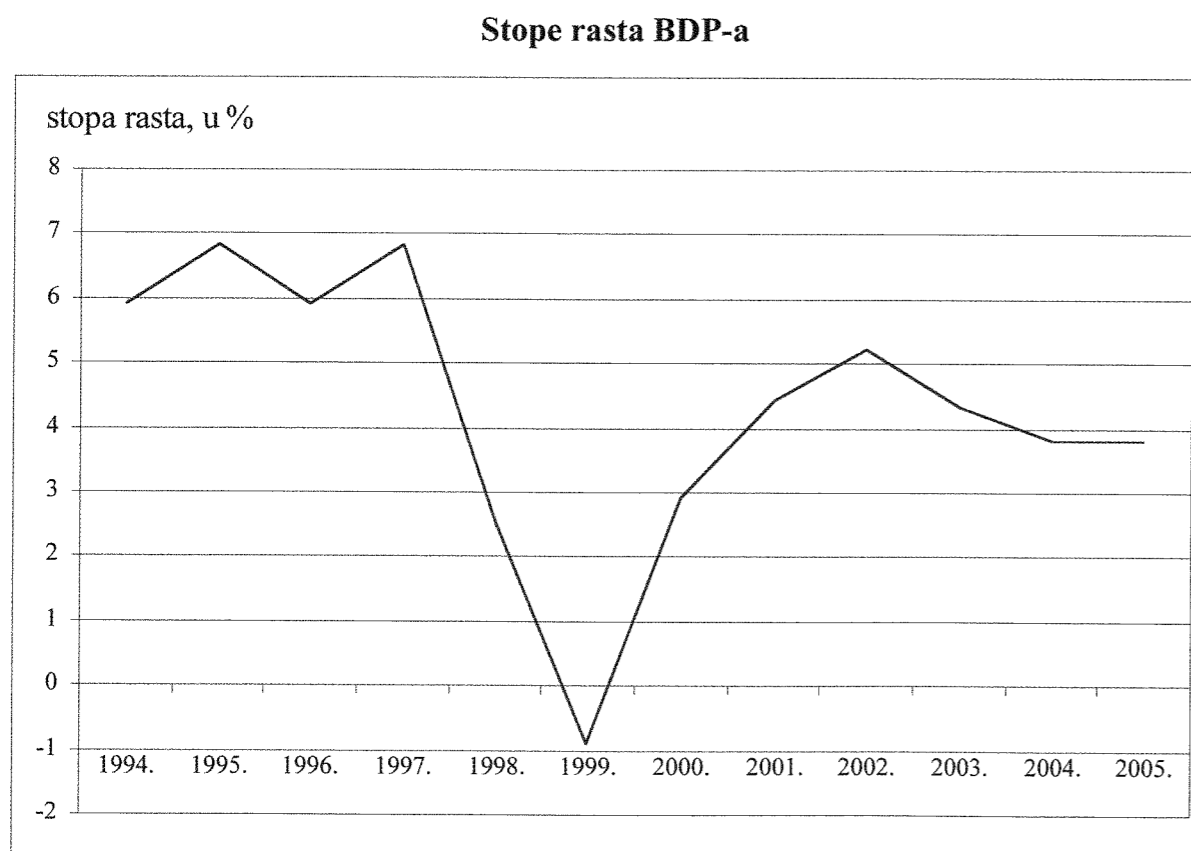
* Ovdje uvijek govorimo o bruto domaćem proizvodu, iako ćemo pridjev bruto često izostavljati.

Tablica 4.1
Stope rasta BDP-a

Godina	Stopa rasta (%)
1994.	5,9
1995.	6,8
1996.	5,9
1997.	6,8
1998.	2,5
1999.	-0,9
2000.	2,9
2001.	4,4
2002.	5,2
2003.	4,3
2004.	3,8
2005.	3,8 J

Izvor: DSZ, HNB

Slika 4.1
Stope rasta BDP-a



Izvor: DSZ, HNB

Razdoblje visokih stopa rasta iz 1994, 1995. i 1996. završilo je u 1997. godini pa 1998. počinje recesija. Temeljni razlozi za recesiju su bankarska kriza i rebalans državnog proračuna sredinom 1998.

Hrvatska je 1997. godine sklopila stand-by aranžman s MMF-om. Sastavni dio tog aranžmana bio je i "strategija razvoja bankarskog sistema u Hrvatskoj" u skladu s ciljevima druge faze stabilizacijskog programa (točka c) druge faze: početak dugoročnog procesa sanacije banaka). Najznačajniji dio te strategije odnosio se na restrukturiranje bankarskog sistema okrupnjavanjem banaka i eliminacijom tzv. malih brzo rastućih banaka. Time je eliminiran određen broj banaka. Krajem 1998. godine broj banaka u Hrvatskoj bio je 60, koji je koncem 1999. pao na 53, da bi u prosincu 2000. iznosio 45. To je dovelo u teškoće njihove komitente. Mnogi od njih otišli su u stečaj. Porasla je nezaposlenost, smanjila se domaća proizvodnja, porastao uvoz i postavljeni su temelji budućih problema zaduženosti, nezaposlenosti i mnogih drugih.

Bankarska je kriza rezultirala propašću banaka, njihovih komitenata i velikim porastom nezaposlenosti. Broj nezaposlenih povećao se od 287. 762 osobe (prosjeak) u 1998. na 321. 866 u 1999. Stopa je nezaposlenosti od 17,2% u 1998. porasla na 19,1 posto u 1999. *Rebalansom budžeta 1998. fiskalna je politika prestala davati podršku antiinflacijskom programu.* Rebalansom proračuna povećana su prava svih korisnika proračuna, a nije riješen problem nelikvidnosti. Stvoreni su temelji strukturnih problema u budžetu koji su se kasnije pojavili.

Zbog tih pogrešaka u monetarnoj i fiskalnoj politici 1998. opadao je domaći proizvod, pa je njegova stopa rasta bila negativna -0,9% u 1999. godini. To je jedini pad BDP-a u čitavom razdoblju. Nakon toga došlo je do oživljavanja privredne aktivnosti ali i velikog povećanja budžetskog deficita. Budući da je izvor porasta domaćeg proizvoda bila domaća potrošnja, a ne izvoz, što bi za malu zemlju kao što je Hrvatska bilo nužno, rastao je uvoz (vidjet ćemo da je on u razdoblju 2000-2004. bio veći od 50% BDP-a), a uz stagnantni izvoz, i deficit u bilanci vanjske trgovine (vidi tablicu 4. 29 i sl. 4. 29). Rastao je i deficit tekuće bilance plaćanja. Logičan rezultat takvih kretanja bio je veliki porast inozemne zaduženosti. Inozemni dug porastao je od 9.978 mil. USD krajem 1999. na 23.672 mil. USD krajem 2003. kada je iznosio oko 83,4% BDP-a. Krajem 2004. inozemni dug dosegnuo je 28.639 mil. USD. U 2005. inozemni dug premašio je razinu od 30 mlrd. USD.

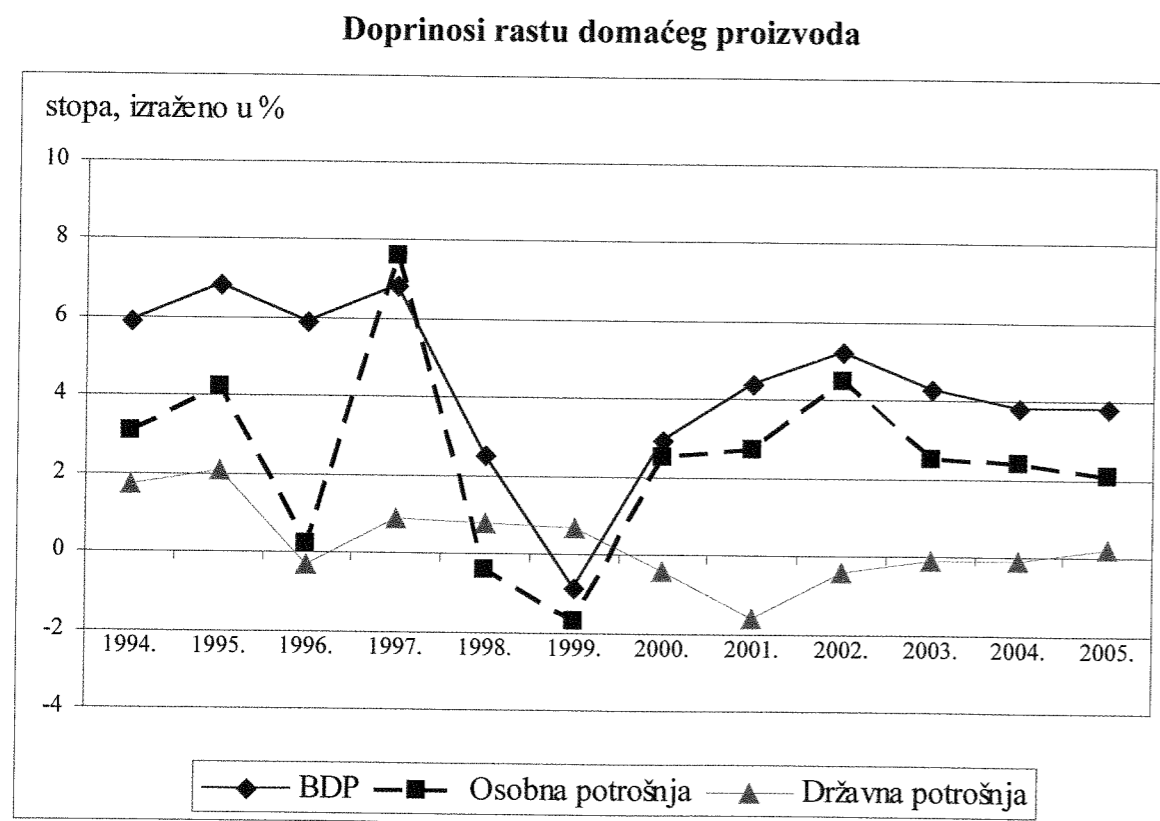
Doprinosi pojedinih komponenti agregatne potrošnje realnom rastu domaćeg proizvoda pokazani su sljedećom tablicom:

Tablica 4.2
Doprinosi rastu domaćeg proizvoda

	Bruto domaći proizvod	Osobna potrošnja	Državna potrošnja	Investicije u fiksni kapital	Izvoz	Uvoz	Promjena zaliha
1994.	5,9	3,1	1,7	0,8	2,7	-2,7	0,3
1995.	6,8	4,2	2,1	1,1	2,8	-3,5	0,1
1996.	5,9	0,2	-0,3	6,1	3,8	-3,3	-0,6
1997.	6,8	7,6	0,9	4,9	3,1	-2,2	2,5
1998.	2,5	-0,4	0,8	0,6	2,1	-2,7	-3,3
1999.	-0,9	-1,7	0,7	-0,9	0,3	-1,8	-1
2000.	2,9	2,5	-0,4	-0,9	5,1	-1,9	-1,6
2001.	4,4	2,7	-1,6	1,5	3,7	-5,1	3,4
2002.	5,2	4,5	-0,4	2,7	0,6	-4,8	2,7
2003.	4,3	2,5	-0,1	4,0	4,6	-6,2	-0,7
2004.	3,8	2,4	-0,1	1,2	2,1	-2,6	-0,2
2005.	3,8	2,1	0,2	1,0	2,2	-2,5	0,9

Izvor: DZS, HNB

Slika 4.2
Doprinosi rastu domaćeg proizvoda



Izvor: DZS, HNB

Kao što vidimo, doprinosi osobne potrošnje rastu domaćeg proizvoda bili su visoki naročito nakon uvođenja antiinflacijskog programa i u razdoblju nakon 2001.

Investicije u fiksni kapital dale su velik doprinos rastu domaćeg proizvoda u razdoblju 1995-1997. i u razdoblju 2001-2004.

U promatranom razdoblju mijenjala se i struktura agregatne potrošnje u Hrvatskoj. Zato su se mijenjali i doprinosi pojedinih kategorija stvaranju domaćeg proizvoda.

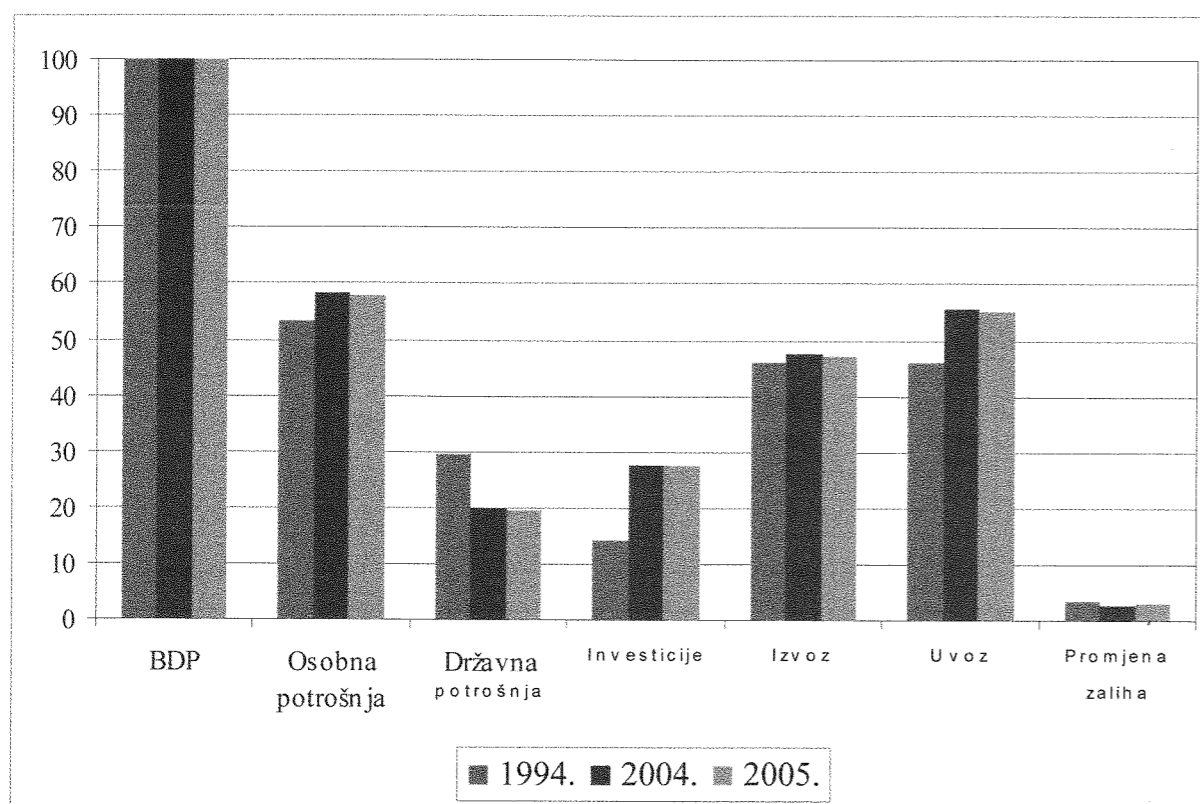
Promjenu strukture potrošnje domaćeg proizvoda pokazuje sljedeća tablica.

Tablica 4.3
Promjena strukture agregatne potrošnje

	BDP	Osobna potrošnja	Državna potrošnja	Investicije u fiksni kapital	Izvoz	Uvoz	Promjena zaliha
1994.	100	53,3	29,4	14	45,8	45,9	3,4
1995.	100	63,9	29,4	15,7	38,6	49,5	1,9
1996.	100	60,5	27	20,5	40,2	49,7	1,5
1997.	100	62,2	25,8	24,2	40,6	56,8	4
1998.	100	58,9	26,6	23,3	39,6	49,2	0,7
1999.	100	57,6	27,8	23,3	40,9	49,3	-0,3
2000.	100	58,8	26,1	21,8	47,1	52,3	-1,6
2001.	100	59,2	22,9	22,3	48,4	54,5	1,6
2002.	100	59,9	21	24,6	45,4	54,7	3,8
2003.	100	58,7	20,6	27,5	47,1	56,8	2,9
2004.	100	58,1	19,9	27,6	47,5	55,7	2,6
2005.	100	57,9	19,4	27,4	47,2	55,0	3,1

Izvor: DZS

Slika 4.3
Promjena strukture agregatne potrošnje



Izvor: DZS

Udio tekuće potrošnje u agregatnoj potrošnji smanjivao se od oko 90% u godinama 1995-1996. na oko 80% u razdoblju 2001-2004. Smanjivao se udio obiju komponenti i osobne i opće potrošnje.

Udio investicija u fiksni kapital snažno se povećavao naročito u razdoblju 2002-2004. kad su investicije bile glavni motor rasta domaćeg proizvoda kao što smo vidjeli u prethodnoj tablici. Bile su to uglavnom investicije javnog sektora (prije svega investicije u ceste).

Udio izvoza u domaćem proizvodu bio je oko 40% do 2000. godine. Nakon toga udio izvoza porastao je na 47-48%. Međutim, udio uvoza u domaćem proizvodu bio je stalno veći, pa je rezultat bio stalni deficit u bilanci vanjske trgovine.

Ne samo da se mijenjala struktura potrošnje domaćeg proizvoda, nego se očekivano mijenjala i njegova proizvodna struktura. Promjena proizvodne strukture BDP-a u razdoblju 1994-2004. ilustrira tablica 4.4:

Tablica 4.4
Promjena proizvodne strukture BDP-a u razdoblju 1994. – 2004.

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	Bruto dodana vrijednost
Poljoprivreda	10,7	10,3	9,6	9,8	10	9,1	9,3	8,9	8,4	8,2	100
Industrija	28,4	26,5	26,9	26,2	25,5	25,5	25,2	24,1	23,1	23,2	100
Građevinarstvo	5,9	6,8	7,4	7	5,5	4,8	5,1	5,8	6,8	6,9	100
Trgovina	12	12,6	12,9	12,4	10,3	10,6	11,9	12,6	12,6	12,5	100
Hoteli i restorani	2,6	3,1	3,2	3,2	3,1	3,4	3,5	3,6	3,8	3,7	100
Prijevoz	9,9	9,1	9	8,8	9	10	10,3	10,8	11,2	11,3	100
Financijsko posredovanje	14,9	15,1	14,6	14,8	15,5	15,3	15,8	16,7	17,3	17,6	100
Javna uprava	18,4	19,7	20,2	22,6	24,7	24,5	22,4	21,6	21	20,9	100
UFPIN	-2,8	-3,2	-3,8	-4,7	-3,7	-3,2	-3,6	-4	-4,3	-4,4	100

Izvor: DZS

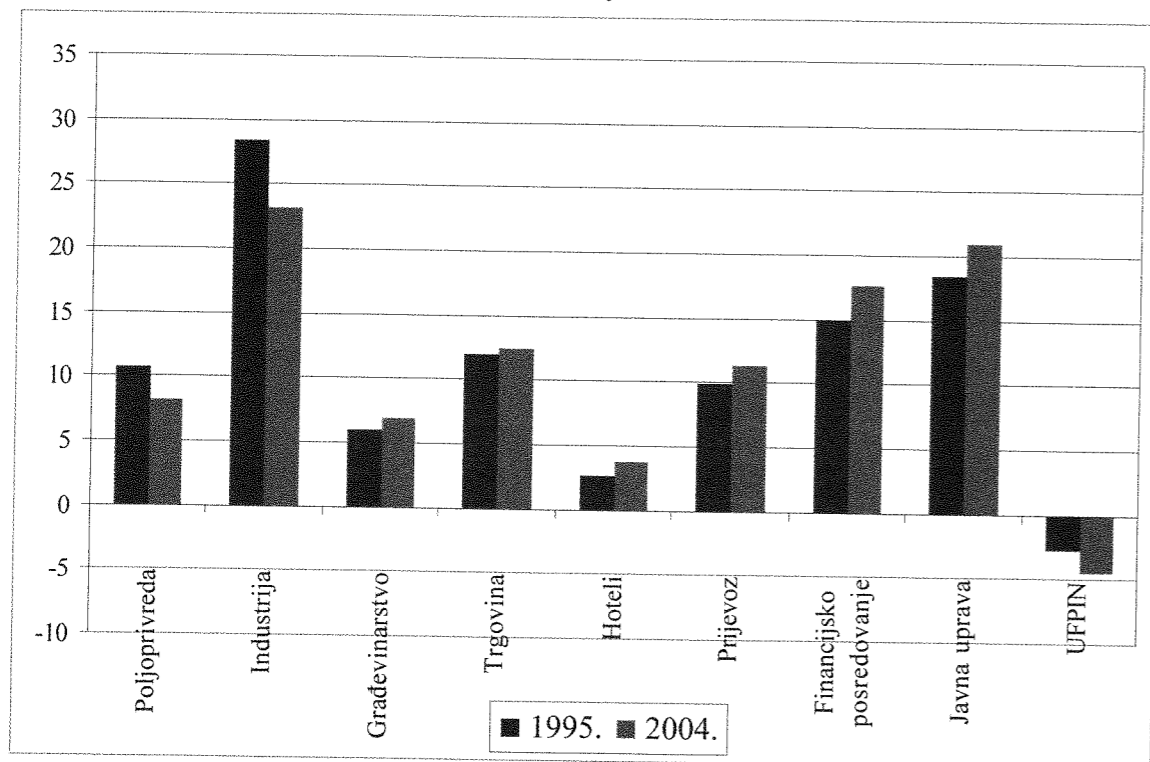
Tablica pokazuje smanjivanje udjela poljoprivrede i industrije u domaćem proizvodu. Udio se ta dva važna sektora realnog gospodarstva u 2003-2004. smanjio na oko 31% sa oko 39% na početku razdoblja.

Najveći porast udjela u domaćem proizvodu imali su sektori financijskog posredovanja i javne uprave.

Ako uzmemo u obzir porast udjela prijevoza i hotela u domaćem proizvodu pokazuje se tendencija promjene proizvodne strukture hrvatske privrede u smjeru usluga.

Slika 4.4

Promjena proizvodne strukture BDP-a u razdoblju 1994 -2004.



Izvor: Državni zavod za statistiku

Slika još zornije prikazuje promjenu strukture hrvatske privrede između 1995. i 2004. smanjenjem udjela poljoprivrede i industrije, a povećanjem udjela djelatnosti usluga: trgovine ugostiteljstva, prijevoza, financijskog posredovanja i javne uprave.

4.2. Kretanje cijena

Kretanje cijena u razdoblju 1994-2002. mjerit ćemo kretanjem cijena na malo.

Odlučnim provođenjem antiinflacijskog programa uz dobru suradnju svih vrsta ekonomske politike, inflacija je u Hrvatskoj vrlo brzo oborena. Cijene na malo u 1994. godini su realno opale.

U razdoblju 1995-2004. inflacija je bila umjerena i pod kontrolom. To vidimo u sljedećoj tablici i slici:

Tablica 4.5

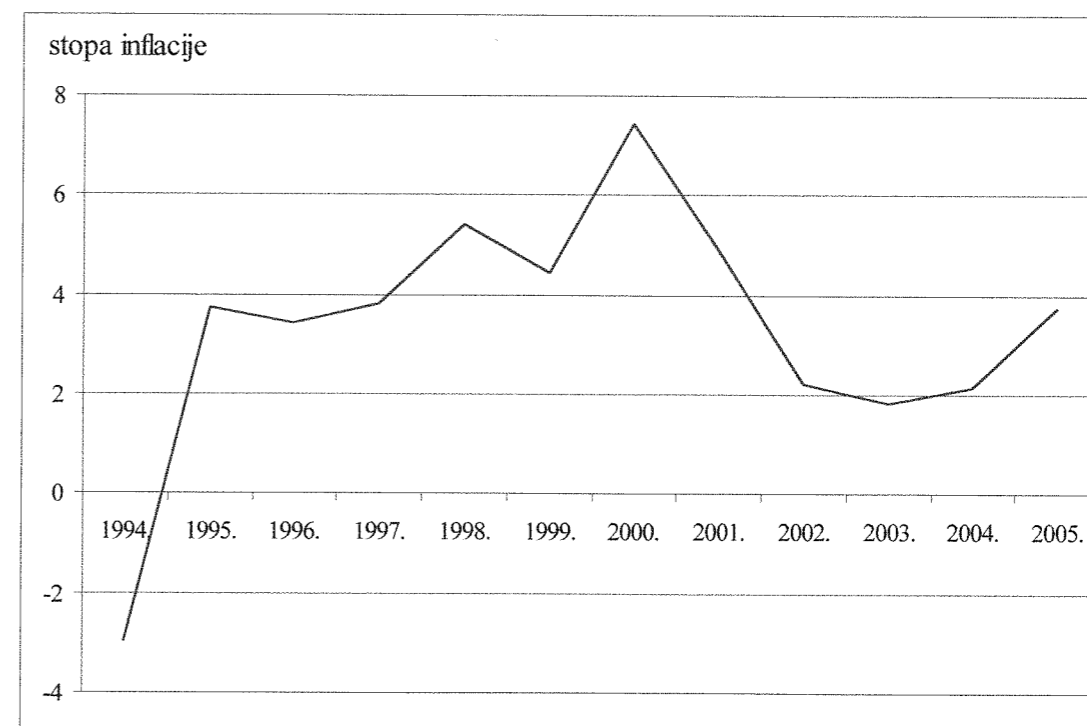
Stopa inflacije

Godina	Stopa inflacije
1994.	-3
1995.	3,7
1996.	3,4
1997.	3,8
1998.	5,4
1999.	4,4
2000.	7,4
2001.	4,9
2002.	2,2
2003.	1,8
2004.	2,1
2005.	3,7

Izvor: DSZ

Slika 4.5

Stopa inflacije



Izvor: DSZ

Iako je u 1994. novčana masa M_1 više nego udvostručena, cijene su pale, jer su bitno promijenjena inflacijska očekivanja. Zato je brzina kolanja V jako pala pa je unatoč rasta nominalnog BDP-a za 5,9% stopa rasta cijena bila negativna. U godinama 1995, 1996. i 1997. stopa inflacije bila je između 3,4 i 3,8% godišnje unatoč vrlo velikom porastu domaće, prije svega osobne potrošnje.

Porast domaće potrošnje zadovoljavan je sve više uvozom. Rezultat je bio visoki porast deficita u bilanci tekućih transakcija koji je u 1997. dosegao 12,5 posto od domaćeg proizvoda. U toj godini uvoz je prvi put premašio udio od 50% BDP-a i dosegao 56,6% BDP-a. U godini 1998. zbog efekta uvođenja PDV-a došlo je do iznadprosječnog porasta cijena od 5,4%. Stopa inflacije u 2000. bila je najviša u cijelom stabilizacijskom razdoblju i dosegla je 7,4% zbog porasta cijena nafte i porasta domaćih cijena međunarodno neutrživih dobara. U 2001. i 2002. godini inflacija je bila niža od prosjeka za cijelo razdoblje 1993-2002. U razdoblju 2002-2004. inflacija je bila vrlo niska i dosegla razinu inflacije u Eurolandu.

Može se zaključiti da je inflacija vrlo uspješno savladana antiinflacijskim programom iz listopada 1993. godine. To je svakako najveći uspjeh tog programa Uostalom to mu je bio i najvažniji cilj.

4.3. Nezaposlenost

Nažalost, nezaposlenost je postala najveći problem hrvatske privrede. Teško je porast nezaposlenosti pripisati stabilizacijskom programu. Razloge treba tražiti prije svega u pogrešnom modelu privatizacije u Hrvatskoj zbog kojega je, prema Izvješću Državne revizije iz 2004. izgubljeno oko 380 tisuća radnih mjesta. Ali ne samo njemu.

Kao što vidimo stopa nezaposlenosti rasla je u cijelom razdoblju. Posebno je bila visoka u razdoblju 2001-2003. Godine 2001. i 2002. iznosila je oko ili iznad 23% radne snage. Anketna stopa nezaposlenosti često je prikazivala drukčije tendencije od administrativne. Anketna stopa nezaposlenosti također često ima za posljedicu pristranost koja podcjenjuje stvarnu stopu nezaposlenosti, kao što i administrativna stopa nezaposlenosti često ima tendenciju precjenjivanja stvarne stope nezaposlenosti.

Tablica 4.6

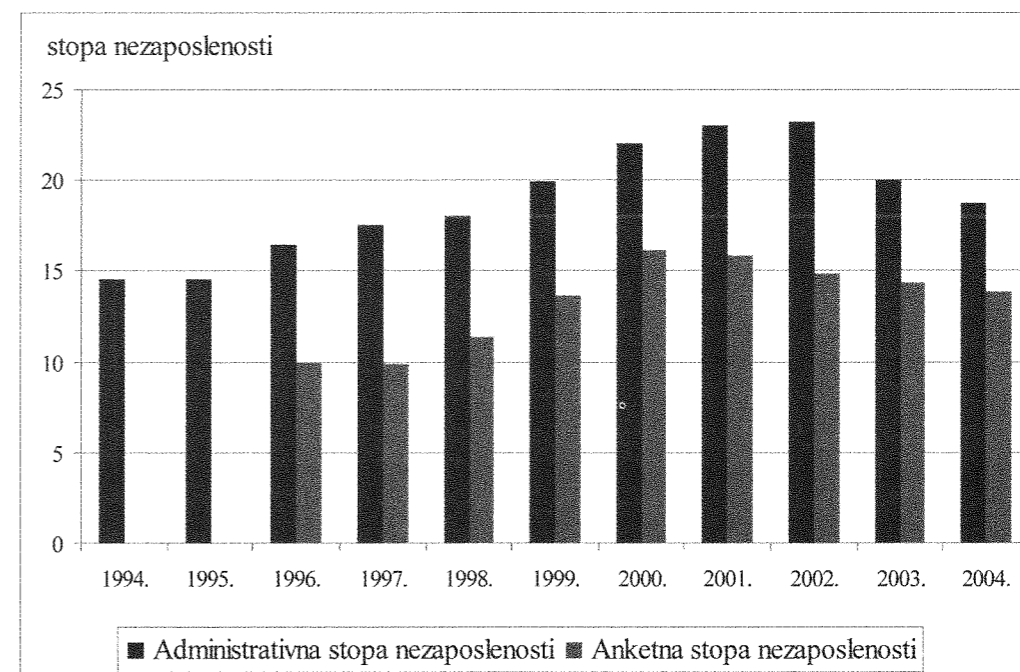
Kretanje stope nezaposlenosti

Godina	Administrativna	Anketna
1994.	14,5	-
1995.	14,5	-
1996.	16,4	10
1997.	17,5	9,9
1998.	18	11,4
1999.	19,9	13,6
2000.	22	16,1
2001.	23	15,8
2002.	23,2	14,8
2003.	20	14,3
2004.	18,7	13,8
2005.	18,0	-

Izvor: Državni zavod za statistiku

Slika 4.6

Stopa nezaposlenosti



Izvor: Državni zavod za statistiku

4.4. Domaća tekuća potrošnja

Tekuća potrošnja (C+G) rasla je snažno od 72,3 mlrd kn u 1994. godini na 161,5 milijardi u 2004, dakle za više od 123%.

Sljedeća tablica pokazuje kretanje tekuće potrošnje u mil. kuna i u postotku BDP-a.

Tablica 4.7

Tekuća potrošnja, Tekuća potrošnja/Domaći proizvod

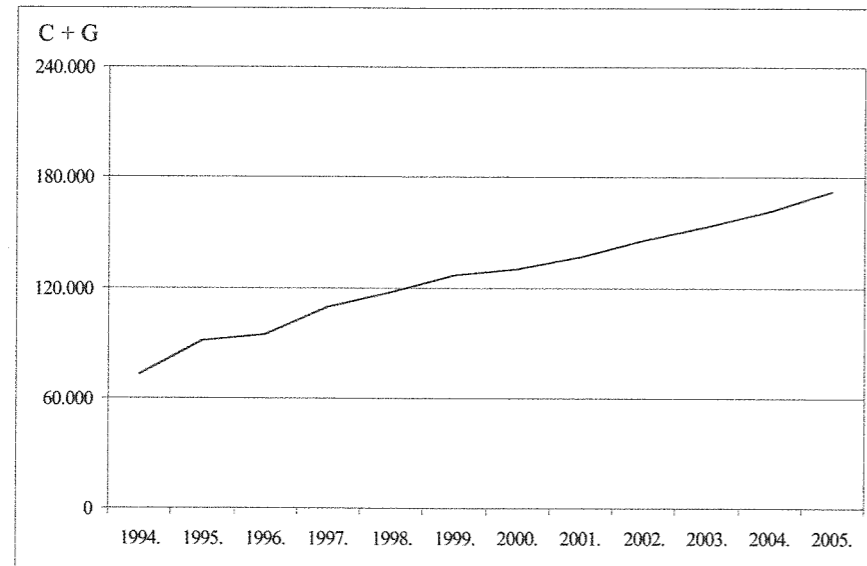
	C + G, mil. kn	(C+G)/BDP
1994.	72.313	82,7
1995.	90.932	92,4
1996.	93.918	87,6
1997.	109.001	88
1998.	117.485	85,4
1999.	126.190	89,1
2000.	129.453	84,9
2001.	136.010	82,1
2002.	145.168	80,9
2003.	153.185	79,3
2004.	161.500	78
2005.	172.154	77,4

Izvor: Državni zavod za statistiku

Kao što se iz navedenih podataka vidi tekuća je potrošnja (zbroj osobne i opće) rasla u cijelom razdoblju. Međutim, njezin se udio u domaćem proizvodu nakon 1999. stalno smanjivao.

Tendenciju kretanja tekuće potrošnje u promatranom razdoblju još bolje pokazuje slika 4.7.1.

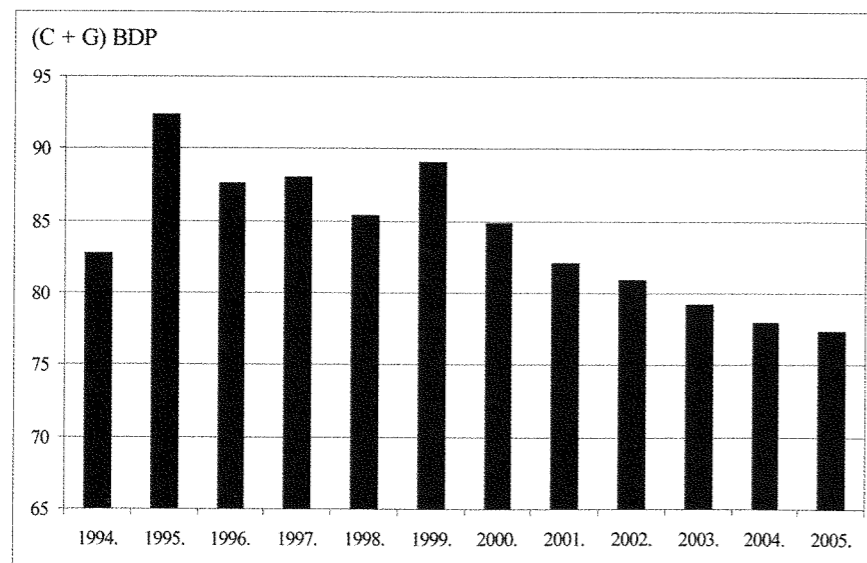
Slika 4.7.1
Tekuća potrošnja u razdoblju 1994-2005.



Izvor: Državni zavod za statistiku

Sljedeća slika pokazuje udio tekuće potrošnje u bruto domaćem proizvodu.

Slika 4.7.2
Udio tekuće potrošnje u BDP-u u razdoblju 1994-2005.



Izvor: Državni zavod za statistiku

Iako je rast tekuće nominalne potrošnje bio velik, njezin udio u domaćem proizvodu smanjivao se od 90% početkom razdoblja na ispod 80% u godinama 2003. i 2004.

Analizirat ćemo kretanje svake komponente tekuće potrošnje: najprije osobne, a zatim i opće.

4.4.1. Osobna potrošnja

Osobna je potrošnja najveća komponenta agregatne potražnje. Zato je analiza njezina kretanja vrlo važna. Evo kako se kretala osobna potrošnja u mil. kuna i njezin udio u BDP-u.

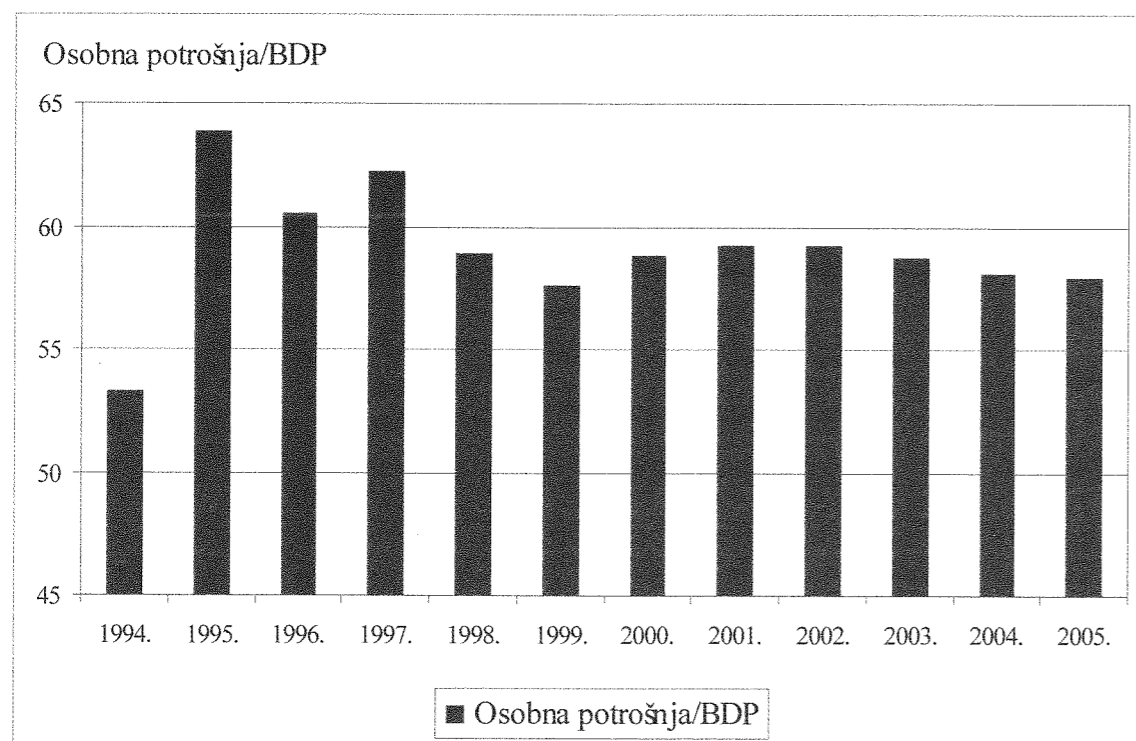
Tablica 4.8
Osobna potrošnja, stopa rasta i udio osobne potrošnje BDP-u

Godina	Osobna potrošnja	Stopa rasta	C/BDP
1994.	46.575	-	53,3
1995.	60.476	29,8	63,9
1996.	63.299	4,7	60,5
1997.	77.028	21,2	62,2
1998.	80.843	5	58,9
1999.	88.395	9,3	57,6
2000.	89.637	1,4	58,8
2001.	98.054	9,4	59,2
2002.	107.427	9,6	59,2
2003.	113.396	5,6	58,7
2004.	120.313	6,1	58,1
2005.	128.866	7,1	57,9

Izvor: DSZ, HNB

Slika 4.8. pokazuje udio osobne potrošnje u domaćem proizvodu:

Slika 4.8
Udio osobne potrošnje BDP-u



Izvor: DSZ, HNB

Osobna potrošnja porasla je u navedenom razdoblju za 2,6 puta (index 258). Osobito je veliki porast osobne potrošnje bio 1995. za oko 30%, u 1997. za 21%, 1999. godine za 9,3%, 2001. za 9% i 2002. za 9,6%. Udio osobne potrošnje u domaćem proizvodu se povećavao. Visoke stope rasta u razdoblju 1994-1997. utjecale su na porast očekivanja i na porast osobne potrošnje. Udio je osobne potrošnje u BDP-u bio iznad 60%. Nakon toga se smanjio i stabilizirao na razini 58-59 posto.

Stope rasta osobne potrošnje bile su ponekad i znatno veće od stopa rasta domaćeg proizvoda, dakle ukupnog dohotka. To znači da se granična sklonost potrošnji povećavala. Budući da je osobna potrošnja najveća kategorija finalne potrošnje (oko 60%), potrebno je pokušati objasniti razloge koji su to uzrokovali.

Kao što znademo, postoji više teorija funkcije potrošnje. Svaka osobnu potrošnju objašnjava kretanjem dohotka (apsolutnog, relativnog, permanentnog). Međutim, u našem primjeru, ovako veliki porast osobne potrošnje teško bi bilo objasniti kretanjem ostvarenog dohotka (apsolutnog, relativnog ili permanentnog) kao što se u tim teorijama radi. Stoga ćemo pribjeći mikroekonomskoj analizi ponašanja potrošača, da bismo pokušali objasniti zašto je osobna potrošnja rasla puno brže od dohotka.

Odluke o potrošnji motivirane su namjerama maksimiziranja korisnosti (zadovoljstva) potrošača u vremenu. Zato je problem alokacije raspoloživog dohotka u vremenu analitički sličan problemu alokacije dohotka na različita dobra u analizi potrošnje radi dosizanja najviše krivulje indi-

ferencije (maksimalnog zadovoljstva) uz budžetsku jednadžbu određenu dohotkom i cijenama dobara, kad je granična stopa supstitucije jednaka odnosu cijena: $MRS = p_x / p_y$. Zato su vremenske preferencije (cijene u različitim vremenima) i ukupni očekivani dohodak (permanentni ili životnog ciklusa kod konačnog vremenskog horizonta) temeljne determinante osobne potrošnje. Granična stopa vremenske supstitucije treba biti jednaka odnosu vremenske preferencije, a ona jednaka graničnoj korisnosti bogatstva, da bi se dosegla točka maksimalnog zadovoljstva (Keynes-Ramseyevo pravilo).

Potrošači donose odluke o potrošnji vodeći se budućim izgledima, očekivanjima dohotka. Što su očekivanja optimističnija, veća je potrošnja, a manja štednja. I obrnuto. Zato je oprez, predostrožnost zbog neizvjesnosti, glavni motiv štednje. Štednja služi kao stabilizator održavanja relativno stabilne potrošnje u uvjetima fluktuacije dohotka. Kad su očekivanja budućeg dohotka velika, potrošnja je relativno velika, a štednja relativno mala (iako apsolutni iznosi mogu biti i veliki). U Hrvatskoj su očekivanja porasta dohotka nakon oslobođenja i prijelaza na tržišnu privredu bila velika. Potrošači su bili uvjereni da će njihov permanentni dohodak biti veći od tekućega. Rezultat toga bio je da će se očekivani porast BDP-a, a time i dohotka u Hrvatskoj, kakav je bio u razdoblju 1994-1997. nastaviti, stimulirao je porast sklonosti potrošnji, a time i potrošnju. Dakle, na temelju očekivanja da će se visoke stope rasta iz navedenog razdoblja nastaviti stvorena su optimistična očekivanja, pa je i potrošnja rasla. Potrošači su stvorili očekivanja da je njihov permanentni dohodak veći od tekućega.

Ako dođe do relativnog smanjenja dohotka, koji potrošači percipiraju kao privremeno,⁶ kao u 1999. oni će smanjiti svoju štednju (tekuću ili buduću) održavajući relativno stabilnu potrošnju. Tu će potrošnju financirati zaduživanjem, odnosno anticipativnim trošenjem svoga budućeg dohotka. Zbog demonstracijskog efekta, mogu biti potaknuti na takvo ponašanje i ponašanjem drugog subjekta tekuće potrošnje - države koja više troši nego što ima prihoda, pa svoje tekuće deficite financira zaduživanjem odnosno anticipativnim trošenjem svog budućeg dohotka.

Porast potrošnje stanovništva financiran je zaduživanjem stanovništva kod banaka. Zato su plasmani banaka stanovništvu sve više rasli. Iz tablice I. 4.23 vidimo da je udio plasmana banaka stanovništvu u ukupnim plasmanima sve više rastao poslije 1998, da bi na kraju 2004. dosegao skoro jednu trećinu. Svjetska iskustva pokazuju da bi porast kredita stanovništvu za 10% udjela kredita u BDP-u utjecao (nakon određenog vremena) na smanjivanje udjela štednje u BDP-u za 0. 5% u industrijskim, a za 0. 9% u tranzicijskim zemljama (World Economic Outlook, Sept. 2005, str 99).

Međutim, mogućnosti pozajmljivanja svakog ekonomskog subjekta su ograničene tzv. ograničenjem likvidnosti koje se sastoji u jednakosti zajma sa sadašnjom vrijednošću budućih dohodaka uvećanoj za sadašnju vrijednost imovine (realne i financijske), odnosno bogatstva. Kao i kod izračunavanja svake sadašnje vrijednosti, tako i ovdje kamatnjak igra značajnu ulogu. A za malu zemlju buduća kretanja kamatnjaka su neizvjesna i teško predvidiva. Zato je buduća ponašanja potrošača i njegove zaduženosti teško predvidivo i puno neizvjesnosti.

Osobna potrošnja rasla je prije svega zbog porasta jedne njezine komponente - potrošnje trajnih potrošnih dobara. A porast potrošnje trajnih potrošnih dobara (koja se financira uglavnom kreditima) stimuliran je padanjem nominalnog i realnog kamatnjaka i optimističnim očekivanjima porasta dohotka u oslobođenoj zemlji koja je uspješno krenula u tržišnu privredu. Uz danu sto-

⁶ Ponašanje u skladu s teorijom permanentnog dohotka.

pu vremenske preferencije (koja je kod optimističnih očekivanja relativno velika) opadanje kamatnjaka stimulira potrošnju posebno onih dobara koja se financiraju kreditom (trajna potrošna dobra, kod nas prije svega automobili). Porast potrošnje trajnih potrošnih dobara rastao je s opadanjem kamatnjaka.

Kamatne stope na kratkoročne kredite stanovništvu (ukupni prosjek) kretale su se ovako:

Tablica 4.9

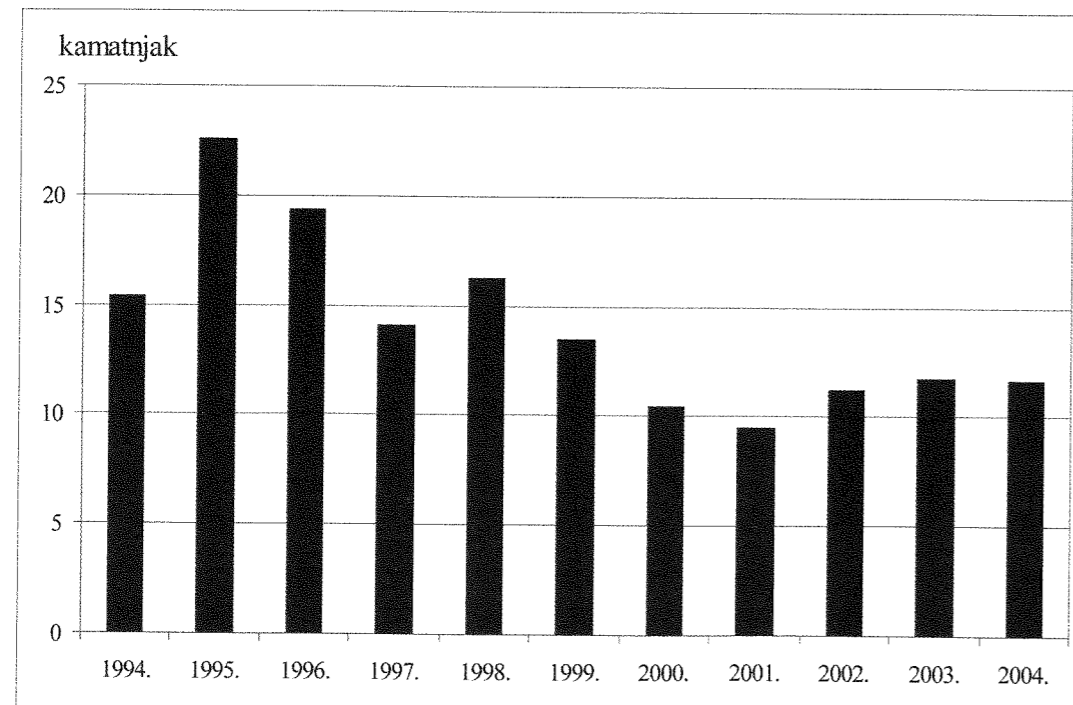
Kamatne stope na kratkoročne kredite stanovništvu (ukupni prosjek)

Godina	Kamatnjak
1994.	15,43
1995.	22,56
1996.	19,35
1997.	14,12
1998.	16,22
1999.	13,52
2000.	10,45
2001.	9,49
2002.	11,24
2003.	11,8
2004.	11,71

Izvor: HNB

Slika 4.9

Kamatne stope na kratkoročne kredite stanovništvu (ukupni prosjek)



Izvor: HNB

Od 1995. do 1997. kamatnjak je pao za 63% sa 22,56 na 14,12 posto. Zbog bankarske krize u 1998. godini se povećao na 16,22%, dakle za 15%. Nakon toga opadao je sve do 2001. Te godine, zbog velikog padanja kamatnih stopa u svijetu kamatnjak je i u Hrvatskoj pao na razinu ispod 10%. Utjecaj daljnjeg padanja kamatnih stopa u svijetu na kamatnjake u Hrvatskoj brzo se iscrpio, a i stupanj zaduženosti stanovništva je rastao, pa je nominalna kamatna stopa na kratkoročne kredite porasla na preko 11% u 2002, 2003. i 2004. godini.

4.4.2. Javna potrošnja

Zbog oslobodilačkih akcija Bljesak i Oluja javna je potrošnja u 1995. porasla za 18,7% (rat), a u 1998. za 14,4% (rebalans proračuna). Porast opće potrošnje od 1994. pa do 1998. uzrokovane prije svega troškovima ratnih akcija za oslobađanje okupiranih područja i troškovima obnove.

Kretanje opće potrošnje u milijunima kuna i u postotku od BDP-a pokazuju tablica i slika 4.10.

Tablica 4.10

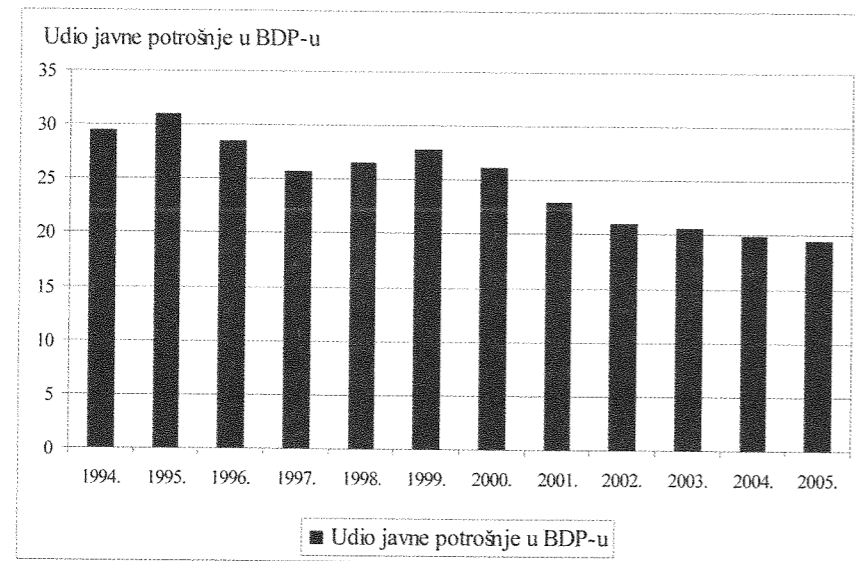
Kretanje opće potrošnje

Godina	Opća (javna) potrošnja, mil. kn	Udio javne potrošnje u BDP-u
1994.	24.738	29,4
1995.	30.456	31,0
1996.	30.619	28,5
1997.	31.973	25,8
1998.	36.642	26,6
1999.	37.795	27,8
2000.	39.816	26,1
2001.	37.956	22,9
2002.	37.741	21
2003.	39.789	20,6
2004.	41.187	19,9
2005.	43.288	19,5

Izvor: DSZ.HNB

Slika 4.10

Udio javne (opće) potrošnje u BDP-u



Izvor: DSZ, HNB

Javna potrošnja iznosila je 29% BDP-a u 1994. godini, da bi već 1995. zbog ratnih operacija dosegla 31%. Nakon toga je u 1996. pala na 28,5%, a u 1997. na 25,8%. U 1998., 1999. i 2000. ona je porasla na iznad 26%. U 2001. smanjena je na 22,9%, a u 2002. na 21%. U godinama 2003. i 2004. javna je potrošnja iznosila oko 20% BDP-a.

Utjecaj opće potrošnje na privrednu aktivnost, stabilnost i na zaduženost mjerit ćemo prihodima, rashodima i njihovom razlikom konsolidirane središnje države.

Ova tabela pokazuje te podatke.

Tablica 4.11

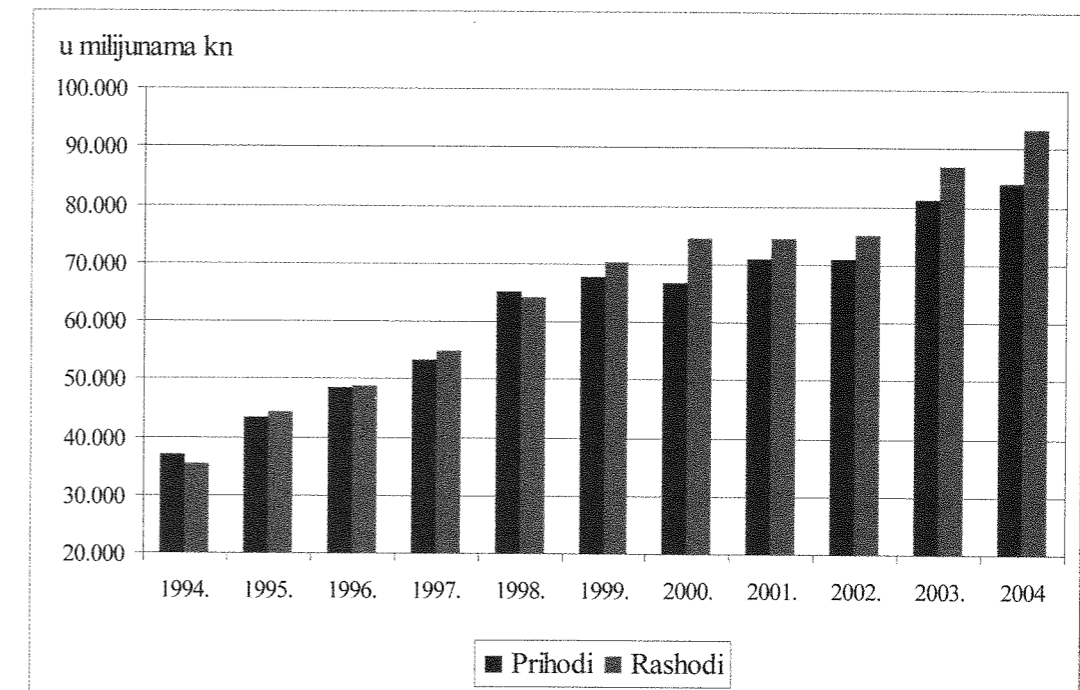
Prihodi, rashodi, razlika i financiranje razlike konsolidirane središnje države

Godina	Prihodi	Rashodi	Razlika	Financiranje razlike	
				Domaće	Inozemno
1994.	36.882	35.469	1.413	-13	-1.400
1995.	43.283	44.166	-883	128	755
1996.	48.397	48.874	-477	-454	931
1997.	53.345	54.932	-1.587	-1.525	3.112
1998.	65.111	64.229	882	-969	87
1999.	67.541	70.343	-2.802	-1.777	4.580
2000.	66.725	74.396	-7.671	811	6.860
2001.	70.780	74.277	-3.497	-537	4.035
2002.	70.929	74.939	-4.011	1.757	2.253
2003.	81.215	87.001	-5.787	-226	6.013
2004.	84.104	93.317	-9.213	5.002	4.211
2005.	88.000	97.177	9.177	5.314	3.863

Izvor: Ministarstvo financija

Slika 4.11

Prihodi i rashodi financiranje razlike konsolidirane središnje države



Izvor: Ministarstvo financija

Kao što vidimo prihodi konsolidirane središnje države porasli su 2,3 puta, a rashodi 2,6 puta u razdoblju 1994-2004. Prihodi su snažno porasli 1998, za 22%. Nakon toga rast je bio relativno umjeren.

Rashodi konsolidirane države rasli su dinamičnije od prihoda. Naročito se to odnosi na 1995. kad je zbog oslobodilačkih akcija porast rashoda bio 24,5% i 1998. kad su zbog rebalansa budžeta rashodi povećani za 16,9%.

Kao rezultat ovakvih kretanja prihoda i rashoda konsolidirana je država imala relativno velike deficite, naročito u godinama 2000-2004.

Uvid u doprinos konsolidirane središnje države privrednoj aktivnosti, stabilnosti i zaduživanju u Hrvatskoj 1994-2004. još bolje ćemo vidjeti ako prihode, rashode i sve ostale veličine iz prethodne tablice izrazimo njihovim udjelima u domaćem proizvodu. Te rezultate pokazuju tablica i slika 4.12.

Udio prihoda konsolidirane središnje države u domaćem proizvodu rastao je sve do 1999. kad je taj udio iznosio 47,7% domaćeg proizvoda. Nakon toga taj se udio stabilizirao na razini od oko 40%. I udio rashoda je rastao sve do 1999. kad je udio rashoda u BDP-u iznosio 49,7%. Nakon toga je padao do 2002, da bi se potom u 2003. i 2004. stabilizirao na oko 45% BDP-a.

Tablica 4.12

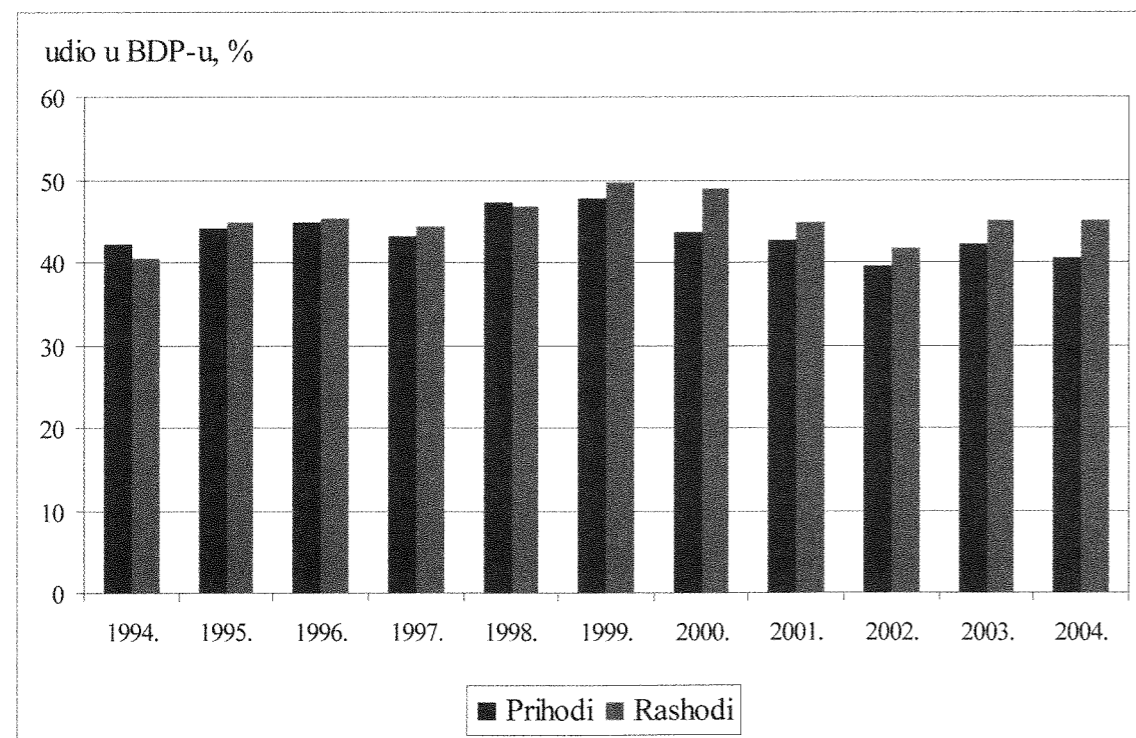
Udio prihoda i rashoda konsolidirane središnje države u domaćem proizvodu

Godina	Prihodi	Rashodi	Razlika	Financiranje razlike	
				Domaće	Inozemno
1994.	42,2	40,6	1,6	0,0	-1,6
1995.	44,0	44,9	-0,9	0,1	0,8
1996.	44,8	45,3	-0,4	-0,4	0,9
1997.	43,1	44,4	-1,3	-1,2	2,5
1998.	47,3	46,7	0,6	-0,7	0,1
1999.	47,7	49,7	-2,0	-1,3	3,2
2000.	43,7	48,8	-5,0	0,5	4,5
2001.	42,7	44,8	-2,1	-0,3	2,4
2002.	39,5	41,8	-2,2	1,0	1,3
2003.	42,1	45,1	-3,0	-0,1	3,1
2004.	40,6	45,1	-4,4	2,4	2,0
2005	39,5	43,7	-4,2	2,4	1,8

Izvor: Prethodne tablice

Slika 4.12

Udio državnih prihoda i rashoda u domaćem proizvodu



Izvor: Ministarstvo financija

Budžetski manjak iznosio je čak 5% BDP-a u 2000. godini. Zatim se smanjio na oko 2-3 posto 2001-2002, da bi zatim rastao i dosegao razinu od 4,4% u 2004.

Budžet konsolidirane države bio je u suficitu 1994. i 1998. Godine 1994. suficit je iznosio 1,62% BDP-a. To znači da je u tom razdoblju fiskalna politika davala snažan doprinos antiinflacijskom programu.

Godine 1998. nakon uvođenja PDV-a od 22% (dok je prosjek u EU bio 19,4%) došlo je do znatnog viška u proračunu, posebno u prvom polugodištu, zbog snažnog porasta poreznih prihoda. Budžetski suficit je, međutim iznosio svega 0,6% BDP-a, a ne više, zbog rebalansa proračuna. Nakon toga budžetski su deficiti postali stvarnost.

Budžetski je deficit u razdoblju 2000-2004. snažno rastao. Prema udjelu rashoda u domaćem proizvodu, Hrvatska ima najveći javni sektor u regiji (World Bank 2003. str. 17). Sukladno tome, i porezna je presija u Hrvatskoj veća za oko 1,5% nego u Europskoj uniji.

Budžetski je deficit financiran prodajom imovine i zaduživanjem u zemlji i inozemstvu. Budžetski deficit iznosio je oko 7,7 mlrd. kn 2000. što je bilo više od 5% BDP-a. I 2001. i 2002. budžetski je deficit premašivao 4 mlrd. kuna. Zbog toga je u razdoblju 2000-2004. došlo do velikog porasta unutarnjeg i vanjskog zaduživanja Hrvatske.

Svagogodišnji deficiti u budžetu uvjetovali su porast javnog duga.

Javni dug središnje države porastao je od 19.425,1 mil. kn u 1994. na 96.864,1 mil. kn u 2004, dakle 3 i pol puta (vidi tablicu II. 4. 2. drugog dijela ovoga rada). Posebno veliki porast ukupnog duga konsolidirane središnje države dogodio se 1996. kad je porastao za više od 11,7 mlrd. kuna ili za 61,6% i 2000. kad je porastao za oko 13,5 mlrd. kn ili za 29%. U razdoblju 1999-2002. porast ukupnog javnog duga bio je jako velik tako da je taj dug u 2002. bio dvostruko veći nego u 1998.

Ukidanje ograničenja zaduživanja države kao posljedica novog zakona o HNB iz 2001. dovela je do eksplozije javnog duga. Mogućnost sve većeg zaduživanja države dovela je do "smanjivanja budžetske discipline" (Elmendorf i Mankiw, str. 1631). Rastrošnost opće potrošnje više se nije mogla obuzdati. Zato se država zaduživala i u zemlji i u inozemstvu.

Sve do 1997. godine domaća je komponenta javnog duga bila veća od inozemne. Nakon dobivanja kreditnog rejtinga 1996. počela je ekspanzija inozemne komponente javnog duga. Inozemni je dug središnje države 1996. porastao za više od 12 mlrd kn. U razdoblju 1998-2002. inozemno zaduživanje države snažno je raslo, što je uvelike pridonijelo inozemnoj zaduženosti Hrvatske.

Domaća je komponenta javnog duga konsolidirane središnje države relativne padala u razdoblju 1996-1999. Međutim u razdoblju 2000-2002. ona je rasla.

Financiranje sve većih budžetskih deficita inozemnim zaduživanjem olakšana je relativno niskim kamatnim stopama na svjetskom tržištu kapitala i relativno dobrim pristupom Hrvatske međunarodnom tržištu kapitala.

Udio ukupnog javnog duga u domaćem proizvodu porastao je sa 19,3% 1995 na 41,3% godine 2001. 41,8% u 2002. i 42,4% u 2003.

Ako bi se uzela šira definicija javnog duga u kojoj se javnom dugu dodaju i državne garancije koje su 2001. iznosile 14,5% BDP-a i dospjela a neplaćena dugovanja državnih institucija, kao

što to čini Svjetska banka (World Bank, 2003, str. 22) tada udio duga u domaćem proizvodu iznosi 60,9%.

Svjetska banka daje i procjene doprinosa porastu javnog duga. Tako je 8% ukupnog javnog duga uzrokovano sanacijom banaka i osiguranjem štednih uloga; 6% sanacijom zdravstva; 12% sanacijom brodogradnje; 7% sanacijom transportnih poduzeća i 1% agrokombinata (World Bank, 2003, str. 22).

4.5. Investicije

Investicije u kapital bilježile su vrlo visoke stope rasta od 1994. do 1999. Nakon toga su padale, da bi u razdoblju nakon 2002. snažno rasle i postale glavni motor rasta privredne aktivnosti. Bile su to uglavnom javne investicije, prije svega u cestogradnju. To pokazuje tablica 4.13.

Udio investicija u bruto domaćem proizvodu pokazuje i slika 4.13.2.

Tablica 4.13

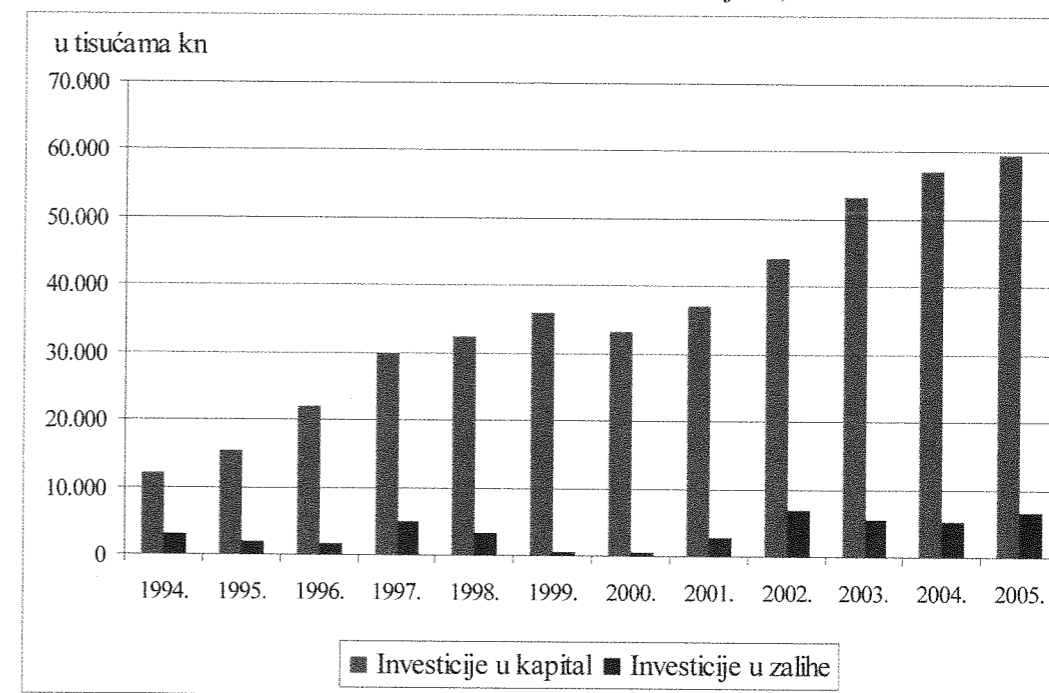
Kretanje investicija u kapital i u zalihe (tisuće kuna tekuće cijene)

Godina	Investicije u kapital	Investicije u zalihe	Ukupno	Udio u BDP-u
1994.	12.210	2.981	15.191	17,4
1995.	15.398	1.916	17.314	17,6
1996.	22.089	1.660	23. 749	22,1
1997.	29.952	4.905	34. 857	28,2
1998.	32.358	3.222	35. 580	25,9
1999.	35.852	478	36. 330	25,7
2000.	33.281	579	33.860	22,2
2001.	36.984	2.665	39.649	23,9
2002.	44.114	6.822	50. 936	28,4
2003.	53.168	5.508	58.676	30,4
2004.	57.141	5.283	62.424	30,1
2005.	59.648	6.453	66.101	29,7

Izvor: HNB, DSZ

Slika 4.13.1

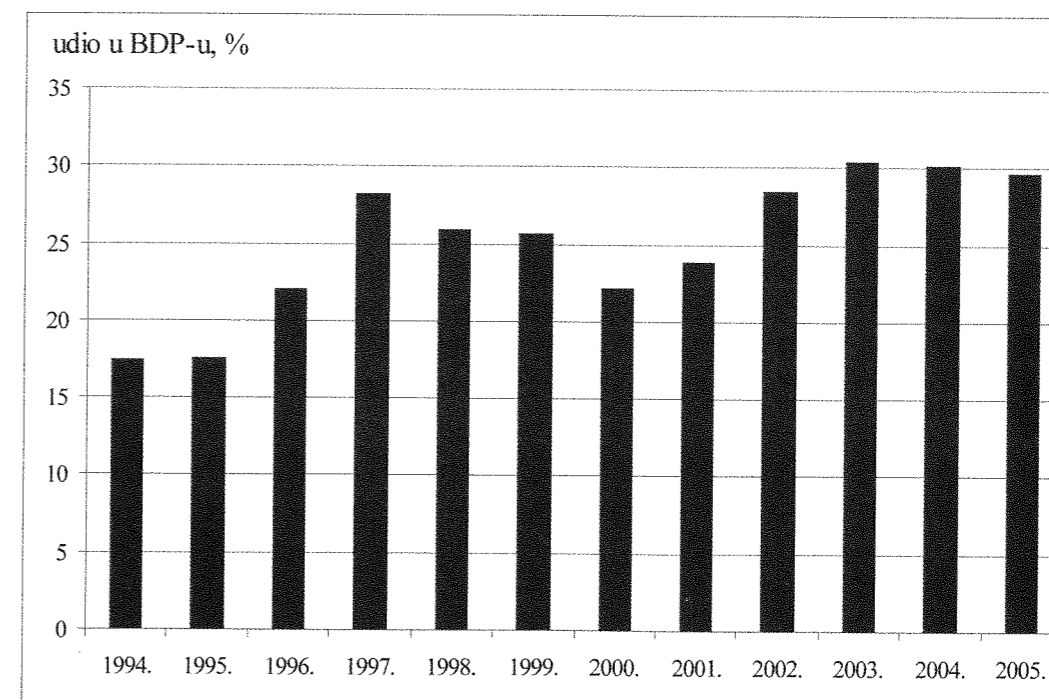
Kretanje investicija u kapital i u zalihe (tisuće kuna tekuće cijene)



Izvor: HNB, DSZ

Slika 4.13.2

Udio investicija u BDP-u



Izvor: HNB, DSZ

U 1995. investicije su porasle za 26,2%, u 1996. za čak 43,5% u 1998. za 8% i u 1999. za 10,8%. U 2000. godini investicije su pale za 7,2%. Zatim su nastavile rasti za 12% u 2001. i za 17,2% u 2002. godini.

Udio investicija u domaćem proizvodu jako se povećao krajem promatranog razdoblja na oko 30% u godinama 2003, 2004. i 2005. zbog velikih javnih investicija u cestovnu infrastrukturu.

Zanimljivo je pogledati strukturu investicija prema vlasništvu. To pokazuje sljedeća tablica za razdoblje od 1996. do 2004.:

Tablica 4.13.1

Struktura investicija prema vlasništvu

Godina	Javni sektor			Privatni sektor			
	Država	Poduzeća	Ukupno	Ind. +Polj.	Kućanstva	Usluge	Ukupno
1996.	21,1	28,5	49,7	16,7	20,0	13,6	50,3
1997.	21,5	26,0	47,6	16,9	17,8	17,8	52,4
1998.	21,2	24,7	45,9	15,3	18,8	20,1	54,1
1999.	20,2	30,8	51,0	13,8	11,4	23,7	48,9
2000.	19,7	26,8	46,5	17,1	7,9	28,4	53,5
2001.	14,1	26,4	40,8	18,6	10,9	30,0	59,2
2002.	13,4	27,1	40,5	18,4	10,2	31,0	59,5
2003.	5,4	37,7	43,1	13,5	9,1	34,3	56,9
2004.	5,2	38,8	44,0	12,3	9,7	34,1	56,0

Izvor: DZS

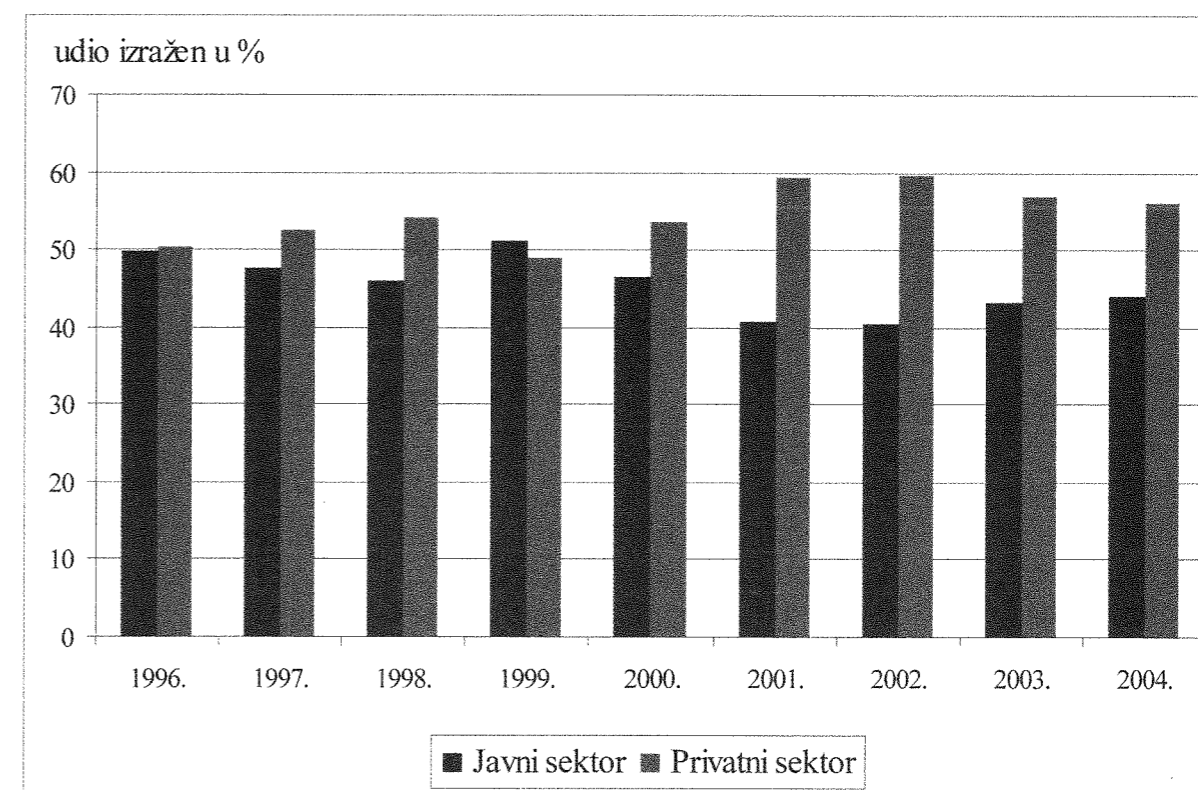
Kao što se iz tablice vidi u ukupnim investicijama u kapital udio je države do 2000. godine bio oko 50%. Nakon toga se udio države nešto smanjio.

Očekivalo bi se daje s napretkom procesa privatizacije državnih (društvenih) poduzeća i s povećanjem udjela privatnog sektora u vlasništvu hrvatske privrede i udio privatnih investicija znatnije povećavan. Međutim, to se nije dogodilo. Udio privatnog sektora u ukupnim investicijama u Hrvatskoj u cijelom je razdoblju bio manji od 60%. Posebno je zanimljivo uočiti relativno smanjivanje investicija u industriju i poljoprivredu, koji je koncem razdoblja spao na svega 12%.

Sljedeća slika još bolje pokazuje strukturu investicija u razdoblju 1996-2004. na javne i privatne investicije ukupne i na investicije u industriji i poljoprivredi:

Slika 4.13.3

Struktura investicija u razdoblju 1996-2004.



Izvor: DZS

Udio investicija u fiksne fondove i zalihe (investicije u zalihe su rezidualna veličina) imao je izrazitu tendenciju rasta i dosegao je 30% krajem razdoblja. To znači da su u tom razdoblju investicije bile najvažniji izvor rasta BDP-a, ali da su i potrebna sredstva za njihovo financiranje rasla i da je to bio mogući izvor porasta inozemne zaduženosti. Već smo rekli da je osobna potrošnja rasla brže od domaćeg proizvoda. Zato je domaća štednja bila sve manje dovoljna za financiranje domaćih investicija. (Prema istraživanju Centra za promicanje socijalnog nauka crkve i Hrvatskog Caritasa, 2004. godine, od onih koji nisu siromašni ima 44,9% koji uopće ne štede, a onih koji malo štede ima 35,5%. Dakle, među onima koji nisu siromašni 80% je onih koji malo štede ili uopće ne štede. Kod siromašnih, dakle onih čiji je dohodak 60% od medijanskog dohotka za samca i još 50% toga za svakog odraslog člana obitelji, a kojih je u Hrvatskoj bilo 2004. godine 29,2%, udio onih koji uopće ne štede je 58,5%, a onih koji malo štede 26,3%.)

Ako domaćoj štednji dodamo i neto dohotke iz inozemstva iz bilance plaćanja (dohotke rada i kapitala) u primjeru Hrvatske prije svega neto tekuće transfere i neto kamate, dobit ćemo nacionalnu štednju. Ona služi za financiranje domaćih investicija. Eventualna razlika između domaćih investicija i nacionalne štednje, koja je po definiciji jednaka saldu tekuće bilance plaćanja, financira se saldonom bilance kapitalnih transakcija (povećanjem neto zaduživanja u inozemstvu i/ili smanjivanjem deviznih rezervi). Pogledajmo kako se kretala nacionalna štednja i domaće investicije u Hrvatskoj 1994-2004.

Tablica 4.14

Štednja i investicije u mil kuna i postotnom udjelu u BDP-u

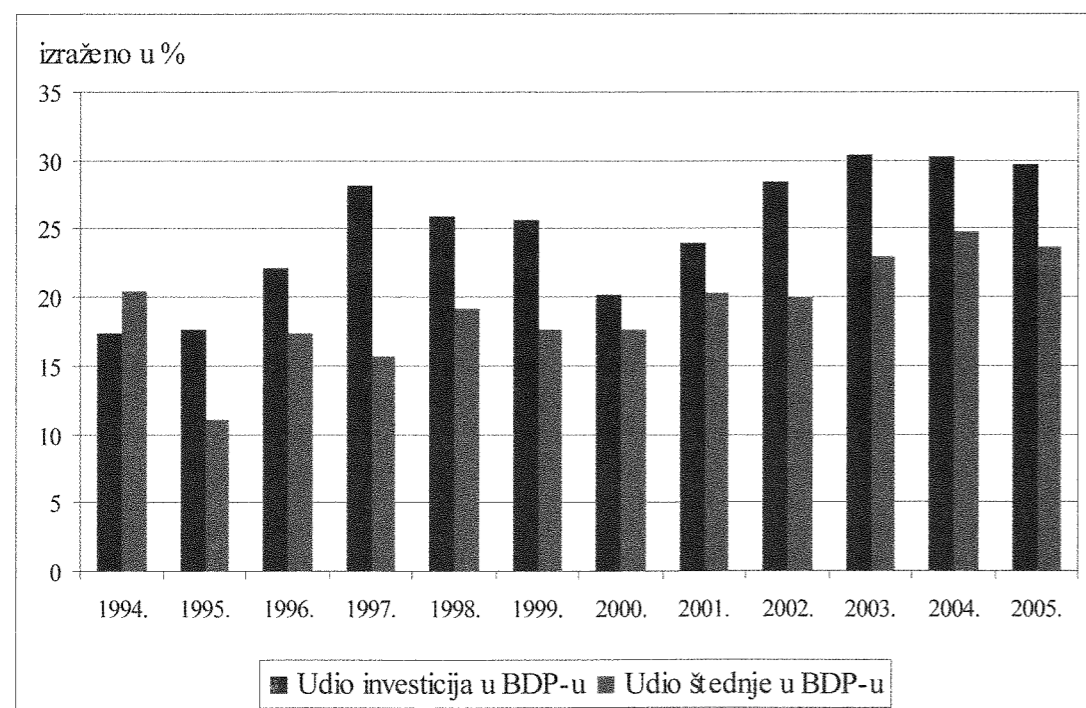
Godina	Investicije	Nacionalna štednja	Razlika	Udio investicija u BDP-u	Udio štednje u BDP-u	Razlika
1994.	15.191	17.843	-2.652	17,4	20,4	-3,0
1995.	17.314	10.964	6.349	17,6	11,1	7,5
1996.	23.749	18.553	5.196	22,1	17,3	4,8
1997.	34.857	15.512	15.489	28,2	15,7	12,5
1998.	35.580	24.941	14.639	25,9	19,2	6,7
1999.	36.330	24.940	11.390	25,6	17,6	8
2000.	30.860	26.966	3.894	20,2	17,7	2,6
2001.	39.649	33.583	6.066	23,9	20,3	3,7
2002.	50.937	35.865	15.071	28,4	20,0	8,4
2003.	58.676	44.386	14.290	30,4	23,0	7,4
2004.	62.524	51.260	11.264	30,2	24,8	5,4
2005.	66.101	52.673	13.428	29,7	23,7	6,0

Izvor: HNB, DZS

Vizualni dojam o udjelu investicija i štednje u BDP-u daje sljedeća slika:

Slika 4.14

Udio štednje i investicija u BDP-u



Izvor: HNB, DZS

Kao što se vidi, domaće investicije u Hrvatskoj bile su u cijelom razdoblju 1995-2004. veće od nacionalne štednje. Ta je razlika morala biti financirana porastom zaduženosti - zajmovima i promjenom rezervi. Naime, znademo da je razlika između domaćih investicija i nacionalne štednje jednaka deficitu tekuće bilance plaćanja.

4.6. Ocjena razvoja hrvatske privrede nakon Stabilizacijskog programa

Nakon što smo analizirali kretanje hrvatske privrede nakon stabilizacijskog programa iz listopada 1993, dakle u razdoblju 1994-2004, pokušat ćemo odgovoriti na pitanje koje smo si prije postavili - Je li Hrvatska privreda slijedila uzorak kretanja ostalih privreda nakon uvođenja na tečaju usidrenih stabilizacijskih programa? Odgovor je uglavnom pozitivan. Mi ćemo ipak dati odgovore na svaku karakteristiku iz tih programa, navedena u 3. odsječku ovog dijela rada:

- 1) Kao i kod drugih heterodoksnih programa, tako je i u Hrvatskoj inflacija oborena vrlo brzo. Čak se u 1994. pojavila deflacija. Tako su inflacijska očekivanja vrlo brzo svladana pa su stvoreni nužni preduvjeti za dugoročnu stabilnost cijena.
- 2) U četiri godine nakon uvođenja programa 1994-1997. privredna aktivnost je vrlo brzo rasla. Stope rasta BDP-a iz tog razdoblja nikada poslije nisu dostignute. Dakle i u Hrvatskoj je odmah nakon uvođenja antiinflacijskog programa došlo do snažnog rasta privredne aktivnosti, a zatim se javila recesija u drugoj polovici 1998.
- 3) Vidjeli smo da je i u Hrvatskoj kao i u ostalim zemljama nacionalna valuta aprecirala, što je utjecalo na destimuliranje izvoza i stimuliranje uvoza.
- 4) Kao i kod drugih programa, i hrvatski je antiinflacijski program rezultirao pogoršanjem vanjskotrgovinske bilance i bilance plaćanja na tekućem računu.
- 5) Nominalne su kamatne stope opadale. Budući da su cijene u prvoj godini nakon uvođenja programa opadale još brže, realne su kamatne stope u početku rasle. Kasnije su nominalne stope opadale, što je uz relativno stabilne cijene dovelo do opadanja i realnih kamatnih stopa.
- 6) Kao posljedica pogoršanja bilance vanjske trgovine i tekuće bilance plaćanja došlo je do snažnog porasta vanjske zaduženosti svih institucionalnih sektora, ali ne (još) i do krize bilance plaćanja.

Kao što vidimo, i hrvatska je privreda uglavnom slijedila isti put kao i druge privrede koje su uvodile na tečaju usidreni stabilizacijski program. Došlo je do velikog porasta eksterne zaduženosti i javnog i privatnog sektora, čime se je povećavala opasnost pojavljivanja krize u bilanci plaćanja. Zato ćemo sada analizu usredotočiti na problem vanjske zaduženosti Hrvatske i održivosti duga i opasnosti od pojavljivanja dužničke krize.

Nakon što smo vidjeli da je stabilizacijski program u Hrvatskoj uglavnom slijedio uzorak stabilizacijskih programa u svijetu, sad ćemo ukratko odgovoriti i na pitanje jesu li se ostvarili ostali ciljevi Stabilizacijskog programa iz listopada 1993.

Drugi cilj naveden kao b) u odsječku I. "stvaranje tržišne klime i prikladne vlasničke strukture" sa smanjenom ulogom države u gospodarstvu, rezultiralo je s povećanjem nesavršenosti tržišta

u pravcu njegove oligopolističke strukture, privatizacijom i znatnim smanjivanjem funkcija države u gospodarstvu.

“Stvaranje prikladne vlasničke strukture” svelo se na nastavak procesa posvemašnje privatizacije državnog vlasništva. Taj je proces rezultirao u velikom porastu nezaposlenosti (preko 380.000 prema izvješću Državne revizije iz 2004.), povećanju udjela stranog vlasništva posebno u bankarstvu gdje ono prešlo 90% koncem promatranog razdoblja, i u velikom porastu raslojavanja hrvatskog društva s povećanjem broja siromašnih.

“Smanjivanje uloge države u gospodarstvu” dosljedno je provedeno posvemašnjom privatizacijom državnog vlasništva, ali i smanjivanjem ostalih funkcija koje država u razvijenom svijetu ima. Sve su vlade vodile politiku “odumiranja države” u Hrvatskoj. U ekonomskoj sferi to je značilo istiskivanje države iz bilo kojeg oblika ekonomske aktivnosti. Prihvaćena je ideja da će se privatizacijom svega postići maksimalna efikasnost hrvatske privrede. Zato su se vlade bavile rasprodajom državne imovine, a ne njezinim upravljanjem. Vlada je, međutim, izabrana da zemljom upravlja, a ne daju rasprodaje.

Iluzija da će se totalnom privatizacijom društvenog vlasništva automatski prijeći u tržišnu privredu i postići maksimalno blagostanje stanovništva vrlo skupo je plaćena. Rezultat je bio veliki porast nezaposlenosti, porast korupcije, porast neizvjesnosti, porast zaduženosti (unutarnje i vanjske), a ne porast blagostanja ukupnog stanovništva.

Ovakva filozofija ekonomske politike, kojom se uloga države (vlade) u privredi svodila prije svega na rasprodaju (privatizaciju) državne imovine, nije ostavljala značajniju ulogu državi ni u procesu privrednog razvoja. Dapače, gotovo potpunom rasprodajom financijskog sektora strancima, država ne može voditi politiku razvoja financijskog sektora jer razvojnu strategiju određuje vlasnik. A realni sektor ne može u modernim privredama razvijati bez financijskoga, jer su oni do te mjere međuzavisni da razvoj jednoga uvjetuje razvoj drugoga.

Potpuno istiskivanje države iz života nije moguće i ne postoji niti u jednoj razvijenoj državi. Posebno se to odnosi na ulogu države u procesu privrednog razvoja. Japansko iskustvo pokazuje da država može odigrati značajnu ulogu u privrednom razvoju zemlje od ratom uništene i tehnološki zaostale do jedne od ekonomski i tehnološki najrazvijenijih zemalja svijeta.

Cilj c) “zaštita najsiromašnijih od razarajuće moći preraspodjele u uvjetima hiperinflacije” ostvaren je utoliko što je savladana hiperinflacija. Međutim, umjesto “razarajuće moći preraspodjele zbog hiperinflacije” došla je “razarajuća moć” našeg modela posvemašnje privatizacije i smanjivanja kontrolnih, ali i socijalnih i ekonomskih funkcija države. Proces raslojavanja društva je povećan, udio siromašnih je porastao, pa se ne može reći da je ovaj cilj ostvaren.

Cilj d) “stvaranje pretpostavki za stabilan razvitak i rast” nije niti bio jasno definiran.

Možemo na koncu zaključiti da se Stabilizacijski program iz listopada 1993. uspješno ostvario samo u jednom aspektu. Antiinflacijski program se vrlo uspješno ostvario. Time su ostvarene pretpostavke za uspješan dugoročni program razvoja. Međutim program dugoročnog razvoja nije bio dobro napravljen.

Rekli smo da Stabilizacijski program nije u Hrvatskoj (još) rezultirao krizom bilance plaćanja. Ali je rezultirao vrlo velikim povećanjem eksterne zaduženosti. Time je povećana opasnost od pojavljivanja i te krize. Zato ćemo u drugom dijelu analizirati kako je došlo do ovakvog povećanja vanjske zaduženosti Hrvatske i kakva ograničenja takvo stanje postavlja njezinoj ekonomskoj politici.

Domagoj Račić i Vladimir Cvijanović*

1) PRIVATIZACIJA U HRVATSKOJ: POČETNI UVJETI, PROCESI I IMPLIKACIJE**

U članku se raspravlja o koevoluciji između procesa privatizacije u Hrvatskoj i njegovog socio-političkog konteksta, uključujući socijalističko i šire institucionalno nasljeđe, procese izgradnje institucija i distribuciju političke moći u tranziciji. O rezultatima privatizacije i izgradnje institucija se diskutira u svjetlu njihovog utjecaja na razvoj tržišta proizvoda, rada i kapitala. Privatizacija u Hrvatskoj inicirana je prvenstveno zbog političke nužnosti i potreba državnog proračuna umjesto da je poslužila kao instrument tehnološkog i menadžerskog unapređivanja poduzeća koja bi razvila konkurentnost, pridonijela efikasnosti tržišta proizvoda, rada i financijskih tržišta i imala pozitivan učinak na ekonomsku i političku integraciju u Europsku uniju. Iako se očekivalo da će privatizacija i izgradnja institucija pridonijeti izgradnji snažnog privatnog sektora, kao i zakonskih i društvenih preduvjeta za njegovo učinkovito funkcioniranje, oba procesa su u znatnoj mjeri bila loše provedena. Način provođenja i rezultati privatizacije usmjerili su razvoj hrvatske ekonomije u cjelini.

Ključne riječi: privatizacija, Hrvatska, korporativno upravljanje, izgradnja institucija, razvoj tržišta JEL klasifikacija: L3, P3

UVOD

Uz makroekonomsku stabilizaciju, obnova tržišnog gospodarstva prvenstveno se sastojala od paralelnih i komplementarnih procesa - privatizacije i izgradnje prikladnih institucija. Takvi su procesi podrazumijevali izgradnju društvenih i gospodarskih preduvjeta kapitalizma -tržišta (uključujući i njihove regulativne sastavnice) i tvrtki koje na njima sudjeluju. To je značilo definiranje i raspodjelu gospodarske imovine putem privatizacije, kao i definiranje, provođenje i modificiranje zakonskih i društvenih okvira za usmjeravanje poslovnih transakcija i tvrtki koje su u njih uključene.

Prijelazno razdoblje - uključujući privatizaciju kao jednu od njegovih ključnih sastavnica - bilo je u zemljama Srednje i Istočne Europe obilježeno institucionalnom promjenom i nesigurnošću. Zahvaljujući opsegu političkih i gospodarskih transformacija često su se javljali i društveni problemi poput nezaposlenosti, siromaštva i sve veće nejednakosti. Čak i ako to uzmemo u obzir, moramo priznati da se privatizacija i izgradnja institucija u Hrvatskoj odvijala u kontekstu posebnih okolnosti (usp. Čučković, 1998). Naslijeđe jugoslavenskog socijalizma uključivalo je decen-

* Vladimir Cvijanović, Ekonomski institut, Zagreb; Domagoj Račić, Ekonomski institut, Zagreb; Autori bi se htjeli zahvaliti Zoranu Aralici i Stevi Cvijanoviću za korisne komentare.

** Izvor: Hrvatska na putu u Europsku uniju, Ekonomski institut Zagreb, Zagreb, 2004., str. 426-459.