

mr.sc. Mirjana Čerin

## Uzroci nepovoljne konkurentnosti Hrvatske privrede u razdoblju od 1995. do 2010. godine

### U V O D

Od 03. listopada 1993. godine Republika Hrvatska se nalazi u procesu tzv. privredne i društvene stabilizacije s osnovnim ciljem ostvarivanje promjena u privrednom životu što u ekonomskom životu zemlje znači raskidanje sa starim socijalističkim načinom privređivanja odnosno umrežavanjem isključivo privatnog vlasništva u proizvodnji, raspodjeli i potrošnji. To uključuje financijsku, proizvodnu i upravljačku sferu cjelokupnog društvenog ustroja. U tom se procesu, kao glavni organizator, potihom nametnuo Međunarodni monetarni fond (MMF), najmoćnija financijska i politička institucija koja zastupa interese najrazvijenijih zemalja (SAD, Englesku, Njemačku, Francusku, Italiju i dr. zemlje EU) i financijskog kapitala, provodeći tzv. Stabilizacijski program kao isključivo administrativnu mjeru.

Osnovni cilj programa bio je i danas je: primjenom tzv. ekonomskih sidra zaustaviti postojeću galopirajuću inflaciju (do 1993. godine) te uvođenje reda u ekonomskom poslovanju zemlje s novim ekonomskim parametrima neoliberalnog kapitalizma.

Od prihvaćanja Hrvatske u članstvo MMF-a (1992. godine) ekonomski život zemlje osmišljava, daje glavne smjernice i provodi po tzv. «scenarijima» ta međunarodna financijska institucija, koja godinama uporno primjenjuje politiku sprečavanja inflatornih kretanja. Kao glavna sidra zaštite ili indikatori zaštite koriste se politika tečaja stabilne kune i stabilnost cijena. Budući da je inflacija složen ekonomski i društveni problem današnjeg svijeta to je nije moguće promatrati kroz tzv. stabilnost cijena već je valja dijagnosticirati kao «**bolest**» koja gotovo neprimjetno, kroz **potrošnju bez pokrića**, opsjeda svako društvo, pokazujući najprije razvojno samozadovoljstvo i prividno ekonomsko blagostanje, da bi se potom prihvatilo kao naviku koja razara razum i volju da se društvo od takvog nerazumnog ponašanja otrgne.

U suštini **inflacija ne znači ništa drugo nego činjenicu da se u određenom razvojnom trenutku jedne zemlje potrošnja, poput balona napuše do te mjere da je potpuno u neskladu s proizvedenim robama i privrednom aktivnošću u cjelini**. Pri tome se ne uvažavaju negativnosti takvog ponašanja i ne poduzimaju mjere koje bi otklanjale tu razornu bolest - potrošnju bez pokrića, s kojom se suočila i Hrvatska ozbiljnom krizom razvoja, osobito nakon 2000. godine. Upravljačke strukture i monetarna vlast uporno uvjeravaju javnost, **da ne postoji kriza rasta**, podržavani u tom tumačenju savjetodavnim politikom MMF-a i Svjetske banke pozivajući se u javnosti na stabilan tečaj kune i nisku inflaciju, dok istovremeno u godišnjim Izvještajima ukazuju na negativne učinke takve politike na privredu što se prvenstveno odnosi na zaduživanje zemlje.

Kad je ekonomska kriza pokazala pravo lice, primarni uvjet u rješavanju ekonomske politike, na kojem inzistira MMF, jest vraćanje inozemnih obveza zemlje, pa se veliki dio nacionalnog dohotka, zbog kreditne prezaduženosti (koja je forsirana kroz scenarije Misije Fonda), mora odvajati za podmirivanje obveza prema inozemnim kreditorima. Monetarnom politikom, provedenom kroz primjenu članka IV. Statuta MMF-a, koji se odnosi na tečajnu politiku, potican je uvoz nekvalitetne i jeftine robe po najnižim cijenama, a politikom aprecirane kune, dugi niz godina, destimulirana je proizvodnja roba za izvoz na svjetsko tržište. Takvim pristupom Hrvatska privreda je od 1995. godine izgubila značajan dio dohotka, što je osiromašilo domaće tržište domaćim proizvodima i gotovo ugasilo domaću proizvodnju uz visoku stopu nezaposlenog stanovništva.

Teški ekonomski uvjeti, koji su konačno priznati, nameću pitanja: **Da li je i koliko Hrvatska privreda konkurentna u odnosu na svoje najznačajnije vanjskotrgovinske partnere u proteklih šesnaest godina i da li su se politikom tečaja kune rješavali kratkoročni platnobilančni i dugoročni strukturni problemi privrede?**

Odgovor daje analiza triju važnih pokazatelja, koji su neposredno utječu na pozitivan smjer kretanja privrede svake zemlje, a vezane su uz kreditno monetarnu politiku. To su politika tečaja valute, kretanje cijena i kretanje tzv. relativnih cijena. Ti parametri najviše utječu na stimuliranje proizvodnje i izvoza robe svake pojedine zemlje.

Stavovi izneseni u ovom radu stavovi su autorice i nisu identični stavovima institucije u kojoj radi. Analiza i stavovi temelje se na rezultatima statističkih analiza kao i javno pisanim Izvješćima Međunarodnog Monetarnog Fonda koji su objavljeni u službenim Izjavama Misije Fonda o Republici Hrvatskoj od 1998. do 2010. godine. Cilj je ovog rada ukazati da je temelj razvoja poticanje proizvodnje i povećanje zapošljavanja, jer se samo na tome mogu graditi i provoditi (strukturne) reforme. Međutim, pokazalo se da je rasprodaja svih resursa zemlje ispod stvarne vrijednost, nažalost stavljeno u prvi plan rješavanja ekonomske krize u Hrvatskoj, a glavni pokretač planiranja razvoja zemlje mora biti Vlada uz obaveznu suradnju s Hrvatskom narodnom bankom koja jedina kreira monetarno kreditnu politiku zemlje ali ne tako da do sada, od MMF-a dokazano neprimjerenim mjerama, samoj sebi ograničava provođenje konstruktivnih i privredi Hrvatske korisnih mjera.

## I. ULOGA TEČAJNE POLITIKE U POTICANJU IZVOZA

Kao glavno ekonomsko i političko sredstvo poticanja konkurentnosti izvoza robe zemlje ističe se tečaj valute (kune). Uvođenjem tzv. Stabilizacijskog programa u listopadu 1993. godine očekivalo se da će **tečaj kune biti vrednovan realno**, uz pretpostavku da neće biti precijenjen u dugoročnoj praksi i da će osigurati izjednačenost tekućeg računa platne bilance zemlje. To implicitno znači takav tečaj novčane jedinice (kune) koji bi osigurao suficit tekućeg računa platne bilance, temeljen na izvozu roba i usluga i koji bi bio dovoljan za redovito vraćanje dospjelih (moguće refinanciranih) dijelova glavnice duga zemlje.

Pojam "**realni tečaj**" vezan je uz pitanje vođenja politike tečaja valute. Kao **prvo** realnost tečaja proizlazi iz ocjene u kojem stupnju promjene tečaja kompenziraju razlike u kretanju cijena kod nas i naših najvažnijih vanjskotrgovinskih partnera i **drugo** u kojoj mjeri politika tečaja stimulira "ravnotežni" tečaj tj. tečaj koji bi se formirao na deviznom tržištu.

Ocjene o realnosti tečaja ovise o izboru baznog razdoblja i izboru cijena (cijena proizvođača, potrošačkih cijena i dr.) ili o tome da li se pod "ravnotežnim" tečajem razumijeva takav tečaj koji dovodi do ravnoteže u platnoj bilanci ili pak do planiranog izvoza.

**Problemi vezani uz metodologiju procjene "realnog" tečaja zahtijevaju određene analize i usklađivanja.** Ekonomska teorija koristi dva termina vezana uz ocjenu efikasnosti politike tečaja i njenog dometa u sistemu ekonomskih odnosa s inozemstvom. To su:.

**1) Pojam "realni" tečaj** koji u pravilu znači nominalni efektivni tečaj korigiran indeksima relativnih cijena (kao korekcijski faktor koristi se kretanje cijena kod nas i naših vanjskotrgovinskih partnera). Realni tečaj odražava relativne promjene cijena naših proizvoda i usluga u odnosu prema promjenama cijena naših partnera, odnosno promjena u konkurentnosti naše privrede u međunarodnoj razmjeni. To znači ako je klizanje tečaja valute brže od promjena relativnih cijena onda je politika tečaja aktivna, i obrnuto.

**2) Pojam "ravnotežni" tečaj** definira se kao tečaj koji vodi ostvarenju zadanih platnobilančnih ciljeva države (omogućuje održavanje deficita u platnoj bilanci) i **održanju planirane razine deviznih rezervi. Stoga često zemlje u razvoju (ili tzv. tranziciji)**

provode politiku precijenjenosti domaće valute, što znači sporije klizanje nominalnog efektivnog tečaja valute od promjena odnosa cijena domaće privrede i promjena cijena vanjskotrgovinskih partnera. Pretpostavka za održivost takve politike tečaja je obavezna vezanost uz priljev inozemnog kapitala i nužan rast zaduženosti zemlje.

Ukoliko se prioritet daje održanju suficita u platnoj bilanci zemlje tada je potrebno voditi politiku podcijenjenosti domaće valute, odnosno stupanj precijenjenosti ili podcijenjenosti valute ovisi o ocjenama ekonomske politike. U Hrvatskoj se ta odluka nalazi u nadležnosti Hrvatske narodne banke koja je Zakonom o HNB te Zakonom o deviznom poslovanju obvezna provoditi tečajnu politiku a odgovorna je i za stabilnost cijena (prvenstveno stabilnu cijenu novca kroz visinu kamatnih stopa na bankarskom tržištu).

Međutim, od 1994. godine u Hrvatskoj ne postoji blagonaklonost «tržišnim» shvaćanjima vanjskotrgovinske razmjene, pokazalo se da monetarna vlast, tokom razdoblja od 1995. do 2010. godine, nije pravovremeno reagirala na promjene uvjeta vanjskotrgovinske razmjene odgovarajućom tečajnom politikom, ta činjenica nije joj niti bila primarna, dozvolivši da unutrašnja potrošnja u zemlji bez ikakve kontrole eskalira. Izuzevši 1999. godinu kada je, zbog početne recesije u zemlji, izvršena blaža devalvacija kune u odnosu na Njemačku marku za 7,1% a u odnosu na USD za 12,0% i 2000. godine kada je kuna dodatno devalvirala u odnosu na USD za 16,4%, ta je mjera već u startu dala pozitivne pokazatelje u oživljavanju privrede pa je 2000. godina uzeta kao početna godina razmatranja u ovom radu.

Unatoč pozitivnim pokazateljima u 2000. godini od 2001. godine, ponovnom primjenom politike aprecirane kune došlo je do nekontroliranog bujanja svih vidova potrošnje, posljedica čega je porast duga prema inozemstvu na oko 45 milijardi EUR-a ili preko 60 milijardi USD u 2010. godini (drugo tromjesečje). Visoka razina kreditne zaduženosti privrede i stanovništva u Hrvatskoj danas je glavno ograničenje privređivanja i najteže opterećenje osnovnog proizvodnog odnosa. Ekonomska teorija ističe da su ekonomski vlasnici sredstava, bez obzira kako definiramo vlasništvo u pravnom smislu, u onom dijelu koji predstavlja vanjski dug, strani kreditori odnosno svjetski kapital, a ne niti država niti dioničari niti vlasnici poduzeća, pa to vrijedi i za Hrvatsku.

Bitnu ulogu u promjeni odnosa prema tečaju kune imao je revidirani Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci iz 2001., te nastavno 2006. i 2008. godine kojim su pravno, krajnje neoprezno, primjenjivane odredbe članka IV. i članka VIII. Statuta Međunarodnog monetarnog fonda (NN br. 3/1992, Međunarodni ugovori) kao i odredbe **Zakona o prihvaćanju članstva Republike Hrvatske u MMF-u** i drugim međunarodnim financijskim organizacijama na temelju sukcesije (NN br. 89/1992).

Odredbe Zakona o prihvaćanju članstva Republike Hrvatske u MMF od samog početka ograničavaju samostalnost monetarne a osobito tečajnu politiku hrvatske kune. To se posebno odnosi na odredbu članka 5. Zakona koji glasi: "Propisi statuta Fonda i Banke čine dio unutarnjega pravnog poretka Republike Hrvatske, a po pravnoj su snazi iznad zakona". **Takvom odredbom Hrvatskoj je već u startu ekonomskog prilagodavanja onemogućeno bilo kakvo samostalno odlučivanje o vlastitom ekonomskom razvoju i usmjeravanju, jer je to stavljeno u isključivu nadležnost MMF-a i Svjetske banke (odredbe Statuta). Upravo ta činjenica isključuje instituciju neovisnosti monetarne vlasti u Hrvatskoj, iako je taj pojam ugrađen u Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci 2001. godine.**

Od početka provođenja tzv. Stabilizacijskog odnosno Antiinflacijskog programa iz listopada 1993. godine naslućivalo se da će u nadolazećem razdoblju osnovni problem nestabilnosti i osnovno ograničenje rasta hrvatske privrede biti nedovoljan izvoz roba i usluga. Razlog je tome neobjašnjivo odstupanje od definiranog tečaja njemačke marke (kao referentne valute), koja je utvrđena u vrijednosti od 4,44 kune za jednu njemačku marku (odnosno preračunato prema važećem koeficijentu navedenom u tablici 1, bilo bi 8,6839



**vanjskog duga sve veći (Ekonomska politika Hrvatske u 2004., Gorazd Nikić, "Gospodarski rast Hrvatske i politika tečaja", str. 199).**

Poznato je da nerealni tečaj valute potiče štednju u stranoj valuti, to prisiljava banke da povećavaju kamatne stope na kredite u domaćoj valuti ili da indeksiraju kredite u stranom novcu (tj. uvode deviznu klauzulu), banke u Hrvatskoj primjenjuju i jedno i drugo. Smanjena vrijednost strane valute i visoke kamate na kredite u domaćoj valuti direktno potiče uvoz i veće zaduživanje zemlje što opet utječe na rast javnih rashoda u zemlji. Odnosno, precijenjena kuna omogućuje jeftinije zaduživanje u inozemstvu, a Hrvatska narodna banka omogućuje, tečajnom politikom, upravljačkom aparatu države da se oslanja na budžetski deficit kako bi osigurao političku podršku.

Uz navedeno pokazalo se da je financiranje fiskalnog deficita kao i vraćanje privatnih dugova (stanovništva i poduzeća) bankama u Hrvatskoj veoma unosan posao, s obzirom da strane banke naplaćuju više kamate nego u svojim zemljama, a ujedno ne snose rizik promjene tečaja valute. **Povećavanje javne potrošnje moguće je lakše namiriti ako je tečaj kune stabilan.** Prema teoriji poznatoj kao PPP (purchasing power parity) tečaj valute, trebao bi u suštini predstavljati odnos između nivoa prosječne produktivnosti dvije zemlje koje imaju vanjskotrgovinsku razmjenu. Stoga se upravo preko tečaja valute moraju kompenzirati sve specifičnosti proizvodnje u zemlji vanjskotrgovinskom partneru a koje uključuju tehničke, društvene i političke komponente. **Zbog usklađivanja realnog tečaja kune, vođenje tečajne politike mora biti vezano uz kretanje cijena (najčešće potrošačkih cijena).**

Tablica 2.	Kretanje indeksa potrošačkih cijena i tečaja referentnih valuta															
	po zemljama															
	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
	2000. =100															
	consumer prices(IPC)															
Hrvatska	79,2	82,6	86,1	91,6	95,0	100,0	103,8	105,5	107,4	109,5	113,2	116,8	120,2	127,4	130,2	131,6
Italija	88,6	92,2	94,0	95,9	97,5	100,0	102,8	105,3	108,1	110,5	112,7	115,1	117,2	121,4	122,1	124,3
Njemačka	94,0	95,3	97,1	98,0	98,6	100,0	102,0	103,4	104,5	106,2	108,3	110,1	112,5	116,0	116,4	117,1
Austrija	93,3	95,0	96,3	97,1	97,7	100,0	102,7	104,5	105,9	108,1	110,6	112,2	114,0	117,7	118,1	120,1
Slovenija	66,3	72,7	79,3	86,1	91,8	100,0	108,4	116,5	123,0	127,4	130,6	133,8	138,6	146,3	147,5	150,6
USA	88,5	91,1	93,2	94,7	96,7	100,0	102,8	104,5	106,8	109,7	113,4	117,1	120,4	129,1	128,7	127,5
Švicarska	96,4	97,2	97,7	97,7	98,5	100,0	101,0	101,6	102,3	103,1	104,3	105,4	107,3	109,8	109,0	109,7
	indeksi promjene tečaja															
talij. lira-eur	81,4	89,3	91,8	93,1	99,4	100,0	97,9	97,0	99,1	98,2	96,9	95,9	96,1	94,6	96,1	95,4
njem. mar-eur	93,5	92,6	91,1	92,8	99,3	100,0	97,9	97,0	99,1	98,2	96,9	95,9	96,1	94,6	96,1	95,4
austrij. šil.-eur	93,5	92,6	91,1	92,8	99,3	100,0	97,9	97,0	99,1	98,2	96,9	95,9	96,1	94,6	96,1	95,4
slove. tol.-eur	119,3	108,6	104,3	103,7	105,6	100,0	92,8	88,7	87,4	84,7	83,4	82,6	82,7	81,4	82,7	82,1
US\$	63,1	77,6	74,4	76,8	85,9	100,0	100,6	95,0	80,9	72,8	71,8	70,5	64,7	59,5	63,7	66,4
CHF	90,3	89,8	86,6	89,6	96,6	100,0	100,9	103	101,5	99,0	97,5	95,0	91,1	92,9	99,1	107,8
	razlika u indeksima tečaja valuta prema indeksima potrošačkih cijena u Hrvatskoj															
talij. lira-eur	2,2	6,7	5,7	1,5	4,4	0,0	-5,9	-8,5	-8,3	-11,3	-16,3	-20,9	-24,1	-32,8	-34,1	-36,2
njem. mar-eur	14,3	10,0	5,0	1,2	4,3	0,0	-5,9	-8,5	-8,3	-11,3	-16,3	-20,9	-24,1	-32,8	-34,1	-36,2
austrij. šil.-eur	14,3	10,0	5,0	1,2	4,3	0,0	-5,9	-8,5	-8,3	-11,3	-16,3	-20,9	-24,1	-32,8	-34,1	-36,2
slove. tol.-eur	40,1	26,0	18,2	12,1	10,6	0,0	-11,0	-16,8	-20,0	-24,8	-29,8	-34,2	-37,5	-46,0	-47,5	-49,5
US\$	-16,1	-5,0	-11,7	-14,8	-9,1	0,0	-3,2	-10,5	-26,5	-36,7	-41,4	-46,3	-55,5	-67,9	-66,5	-65,2
CHF	11,1	7,2	0,5	-2,0	1,6	0,0	-2,9	-2,5	-5,9	-10,5	-15,7	-21,8	-29,1	-34,5	-31,1	-23,8
	promjene tečaja valuta prema promjeni potrošačkih cijena u navedenim zemljama															
talij. lira-eur	-7,2	-2,9	-2,2	-2,8	1,9	0,0	-4,9	-8,3	-9,0	-12,3	-15,8	-19,2	-21,1	-26,8	-26,0	-28,9
njem. mar-eur	-0,5	-2,7	-6,0	-5,2	0,7	0,0	-4,1	-6,4	-5,4	-8,0	-11,4	-14,2	-16,4	-21,4	-20,3	-21,7
austrij. šil.-eur	0,2	-2,4	-5,2	-4,3	1,6	0,0	-4,8	-7,5	-6,8	-9,9	-13,7	-16,3	-17,9	-23,1	-22,0	-24,7
slove. tol.-eur	53,0	35,9	25,0	17,6	13,8	0,0	-15,6	-27,8	-35,6	-42,7	-47,2	-51,2	-55,9	-64,9	-64,8	-68,5
US\$	-25,4	-13,5	-18,8	-17,9	-10,8	0,0	-2,2	-9,5	-25,9	-36,9	-41,6	-46,6	-55,7	-69,6	-65,0	-61,1
CHF	-6,1	-7,4	-11,1	-8,1	-1,9	0,0	-0,1	1,4	-0,8	-4,1	-6,8	-10,4	-16,2	-16,9	-9,9	-1,9

Izvor: 1) tečaj valuta, HNB (prosječni godišnji srednji deviz.); 2) IPC-IMF Intern. Financ. Statistics, December 2008.

IPC za 2008. i 2009. izračun autorice

Velika odstupanja u vođenju tečajne politike pokazuju podaci u **tablici 2. (stranica 5)**. Dobivene vrijednosti govore o neuravnoteženom kretanju indeksa potrošačkih cijena prema kretanju indeksa tečajeva stranih valuta pet zemalja, glavnim vanjskotrgovinskim partnerima Hrvatske u proteklih 16 godina a posebno švicarskom franku koji se pokazao vrlo ranjivim i na kojem su poslovne banke zaradile velike profite na tečajnim razlikama s osnove odobrenih kredita stanovništvu i poduzećima (od 2008. godine).

Budući da potrošačke cijene (do 2000. cijene na malo) predstavljaju indikator inflacije, to podaci potvrđuju da su u razdoblju od 2000. do 2010. godine te cijene kontinuirano rasle. Indeksi promjene tečaja valuta promatranih pet zemalja, najznačajnijih vanjskotrgovinskih partnera Hrvatske, potvrđuju da postoji veliko odstupanje u odnosu na promjene indeksa potrošačkih cijena u Hrvatskoj. U 2010. godini, zaostajanje prosječnog godišnjeg indeksa srednjeg tečaja kuna-EUR u odnosu na rast indeksa potrošačkih cijena iznosilo je -36,2 indeksnih poena (1EUR trebao je vrijediti prosječno na godišnjoj razini 9,92385 kuna), indeks rasta Slovenskog tolara (od 2007. zamijenjen je EUR-om) prema indeksu rasta potrošačkih cijena u Hrvatskoj bio je zaostajao za -49,5 indeksnih poena (s prosječnom godišnjom vrijednošću 10,8929149 kune za 1EUR protuvrijednost za slov. tolar), indeks porasta tečaja USD zaostajao je za indeksom porasta cijena u Hrvatskoj za čitavih -65,2 indeksnih poena (1 USD trebao je vrijediti prosječno oko 9,08633 kune u 2010. godini) dok je indeks porasta

tečaja CHF zaostajao za porastom indeksa cijena u Hrvatskoj za -23,8 indeksnih poena u 2010. godini (1CHF trebao je vrijediti prosječno godišnje oko 6,541893 kuna).

Izneseni podaci potvrđuju da se uporno vodi politika precijenjene i nerealne vrijednosti Hrvatske kune čiji rast je znatno zaostajao za rastom potrošačkih cijena ne samo u odnosu na rast cijena u Hrvatskoj već i u odnosu na rast potrošačkih cijena analiziranih pet zemalja.

Dugogodišnje nastojanje da se skupom (apreciranom) kunom stišava inflaciju, što je namjeravana posljedica te mjere, smanjilo je privrednu aktivnost i povećalo nezaposlenost u Hrvatskoj što se odrazilo i u nepovoljnom odnosu robne razmjene s inozemstvom u odnosu na pet zemalja. Od 1995. do 2010. godine (**Tablica 3. str. 7**) u kontinuitetu je zabilježena neravnoteža robnog izvoza i uvoza unatoč činjenici da je izvoz roba rastao. U razdoblju od promatranih 16 godina Hrvatska je izvezla ukupno roba u vrijednosti od 118.082 milijuna USD. U zemlje, najvažnije vanjskotrgovinske partnere (Italija, Njemačka, Austrija, Slovenija i USA) Hrvatska je izvezla ukupno roba u vrijednosti 60.030 milijuna USD. U istom razdoblju ukupan uvoz roba u Hrvatsku iznosio je 236.756 milijuna USD dok je uvoz iz navedenih pet zemalja ostvaren u ukupnoj vrijednosti od 111.792 milijuna USD. Ti podaci govore da izvoz roba predstavlja dugogodišnji problem ekonomije Hrvatske na što je upozoravao i MMF. No, Hrvatska narodna banka, tokom niza godina, nije poduzimala nikakve mjere da prilagodi tečajnu politiku potrebama privrede, iako Statut MMF-a predviđa takve mogućnosti. Problem Hrvatske je ogroman deficit vanjskotrgovinske bilance, nepokretna kuna koja je služila samo za održanje "niske inflacije" i rast vanjskog zaduživanja zemlje. **Upravo davanje prednosti stabilnoj vrijednosti domaće novčane jedinice neminovno povlači potrebu za porastom zaduživanja zemlje dok se uporno zapostavlja rast zaposlenosti i proizvodnje.**

**U uvjetima blokade izvoza roba dugogodišnjom destimulativnom tečajnom politikom precijenjene kune, teško je postići da se izvoz potiče drugim mjerama kao: boljom kvalitetom robe, bržim isporukama, kreditima i subvencijama, boljom organizacijom proizvodnje, sistemskim instrumentima, jer se i to po definiciji mora smatrati posljedicom posustajanja u depreciranju kune u odnosu na rast potrošačkih cijena.**

Iznesene stavove potvrđuje i analiza podataka vezanih uz kretanje **tečaja valuta, cijena i relativnih cijena** najvažnijih vanjskotrgovinskih zemalja s kojima je Hrvatska

Tablica 3. Udio pet zemalja u ukupnoj vanjskoj razmjeni Hrvatske (Italija, Njemačka, Austrija, Slovenija i USA) (od 1995.-2010.) u milijunima USD												
Godine	Izvoz roba		Uvoz RH		Ukupno		Udio		Ukupno		Saldo robne	
	RH ukup	5 zemalja	5 zemalja	5 zemalja	U+I RH	U+I 5 zem.	2 u 1	4u3	5 zema.	razmj. RH	razmj. RH	
	1	2	3	4	1+3	2+4	Izvoz	Uvoz	u RH(I+U)	kol.1 - kol. 3	kol.2 - kol. 4	
1995.	4.517	2.986	7.352	4.455	11.869	7.441	66,1	60,6	62,7	-2.834	-1.469	
1996.	4.644	2.687	7.784	4.603	12.427	7.290	57,9	59,1	58,7	-3.140	-1.916	
1997.	3.981	2.358	9.102	5.278	13.083	7.636	59,2	58,0	58,4	-5.120	-2.920	
1998.	4.517	2.337	8.276	4.728	12.793	7.066	51,7	57,1	55,2	-3.758	-2.391	
1999.	4.303	2.268	7.799	3.855	12.102	6.123	52,7	49,4	50,6	-3.496	-1.587	
2000.	4.432	2.483	7.888	4.003	12.320	6.487	56,0	50,8	52,7	-3.456	-1.520	
2001.	4.666	2.595	9.147	4.710	13.813	7.305	55,6	51,5	52,9	-4.481	-2.116	
2002.	4.904	2.607	10.722	5.438	15.626	8.044	53,2	50,7	51,5	-5.819	-2.831	
2003.	6.187	3.515	14.209	7.158	20.396	10.673	56,8	50,4	52,3	-8.022	-3.642	
2004.	8.024	4.297	16.589	8.057	24.613	12.354	53,6	48,6	50,2	-8.565	-3.759	
2005.	8.773	4.441	18.560	8.345	27.333	12.786	50,6	45,0	46,8	-9.788	-3.905	
2006.	10.377	5.274	21.503	9.613	31.880	14.887	50,8	44,7	46,7	-11.126	-4.339	
2007.	12.364	5.723	25.839	11.251	38.203	16.974	46,3	43,5	44,4	-13.475	-5.529	
2008.	14.112	6.476	30.729	13.221	44.841	19.697	45,9	43,0	43,9	-16.617	-6.745	
2009.	10.474	4.720	21.203	8.950	31.676	13.670	45,1	42,2	43,2	-10.729	-4.231	
2010.	11.807	5.263	20.054	8.127	31.861	13.390	44,6	40,5	42,0	-8.247	-2.863	

Izvor: Statistički ljetopisi RH po godinama od 1995.-2007., za 2008., 2009. i 2010. mjesečna priopćenja DZS

ostvarivala najveći izvoz i uvoz roba. Zabrinjavajuće je da u posljednjih deset godina nije bio dovoljno glasan interes stručne i odgovorne javnosti za kritičkim pristupom analizi stanja (barem približne) konkurentnosti hrvatske privrede u odnosu prema njezinim glavnim trgovačkim partnerima. To se može objasniti činjenicom **da je monetarna vlast, podupirana izjavama Misije MMF-a, jedini i neprikosnoveni tumač stavova, vezanih uz politiku tečaja kune i politiku cijena u zemlji.** Istovremeno je MMF u objavljenim službenim pisanim Izvješćima o stanju privrede Hrvatske, objavio kritičko viđenje negativnog utjecaja tečajne politike na ekonomski, privredni i politički razvoj zemlje.

## II. Kretanje relativnih cijena u razdoblju 1995. do 2010.

Na konkurentnost neke privrede u međunarodnoj robnoj razmjeni djeluju razni čimbenici. Uz faktore od kojih se mnogi teško kvantificiraju, oni koji se mogu procijeniti, a koji su međusobno povezani i pri tome imaju dominantan utjecaj na kretanje (globalne) konkurentnosti neke zemlje, ekonomska teorija ističe:

1) promjene **tečaja domaće valute** u odnosu prema valutama promatranih zemalja, što je razmotreno u I. poglavlju i

2) kretanje općeg nivoa **relativnih cijena** u odnosu prema glavnim trgovačkim partnerima i prema konkurentima na relevantnim tržištima

Kao indikator za svrhe ocjenjivanja promjena u relativnom konkurentnom položaju neke zemlje upotrebljavaju se različiti agregati kao: **indeksi cijena na veliko, deflatori društvenog proizvoda, indeksi cijena potrošača ili troškova života, indeksi izvoznih i uvoznih cijena, kretanje troškova rada i drugo.** S obzirom na činjenicu da ove

**komparacije imaju samo indikativnu vrijednost zbog ograničene usporedivosti, korišten je indeks potrošačkih cijena kao sintetički indikator.**

Značenje **relativnih cijena** odnosi se na činjenicu što one imaju direktan utjecaj na fiskalni i vanjskotrgovinski deficit te visoku stopu nezaposlenosti. Relativne cijene su definirane kao odnos između indeksa rasta potrošačkih cijena (cijene na malo do 2000. godine) u Hrvatskoj i indeksa rasta potrošačkih cijena najznačajnijih vanjskotrgovinskih partnera (izvor Mijo Sekulić). Kao ponder izračuna prosjeka pojedinačnih indeksa promjena primijenjena je vrijednost vanjskotrgovinske razmjene Hrvatske s navedenim zemljama, u svakoj pojedinoj promatranoj godini, osim za Švicarsku s kojom Hrvatska ima zanemarivo mali obuhvat robne razmjene. Pri tome je potrebno naglasiti da se u operativnom osiguravanju **realnog tečaja** bilo koje novčane jedinice, pa prema tome i kune, u funkciji platne bilance, kao pomoćna kontrolna varijabla koriste **relativne cijene (Tablica 4.)**.

Podaci u **tablici 4.** pokazuju da su relativne cijene (potrošačke) u Hrvatskoj od 2000. godine (kao bazne) više od potrošačkih cijena u Njemačkoj i Austriji te Italiji u posljednje dvije godine, cijene u Hrvatskoj zaostaju za rastom indeksa relativnih cijena u USA od 2005. godine dok je rast potrošačkih cijena u Hrvatskoj u odnosu na kretanje relativnih cijena u Sloveniji znatno niži u posljednjih deset godina. Ovaj je pokazatelj važan kod određivanja približno realnog tečaja kune.

Tablica 4. Promjene potrošačkih cijena u Hrvatskoj u odnosu na promjene potrošačkih cijena navedenih zemalja																
	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
Indeksi relativnih cijena																
Italija	89,4	89,6	91,6	95,5	97,4	<b>100,0</b>	101,0	100,2	99,4	99,1	100,4	101,5	102,6	105,0	106,6	105,9
Njemačka	84,3	86,7	88,7	93,4	96,3	<b>100,0</b>	101,8	102,0	102,8	103,1	104,5	106,1	106,8	109,9	111,9	112,3
Austrija	84,9	87,0	89,4	94,3	97,2	<b>100,0</b>	101,1	101,0	101,4	101,3	102,4	104,1	105,4	108,3	110,2	109,5
Slovenija	119,5	113,7	108,6	106,4	103,5	<b>100,0</b>	95,8	90,6	87,3	85,9	86,7	87,3	86,7	87,1	88,3	87,4
USA	77,1	78,0	79,9	84,2	85,1	<b>100,0</b>	101,0	101,0	100,6	102,3	99,8	99,7	99,8	98,7	101,2	106,8
Švicarska	82,2	85,0	88,2	93,7	96,4	<b>100,0</b>	102,8	103,8	105,0	106,2	108,5	110,8	112,0	116,0	119,5	119,9

Budući da je stanje i kretanje platne bilance zemlje rezultat tečajem opredijeljene konkurentnosti hrvatskih proizvoda na inozemnim tržištima, to operativna politika tečaja kune mora polaziti od odnosa domaćih i inozemnih cijena i mijenjanja tog odnosa. **Zato se prilikom davanja prijedloga za bilo kakvom promjenom ekonomske politike ne smije zaboraviti uzeti u obzir vrlo važan segment a to je kretanje relativnih cijena u zemljama vanjskotrgovinskim partnerima.** Posebno stoga što je u posljednjih deset godina došlo do nekontroliranog uvoza roba i neprimjerenog zaduživanja Hrvatske, pa je odgovor na tu pojavu direktno vezan uz **analizu praćenja odnosa indeksa relativnih cijena i indeksa tečaja kune (Tablica 2. str.5).**

Da bi se spriječilo daljnje pogoršanje odnosa domaćih i inozemnih cijena (uz dugoročnije platno bilančne ciljeve), to bi se politika tečaja morala odgovarajuće prilagoditi (najčešće depreciranjem valute, ili neka druga mogućnost) kako ne bi došlo do daljnjih nepovoljnih kretanja u platnoj bilanci zemlje. O tome se već petnaest godina ne vodi računa u Hrvatskoj.

Zbog navedenih konstatacija moguća promjena u ponašanju privredne politike zahtijeva mijenjanje osnovnog pokretača odnosno poticatelja, a to su relativne cijene, koje imaju direktan utjecaj na fiskalni i vanjskotrgovinski deficit te visoku stopu nezaposlenosti jer su relativne cijene i politika tečaja kune najvažniji elementi koji određuju konkurentnost hrvatske privrede prema trgovinskim partnerima u međunarodnoj robnoj razmjeni.

### III. KRETANJE CJENOVNE I GLOBALNE KONKURENTNOSTI HRVATSKE PRIVREDE U RAZDOBLJU OD 1995. DO 2010.

U razdoblju od 1995. do 2010. godine pogoršana je konkurentnost privrede Hrvatske u odnosu na glavne vanjskotrgovinske partnere: Italiju, Austriju, Njemačku, Sloveniju i SAD. Relativni opseg vanjskotrgovinske razmjene s tom grupom zemalja u konstantnom je padu, tj. pad izvoza roba jače je izražen od pada uvoza (tablica 3. str.6). Zato se opravdano nameće pitanje: kakav bi bio utjecaj međusobnog odnosa politike tečaja kune i izračunatih indeksa relativnih cijena te koji su drugi mogući faktori koji su utjecali na pad konkurentnosti ukupne robne razmjene u Hrvatskoj?

A) Provokativan odgovor nalazi se u analizi kretanja dviju izvedenih veličina: **a) izračunu cjenovne konkurentnosti Hrvatske privrede u odnosu na najznačajnije vanjskotrgovinske partnere i b) izračunu prosječne globalne konkurentnosti Hrvatske privrede.**

#### a) Cjenovna konkurentnost Hrvatske privrede

Izračunati približni podaci o kretanju cjenovne konkurentnosti privrede u razdoblju od 1995. do 2009. prikazani su u **Tablici 5.**

Dobiveni podaci rezultat su **odnosa indeksa promjene tečaja kune i indeksa promjene relativnih cijena, u baznoj 2000. godini.** Podaci pokazuju zabrinjavajuće nisku razinu cjenovne konkurentnosti kao i trend smanjenja cjenovne konkurentnosti hrvatske privrede u odnosu na promatranih pet zemalja. Uzrok tome jest sporiji rast indeksa nominalnog deviznog tečaja kune u odnosu na porast indeksa relativnih cijena u promatranim zemljama odnosno brže opadanje cijena strane valute izražene u kunama u usporedbi sa smanjenjem indeksa relativnih cijena. Uz napomenu da indeksi iznad sto ukazuju na poboljšanje cjenovne konkurentnosti domaćih ekonomskih subjekata na unutrašnjem i stranom tržištu a indeksi ispod sto ukazuju na pogoršanje cjenovne konkurentnosti subjekata.

Tablica 5. Cijenovna konkurentnost ili indeks realnog deviznog tečaja nacionalne valute																
	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
Italija	91,1	99,6	100,2	97,5	102,0	100,0	97,0	96,8	99,7	99,1	96,5	94,5	93,7	90,1	90,2	90,1
Njemačka	110,9	106,8	102,7	99,3	103,1	100,0	96,2	95,1	96,4	95,2	92,7	90,4	89,9	85,9	85,5	85,0
Austrija	110,1	106,5	101,9	98,4	102,1	100,0	96,8	96,1	97,7	96,9	94,7	92,1	91,1	87,4	87,2	87,1
Slovenija	99,8	95,5	96,1	97,5	102,0	100,0	96,9	98,0	100,1	98,6	96,3	94,6	95,3	93,5	93,7	94,0
USA	70,5	72,3	80,5	79,4	87,5	100,0	99,7	94,1	80,4	72,9	71,9	70,6	64,9	58,4	60,6	62,2
CHF	109,8	105,7	98,3	95,6	100,2	100,0	98,2	99,2	96,7	93,2	89,8	85,7	81,3	80,1	83,0	89,9

Podaci o cjenovnoj konkurentnosti ujedno pokazuju da je domaća roba znatno skuplja tj. nije cjenovno konkurentna inozemnoj robi koja se nudi na domaćem tržištu. Uzrok tome jest pad cijenenosti (ili podcijenjenost) stranih valuta (eura, tolara, USD i CHF) što svaku robu proizvedenu u Hrvatskoj čini manje cjenovno konkurentnom na inozemnom i domaćem tržištu. To je jedan od uzroka neravnoteže hrvatskog robnog uvoza i izvoza kao i stagnacije domaće proizvodnje potencirano činjenicom da je domaća roba već u startu proizvodnje skuplja: za 9,9% prema robi u Italiji, 15,0% prema Njemačkoj, 12,9% prema Austriji, 6,0% prema Sloveniji, 35,7% prema USA i 10,1% prema tečaju CHF-u i cijenama u Švicarskoj u 2010. godini.

#### b) Globalna konkurentnost Hrvatske privrede

U ekonomskoj teoriji **prosječna globalna konkurentnost** neke zemlje utvrđuje se stavljanjem u odnos dva osnovna faktora: **(1) indeksa opće razine relativnih cijena** glavnih

trgovinskih partnera na relevantnim tržištima i (2) indeksima **tečaja domaće valute** (hrvatske kune) prema valutama promatranih (usporedivih) zemalja (indeksi) što se u ekonomskoj teoriji definira kao intervalutarni odnos između novčanih jedinica promatranih zemalja i hrvatske novčane jedinice kune (tablice 2, str. 5). Da bi ova analiza bila što pouzdanija **korištene su potrošačke cijene jer one odražavaju promjene troškova i stanje na tržištu odnosno imaju ravnotežni karakter. Problem procjene u Hrvatskoj svodi se uglavnom na prisutnost administriranja i reguliranja cijena što umanjuje efikasnost aproksimacije realnog tečaja promjenama relativnih cijena.**

Stavljanjem u odnos indeksa promjene relativnih cijena i indeksa promjene tečaja valute pojedine zemlje (intervalutarnim odnosom kune i EUR, slovenskog tolara i USD) izračunat je indikator promjene **globalne konkurentnosti Hrvatske privrede u robnoj razmjeni s odgovarajućom zemljom** prema početnom razdoblje koje je uzeto kao baza proračuna (2000. godina). Ponovno uz napomenu da je prosječni indeks promjene relativnih cijena dobiven ponderiranjem pojedinačnih indeksa, pri čemu su kao ponderi uzete vrijednosti vanjskotrgovinske razmjene (izvoz + uvoz) Hrvatske s navedenim zemljama, u svakoj pojedinoj godini (EIZ, dr. Mijo Sekulić, str. 9) uz napomenu da se ovdje radi samo o usporedbi kretanja konkurentnosti u odnosu na baznu godinu, što ne implicira nikakve zaključke o realnom konkurentnom položaju zemlje u samoj baznoj godini (**Tablica 6**).

Podaci pokazuju da je u 2010. godini prosječna globalna konkurentnost Hrvatske u odnosu na promatranih pet zemalja smanjena prema baznoj 2000. godini odnosno relativne cijene (potrošačke) u Hrvatskoj, korigirane s odgovarajućim promjenama tečaja kune porasle su u 2010 godini za 11,% u odnosu prema Italiji odnosno za taj je iznos smanjena globalna konkurentnost Hrvatske prema navedenoj zemlji. U odnosu na Njemačku relativne cijene u Hrvatskoj porasle su za 17,7% u 2010. godini za koji je postotni iznos smanjena globalna konkurentnost Hrvatske. U odnosu prema Austriji relativne cijene korigirane odgovarajućom promjenom tečaja kune porasle su za 14,8 %, u odnosu prema Sloveniji porasle su za 6,4% i USA taj je odnos porastao za čitavih 60,9% u 2010. a u Švicarskoj za 11,3% u odnosu na

Tablica 6.	Indeks promjene globalnog konkurentnog položaja Hrvatske privrede u robnoj razmjeni s navedenih pet zemalja															
	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
Italija	109,8	100,4	99,8	102,6	98,0	100,0	103,1	103,3	100,3	100,9	103,6	105,8	106,7	111,0	110,8	111,0
Njemačka	90,2	93,6	97,4	100,7	97,0	100,0	104,0	105,2	103,7	105,0	107,8	110,6	111,2	116,4	116,9	117,7
Austrija	90,8	93,9	98,2	101,6	97,9	100,0	103,3	104,0	102,3	103,2	105,6	108,5	109,7	114,4	114,7	114,8
Slovenija	100,2	104,7	104,1	102,6	98,0	100,0	103,2	102,0	99,9	101,5	103,9	105,7	104,9	107,0	106,7	106,4
USA	141,9	138,3	124,3	126,0	114,3	100,0	100,3	106,3	124,3	137,2	139,0	141,6	154,2	171,2	164,9	160,9
Švicarska	91,1	94,6	101,8	104,6	99,8	100,0	101,9	100,8	103,4	107,3	111,3	116,7	122,9	124,9	120,5	111,3

baznu 2000. godinu, odnosno za navedene je postotne iznose smanjena globalna konkurentnost Hrvatske u odnosu prema promatranim zemljama.

U kojoj je mjeri **kretanje relativnih cijena** (Tablica 4) trebalo utjecati na politiku tečaja kune upućuje izračunati **intervalutarni tečaj** (prema teoriji pariteta kupovne moći) uz pretpostavku da je tečaj u početnom razdoblju (2000. godine, Tablica 1) odgovarao realnom ravnotežnom tečaju. Dobivene vrijednosti promjena konkurentnosti hrvatske privrede

istovremeno predstavljaju i iznose odstupanja intervalutarnog tečaja kune od onog tečaja koji bi odgovarao ovakvoj jednostavnoj interpretaciji navedene teorije.

Iz podataka navedenih u tablici 1. i tablici 4. izračunom dobivenih **vrijednosti tečaja kune u baznoj 2000. godini i porasta indeksa relativnih (potrošačkih) cijena** u 2010. godine za promatrane zemlje, približne vrijednosti godišnjeg prosjeka srednjeg tečaja kune, : **1)** pa je **intervalutarni tečaj kune** trebao porasti sa 7,63471 kuna za 1EUR u 2000. godini na 8,08516 kuna za 1EUR u 2010. godini za Italiju (godišnji prosjek); sa 7,633859 kuna za 1 EUR u 2000. godini na 8,57282 kuna za 1EUR za Njemačku; sa 7,66380 kuna za 1EUR u 2000. na 8,35901 kuna za 1EUR u 2010. godini za Austriju; za Slovenski tolar vrijednost tečaja se trebala smanjiti sa 8,873869 kuna za 1EUR (preračunato iz vrijednosti Slov. tolara) u 2000. na 7,755762 kuna u 2010. godini; za 1USD vrijednost tečaja kune trebala je porasti sa 8,28737 u 2000. godini na 8,85091 u 2010. godini. Uz napomenu da je u izračunu intervalutarnog tečaja **korišten tečaj u baznom razdoblju (2000. godina) pomnožen s promjenom indeksa relativnih potrošačkih cijena i obujma robne razmjene**. Kod izračuna nisu uzeti u obzir razmjena usluga, transferna plaćanja i tokovi kapitala.

**Intervalutarni tečaj kune prema švicarskom franku** trebao je porasti sa 4,90324 u 2000. godini na godišnji prosjek od 5,87798 kuna za 1 CHF u 2010. godini. Uz napomenu da u izračun nije uključen obujam robne razmjene s obzirom na zanemarujući udio u ukupnoj robnoj razmjeni Hrvatske i Švicarske.

**Da bi se dostigla prosječna konkurentnost Hrvatske robne razmjene** u odnosu na promatranih pet zemalja, indeksi relativnih cijena po zemljama korigiran je s indeksom promjene tečaja odgovarajućih valuta (EUR-a, tolara i USD) poznatim kao **indeks promjene globalne konkurentnosti (tablica 6)**. Prema toj metodologiji, da bi se dostigla **2) prosječna globalna konkurentnost Hrvatske privrede**, prosječna godišnja vrijednost hrvatske kune u 2010. godini trebala je, u odnosu na tečaj 2000. godine, iznositi: prosječna vrijednost 1EUR-a trebala je vrijediti 8,474528 kuna za Italiju (na godišnjoj razini), prosječna vrijednost 1EUR-a za Njemačku trebala je iznositi 8,98505 kuna (na godišnjoj razini), vrijednost 1EUR-a za Austriju trebala je iznositi prosječno 8,76360 kuna (na godišnjoj razini), vrijednost 1EUR-a za Sloveniju trebala je iznositi 9,441798 kuna i vrijednost 1USD trebala je iznositi 13,33438 kuna u 2010., uzevši kao baznu 2000. godinu. Vrijednost 1 CHF za Švicarsku trebala je iznositi 5,457306 kuna, prosječno, na godišnjoj razini u 2010. godini.

Dobiveni pokazatelji upozoravaju da bi komparacijom **kretanja relativnih cijena** po godinama dobili, približno, **važan indikator utvrđivanja uzroka rasta uvoza roba** koje je neposredno vezano uz kretanje tečaja kune. Podaci potvrđuju da je vrijednost kune u šesnaestogodišnjem razdoblju bila znatno niža od utvrđene vrijednosti u 2000. godini (Tablica 1) odnosno trebala je barem dostići razinu vrijednosti tečaja iz 1993. godine (3. listopada vrijednost za 1DM iznosio je 4,44 kune ili protuvrijednost za 1EUR iznosila je 8,684 kune). Naime, politika poticanja stabilne ali precijenjene kune u odnosu na valute promatranih zemalja stimulirala je potražnju za uvozom roba rezultat čega je visok deficit u vanjskotrgovinskoj razmjeni, to je povlačilo povećanu potražnju za stranim novcem i rast vanjskog zaduživanja zemlje, a time povećanje cijene tog stranog novca u kunama.

**Iz financijske prakse poznato je da stabilan, odnosno gotovo fiksni tečaj novčane jedinice u našem slučaju kune, znači za Hrvatsku da se za malo kuna dobije puno EUR-a (koji je referentna valuta prema kojem se jedino fokusirala centralna banka a što je u suprotnosti s odredbama Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci, članak 4. te članak 9. s posebnim naglaskom na točki (5) koja glasi: "Hrvatska narodna banka je ovlaštena utvrđivati metodu za određivanje vrijednosti kune prema drugim valutama"), što pogoduje uvoznicima i bankarima u zemlji.** Naime, aprecirani tečaj potiče banke na porast kamatnih stopa na kredite u kunama, koje su znatno više nego u zemljama vlasnicama banaka u Hrvatskoj ili pak indeksiraju kredite (tzv. deviznom klauzulom), a najčešće i jedno i drugo.

Politika precijenjene vrijednosti kune povećala je prosječne plaće i mirovine koje su realno niže (oko 100 EUR-a) za razliku prosječne realne vrijednosti kune dobivene primjenom indeksa globalne konkurentnosti (Tablica 6).

S gotovo nepromijenjenom vrijednosti kune suočava se Hrvatska već sedamnaest godina pa postoji velika vjerojatnost da je pretežni dio sadašnje gospodarske krize nastao kao posljedica vođenja neadekvatne tečajne politike koja nije vodila računa o međusobnoj povezanosti kretanja relativnih cijena najvažnijih vanjskotrgovinskih partnera i usklađivanja vrijednosti tečaja kune. **Direktna posljedica takvih odstupanja jest zaostajanje privrednog razvoja odnosno proizvodnje uz porast nezaposlenosti na zabilježenih 17% u 2010. godini.**

Da bi dobili detaljniju sliku konkurentnog položaja zemlje potrebno je izvršiti i druga opsežna istraživanja koja bi uzela u obzir i druge indikatore kao što su komparativni troškovi faktora proizvodnje, izvozne i uvozne cijene i drugo.

**(B) Osim kretanja tečaja valuta i kretanja relativnih cijena na konkurentnost privrede Hrvatske u razdoblju od 1995. do 2010. godine utjecali su i slijedeći faktori:**

1) a) Osnovni dokument koji služi kao polazna osnova reguliranja tečajne politike u Hrvatskoj jest Statut MMF-a odnosno **Članak IV. Statuta**. U članku postoji odredba koja nalaže slijedeće: "obveza je, uz tzv. aranžmane za tečajeve (Odjeljak 1. Opće obveze članice), da MMF mora osigurati okvire u kojima se olakšava razmjena robe, usluga i kapitala između zemalja s glavnim ciljem održavanja stabilnog ekonomskog porasta i trajni razvoj sređenih osnovnih uvjeta koji su potrebni za financijsku i privrednu stabilnost svake zemlje članice". U slučaju Hrvatske izostalo je uspješno prilagođavanje platne bilance zemlje a do sada vođenom tečajnom politikom (aprecirane kune) omogućena je neopravdana konkurentna prednost drugih članica MMF nad Hrvatskom (omogućen je nekontroliran uvoz roba i kapitala). Unatoč strogom nadzoru (Odjeljak 3. članka IV.) i obavljanjem konzultacija u Hrvatskoj tokom proteklih godina MMF i HNB nisu posvećivali dužnu pažnju postojećim prilikama u zemlji odnosno nisu poduzimane efikasne i simetrične mjera radi postizanja prilagođavanja i otklanjanja neravnoteže u platnoj bilanci i velikom zaduživanju zemlje što je bila obveza na osnovi ove odredbe Statuta.

b) **Godine 1998. (u siječnju) uveden je PDV u visini 22%** što je dovelo do usporavanja gospodarskog rasta zemlje na tradicionalnim tržištima hrvatskih proizvoda (Italija, Njemačka, Austrija i pada vrijednosti u USD), 2009. godine PDV je povećan na 23% što dodatno stimulira državu da zadrži visoku razinu potrošnje. Naime, visoka stopa PDV-a, ukoliko se porast BDP-a gradi na rastu potrošnje kao u Hrvatskoj (u Italiji iznosi 20%, u Njemačkoj 19%, Austriji 20% i Sloveniji 20%), destimulativna je za ulaganja u proizvodnju i povećanje zaposlenosti, a državi omogućuje dalje sigurno namirenje i trošenje sredstava iz poreza dok teret krize prebacuje kroz tzv. štednju na zaposlene (smanjivanjem plaća zaposlenima, smanjivanje troškova za zdravstvo, obrazovanje, kulturu i dr.), sve pod pojmom "bolnih" strukturnih reformi. Državi to omogućuje i politika MMF-a koji pitanje održivosti platnobilančne pozicije Hrvatske rješava rasprodajom, odnosno kroz tzv. reformu i prodaju javnih poduzeća, prodajom bankovnog sustava, a ne ulaganjem u proizvodnju. Koncem 1998. Hrvatska ulazi u recesiju, u 1999. izvršena je deprecijacija kune da bi razina tečaja bila u skladu s održanjem eksterne konkurentnosti hrvatske privrede. No, u 2001. godini ponovno je izvršena aprecijacija kune prema EUR-u i USD što je rezultiralo rastom zaduživanja zemlje prema inozemstvu, padom konkurentnosti te padom proizvodnje.

c) U Memorandumu za 2001. godinu u Dodatku III: Hrvatska, ističe se da Svjetska banka i Međunarodni monetarni fond dijele odgovornost i koordiniraju savjete koje daju hrvatskim vlastima, dogovaranjem kroz tzv. detaljne matrice, kojima su određena područja u kojima će svaka od institucija imati glavnu ulogu u pružanju

podrške ključnim strukturnim mjerama, preuzimanjem zajedničke odgovornosti (MMF-a i Svjetske banke) u fiskalnoj transparentnosti i proračunskoj proceduri, upravljanju javnim dugom i reformi platnog sustava. Time je u potpunosti isključena hrvatska vlast u kreiranju ekonomske politike zemlje.

d) Krajem 2001. početkom 2002. uveden je EUR-o u eurozonu, što je u Hrvatskoj uvjetovalo rast ino zaduživanja i kapitalnih priljeva koji su izvršili pritisak na aprecijaciju tečaja kune zbog konverzije u euro (2002. kuna je aprecirala u odnosu na USD za 13,5% i euro oko 3%), a pojavio se i problem visoke razine eurizacije zbog nepovjerenja u domaću valutu kunu.

e) U Izvješću članova Misije o konzultacijama u vezi sa člankom IV. Statuta MMF-a od 17. srpnja 2002. godine u poglavlju B. Monetarna i tečajna politika (str. 22 točka 22) ističe se: "Predstavnici Hrvatske narodne banke objasnili su da su mogućnosti za neovisnu monetarnu politiku usko ograničene zbog visokog stupnja eurizacije jer je približno tri četvrtine depozita u bankama i gotovo polovina domaćih plasmana banaka u stranoj valuti ili indeksirano uz stranu valutu (valutna klauzula)". Članovi Misije također su istaknuli: "Zbog niske razine tolerancije prema kretanjima tečaja, stvaraju se uvjeti za nastavljanje visoke eurizacije gospodarstva, čija je posljedica visoki tečajni rizik u sektorima koji nisu zaštićeni od rizika", uz to su članovi Misije dokazali da u usporedbi s drugim zemljama koje imaju sličan tečajni režim, Hrvatska pokazuje manje osciliranje tečaja, a veće osciliranje monetarne baze i inflacije (str. 23, točka 23 Izvještaja). Stoga članovi Misije predlažu "da se HNB postupno treba jače usredotočiti na inflaciju, čak i pod cijenu veće fleksibilnosti tečaja što trebaju pratiti mjere namijenjene razvoju financijskih tržišta i poticanju dobre komunikacije s javnošću" (str. 28, točka 39). ,

Od 2003. godine počela je slabiti aktivnost privatnog sektora (prema konstatacijama Misije MMF-a), pojavio se problem smanjenja djelokruga monetarne politike, jer je došlo do visokog stupnja integracije trgovinskog i kapitalnog računa, uznapredovale valutne supstitucije i slabe transmisije kamatnih stopa što je umanjilo važnost stabilnosti tečaja (Izvješće Misije MMF-a od 16.VII.2004.). Posljedica je visoka razina inozemnog duga. U veljači 2007. godine Misija Fonda je istakla da "visok inozemni dug smanjuje fleksibilnost monetarne i tečajne politike".

Članovi Misije MMF-a ističu (2003. godine) da neto pogreške i propusti, evidentirani u platnoj bilanci predstavljaju problem jer ta bilančna stavka prikazuje eksplicitan (očigledan, izričit, nedvosmislen) postojani neevidentirani kapitalni odljev iz Hrvatske koji iznosi između 500 milijuna i preko milijarde EUR-a (po godini) u razdoblju od 2005. godine (Izjava predstavnika Misije MMF-a o RH od 16. veljače 2007. godine te ponovno na to upozoravaju u Izvješću od 3. lipnja 2010. godine, Tablica 3. str. 27 Izvještaja). Neto pogreške i propusti čine upitnim točnost HNB-ovih izvještaja i procjena vezanih uz Platnu bilancu. Ujedno naglašavaju da su izvozni rezultati u 2006. godini «razočaravajući». U Izvješću članova Misije o konzultacijama u vezi sa člankom IV. Statuta MMF-a od 3. lipnja 2010. godine predviđen je porast u bilančnoj stavci "Pogreške i propusti" s oko 500 milijuna EUR-a u 2010. godini na gotovo milijardu EUR-a u 2015. godini. To je zabrinjavajuća činjenica s obzirom da se radi o neobjašnjenom neevidentiranom kapitalnom odljevu velikih sredstava (u razdoblju 2005.-2010. evidentiran je nevidljivi odljev kapitala ukupno u iznosu od 5.978,5 milijuna EUR-a, (Bilten HNB br. 169/2011.) koja financijska sredstva očito nedostaju hrvatskom gospodarstvu, a da ni HNB kao ni MMF ne daju objašnjenja, a niti je postavljeno pitanje u Hrvatskom Saboru, budući da upravo ta stavka ostavlja upitnom platnu bilancu zemlje već niz godina. To tim više što je već od 1997. godine u Hrvatskoj narodnoj banci pokrenuto nekoliko povezanih statističkih istraživanja s ciljem poboljšanja statistike platne bilance prema načelima usporedivosti podataka. Ako se i prihvati objašnjenje da su do

2000. godine neto pogreške i propusti rezultat bruto neregistriranih priljeva i odljeva koji se mogu različito raspoređivati na različite račune, nedopustivo je da pozivanje na statističke probleme s platnom bilancom Republike Hrvatske zbog: 1) odnosa izvoza računatog po paritetu fob i uvoza po paritetu cif (problem s evidencijom robne razmjene), 2) evidencije transportnih usluga, 3) turizma, 4) transfera, 5) izravnih i portfolio ulaganja, 6) komercijalnih kredita do 90 dana (problem kapitalnog i financijskog računa) i dr., služi kao interno objašnjenje i u 2010. godini. To tim više što se na bilančnu stavku neto pogreške i propusti u 2009. godini odnosilo 45,9% od ukupnih Tekućih transakcija da bi u 2010. godini taj odnos zahvatio 127,7% prikazane bilančne stavke (Bilten HNB 172/11). Ako uzmemo globalno iskustvo drugih zemalja, koje je izraženo u preporuci MMF-a da je paritet cif u prosjeku za 11% veći od pariteta fob za koji postotak bi trebalo uvećati robnu razmjenu zemlje kao i činjenicu da u 2010. godini postoji pouzdana evidencija izravnih stranih ulaganja, portfolio ulaganja i evidentiranje inozemnih kredita s rokom dospelja do tri mjeseca to stavka platne bilance -Neto pogreške i propusti- ne bi smjela imati trend rasta do 2015. godine, prema projekciji MMF-a. To ukazuje da nije utvrđena prava metodologija za otklanjanje ili barem smanjenje stavke Neto pogreške i propusti ili se može pretpostaviti da se kroz tu bilančnu stavku provlače nastale tečajne razlike u robnoj razmjeni s inozemstvom ili neka druga nejasna financijska kretanja.?

**Članovi Misije MMF-a u Izvješćima su posebno utvrdili da olakšani pristup stranom financiranju može odgoditi gospodarske reforme, jer dovodi do usporavanja gospodarskog rasta budući da zemlje, koje se više zadužuju, sporije usvajaju makroekonomske i strukturne reforme.**

f) Vezano uz politiku tečaja članovi Misije MMF-a za Hrvatsku, konstatirali su (u Zaključcima Misije od 03.03.2008.) da stabilan tečaj pogoduje zaduživanju u stranim valutama nezaštićenom od rizika, **te čvrsto upravljani tečaj ograničava sposobnost monetarne politike da reagira na pritiske domaće potražnje, stoga je podrška fiskalne politike ključna za obuzdavanje rasta inflacije (to je u suprotnosti sa Zakonom o HNB i njezinoj odgovornosti za stabilnost cijena kao i o njezinoj neovisnosti???, primjedba autorice) i eksternih neravnoteža. Dakle, politika čvrstog upravljanja tečajem (kao snažno sidro za inflacijska očekivanja) znatno ograničava monetarnu politiku (to samo dokazuje da tečajna politika ne može biti sidro za inflacijska očekivanja), što se potvrdilo i u 2008. godini kada je inflacija (statistički) porasla na 6,2% godišnje.**

U Izvještaju – Zaključnoj Izjavi od 06. travnja 2009. godine Misija Fonda ističe: **sadašnji tečajni režim stabilne (aprecirane) kune pruža korisno sidro (što je u suprotnosti sa konstatacijom od 03.03.2008. op. autor), ali ograničava druge politike i limitira prostor za zaštitu od pada ekonomske aktivnosti; stoga mu treba potpora odgovarajućeg inozemnog financiranja jer su potrebne visoke stope refinanciranja duga kako bi se zaštitile bilance banaka i poduzeća i time podržala financijska stabilnost i stabilan tečaj.**

Zbog velikog utjecaja MMF-a i Svjetske banke u kreiranju tečajne i monetarne politike u Hrvatskoj nameće se pitanje: Zašto MMF ne bi financijskom pomoći, u vrijeme krize, podupro Hrvatsku u održavanju stabilnog tečaja dajući joj bespovratnu financijsku pomoć u primjerenom iznosu zbog nevidljivog kapitalnog odljeva sredstava, barem do 2013. godine, čime bi pomogao donekle stabilizirati privredu zemlje (tablica 3. str. 27 Izvješća za 2010. godinu). To i zbog činjenice što je u Izvješću članova Misije MMF-a o konzultacijama u vezi članka IV. Statuta od 21. svibnja 2009. godine posebno istaknuto: **H) "u ovom razdoblju povećane nesigurnosti, sadašnji tečajni režim stabilne-aprecirane kune pruža korisno sidro, ali ograničava druge politike i limitira prostor za zaštitu od pada ekonomske aktivnosti". Stav je MMF-a da «strategija stabilnog tečaja zahtjeva osiguranje odgovarajućeg inozemnog financiranja». Također "Visoka razina financijske eurizacije**

povećava valutne rizike, slabi djelotvornost monetarne politike i ograničava izbor mjera ekonomske politike u narednom razdoblju. Zbog toga su u MMF-u skeptični glede izlaska Hrvatske iz financijske krize, u koju su je upravo oni doveli svojim mjerama (od 1994. godine, a osobito od 2000. te nastavno i u 2010. godini), vezanim uz primjenu članka IV. Statuta namećući Hrvatskoj tzv. "scenarije za strukturne reforme".

Unatoč ustanovljenim činjenicama o lošem utjecaju politike tzv. stabilne kune Međunarodni Monetarni Fond i dalje inzistira na politici aprecirane kune. Posljedica takvog upornog i štetnog stava vidi se u Tablici 3 (str. 27) Izvješća Misije Fonda od 3. lipnja 2010. godine. Prema projekciji iznesenoj u tablici vidi se da politika aprecirane kune prisiljava Hrvatsku na daljnja zaduživanja pa predviđaju do 2015. godine rast inozemnog duga na 60.996 milijuna EUR-a. Time bi omjer inozemnog duga i BDP-a Hrvatske porastao na 99,3%.

**2) Zabrinjavajuće je također što je tečajna politika i dalje u funkciji rasta bruto međunarodnih pričuva. Vrijednost pričuva kreće se oko 22,4 % BDP-a u 2009. s projekcijom smanjenja u 2010. godini na 22,9% BDP-a što govori o velikom iznosu blokiranih financijskih sredstava kod Hrvatske narodne banke dok je istovremeno ukupna ekonomija zemlje u recesiji a privreda i stanovništvo nelikvidni.**

Politika tečaja "precijenjene" kune, koju provodi u Hrvatskoj MMF uz pomoć Hrvatske narodne banke već petnaest godina, prenosi preveliki trošak održavanja stabilnosti kune nametanjem politike dugogodišnjeg smanjenja plaće zaposlenih, mirovina, izdvajanja u fondove (zdravstveni, socijala, obrazovanje, kultura) a najviše na smanjivanju razine proizvodnje.

**Sve primjedbe MMF-a pokazuju da je ta institucija svjesna negativnih učinaka tečajne politike u Hrvatskoj, ali ih ne zanima što će se dogoditi s privredom u zemlji, jer je i toj financijskoj instituciji najvažnije plasirati nove zajmove svojih tutora, uz visoke kamatne stope, nametanjem tzv. stabilizacijskih reformi za strukturnu prilagodbu zemljama članicama (i Hrvatskoj) i stabilnosti bankarskog sustava.**

**3) Dugogodišnja aprecijacija kune, koja je direktno utjecala na porast zaduživanja financijskih institucija i stanovništva u stranoj valuti i time direktno djelovala na visoku razinu eurizacije financijskog sustava zemlje, uz potiskivanje kune kao dominantne novčane jedinice, utjecala je i na porast nelikvidnosti u zemlji, osobito od 2004. godine. U tome je najznačajniju ulogu imala neovisna monetarna vlast kroz politiku upravljanja monetarnim agregatima što se odnosi prvenstveno na: primarni novac (PN), novčanu masu (M1), ukupna likvidna sredstva (M4) i plasmane, što je predočeno u tablici A1 (str. 16):**

a) podaci u tablici pokazuju da je u razdoblju od 1996. do kraja 1999. godine kumulativ indeksa primarnog novca (PN) bio 78,9 indeksnih poena, od 2001. godine do kraja 2003. godine ostvaren kumulativ indeksa primarnog novca (PN) bio je porastao na 127,6 indeksnih poena, dok je kumulativ porasta u razdoblju od 2004. do 2010. godine (sedmogodišnje razdoblje) bio iznosio samo 65,7 indeksnih poena. Najviša ostvarena stopa porasta primarnog novca od oko 52% u 2001. godini nije zabilježena ni u jednoj godini analiziranog razdoblja, rast novčane mase (M1) te je godine iznosio 31,5%;

b) kumulativ indeksa rasta novčane mase (M1) bio je 101,6 indeksnih poena, dok je kumulativ indeksa rasta M1 u razdoblju 2004. do 2010. godine bio samo 43,6 indeksnih poena uz napomenu da je u 2008. godini (-4,6%) i 2009. godini (-14,6%) rast novčane mase bio negativan odnosno bio je znatno niži od stope inflacije;

c) ukupna likvidna sredstva (M4) također ukazuju na porast indeksa u kumulativu, osobito u četverogodišnjem razdoblju 2000.-2003. godini za 94,6 indeksnih bodova, dok je u sedmogodišnjem razdoblju (2004. do 2010. godine) zabilježen porast zbroja indeksa ukupnih likvidnih sredstava za 63,2 indeksnih bodova.

Potrebno je naglasiti da su u 2008. i 2009. godini zabilježene negativne stope rasta monetarnih agregata primarnog novca, novčane mase (M1) i ukupnih likvidnih sredstava (M4) što je vezano i uz **porast eskontne stope Hrvatske narodne banke** - sa 4,50% na visokih 9,0% koncem 2007. godine. Posljedica povećanja eskontne stope centralne banke jest daljnje smanjivanje razine privredne aktivnosti u Hrvatskoj, jer su privredni subjekti, zbog smanjene stope monetarnog rasta, ostavljeni s manje novca što se odrazilo na dohodovni efekt

Tablica A1: Kretanje monetarnih i kreditnih agregata od 1995. do 2010.godine									
nominalno u milijunima kuna									
Eskont. stopa HNB	Stope rasta** C1	Primarni novac 1	Stope rasta PN	Novčana masa M1 2	Stope rasta M1	Ukup. likvid. sredstva M4 3	Stope rasta M4	Plasmani P 4	Stope rasta
		4.714,2		6.642,6		17.679,9		27.661,5	
	<b>3,5</b>	6.744,1	<b>43,1</b>	8.234,9	<b>24,0</b>	24.623,0	<b>39,3</b>	32.819,5	<b>18,6</b>
5,50	<b>3,5</b>	8.770,4	<b>30,0</b>	11.368,9	<b>38,1</b>	36.701,1	<b>49,1</b>	33.831,2	<b>3,1</b>
5,90	<b>3,6</b>	10.346,1	<b>18,0</b>	13.731,4	<b>20,8</b>	50.742,0	<b>38,3</b>	48.863,4	<b>44,4</b>
5,90	<b>5,7</b>	9.954,2	<b>-3,8</b>	13.531,4	<b>-1,5</b>	57.340,3	<b>13,0</b>	59.792,0	<b>22,4</b>
7,90	<b>4,0</b>	10.310,0	<b>3,6</b>	13.858,9	<b>2,4</b>	56.659,3	<b>-1,2</b>	55.875,8	<b>-6,5</b>
5,90	<b>4,6</b>	11.717,3	<b>13,6</b>	18.030,3	<b>30,1</b>	73.061,1	<b>28,9</b>	60.883,8	<b>9,0</b>
5,90	<b>3,8</b>	17.803,2	<b>51,9</b>	23.703,5	<b>31,5</b>	106.071,4	<b>45,2</b>	74.964,5	<b>23,1</b>
4,50	<b>1,7</b>	23.027,9	<b>29,3</b>	30.869,8	<b>30,2</b>	116.141,8	<b>9,5</b>	97.463,7	<b>30,0</b>
4,50	<b>1,8</b>	30.586,2	<b>32,8</b>	33.888,7	<b>9,8</b>	128.893,1	<b>11,0</b>	111.661,4	<b>14,6</b>
4,50	<b>2,1</b>	33.924,4	<b>10,9</b>	34.562,1	<b>2,0</b>	139.947,7	<b>8,6</b>	127.308,6	<b>14,0</b>
4,50	<b>3,3</b>	40.390,8	<b>19,1</b>	38.817,1	<b>12,3</b>	154.647,0	<b>10,5</b>	149.168,3	<b>17,2</b>
4,50	<b>3,2</b>	46.331,2	<b>14,7</b>	48.521,0	<b>25,0</b>	182.458,6	<b>18,0</b>	183.379,5	<b>22,9</b>
4,50	<b>2,9</b>	51.923,9	<b>12,1</b>	57.878,3	<b>19,3</b>	215.822,1	<b>18,3</b>	210.828,4	<b>15,0</b>
9,00 *	<b>6,1</b>	49.743,0	<b>-4,2</b>	55.222,3	<b>-4,6</b>	225.018,5	<b>4,3</b>	232.982,1	<b>10,5</b>
9,00	<b>2,4</b>	56.141,9	<b>12,9</b>	47.181,7	<b>-14,6</b>	223.094,6	<b>-0,9</b>	231.661,9	<b>-0,6</b>
9,00	<b>1,1</b>	56.249,1	<b>0,2</b>	49.151,7	<b>4,2</b>	232.869,6	<b>4,4</b>	247.520,2	<b>6,8</b>

Izvor: Bilteni HNB, tromjesečna izvješća i Godišnja izvješća HNB

\*\*Stope rasta potrošačkih cijena, na godišnjoj razini

\* eskontna stopa od 31.12.2007. godine

poduzeća. Primjerena količine novca u optjecaju (na što upućuju stope rasta u tablici) snažan su instrument ekonomske politike za reguliranje tokova privredne aktivnosti, uz napomenu da djelovanje monetarnih faktora ima vremensko zaostajanje (lag) koje je relativno dugo i varijabilno, upravo stoga Hrvatska zaostaje u izlasku iz ekonomske krize prema zemljama iz okruženja.

Neujednačeno programiranje godišnjih stopa rasta primarnog novca, novčane mase i bankarskih plasmana postalo je (od 2000. godine) sve manje reprezentant općih uvjeta na planu likvidnosti u cjelokupnom makroekonomskom sistemu. Od 2004. godine zabilježena restriktivna monetarno-kreditna politika (koja se u nastojanju da održi pod kontrolom stopu porasta novčane mase) imala je za posljedicu pojavu nelikvidnosti u privredi, koja je sinonim za sve defektnosti u sistemu financiranja proizvodnje (ulaganje u fiksne i obrtne fondove). Restriktivnost monetarne politike ogleda se i kroz visoke kamatne stope.

Iz dobivenih podataka, koji predstavljaju prosjek kao i konstatacija Međunarodnog monetarnog fonda koje su navedene u Izvješćima Misije MMF-a možemo zaključiti slijedeće:

monetarna politika u Hrvatskoj trebala je predstavljati instrument ostvarivanja godišnjih ciljeva ekonomske politike, a nosioci monetarne politike trebali su se, pri formiranju svojih osnovnih zadataka, rukovoditi kretanjem indikatora: općom razinom cijena, stanjem platne bilance zemlje (trgovačke bilance), porastom BDP-a na podlozi proizvodnje a ne potrošnje, stopom nezaposlenosti i ostvarenom stopom promjene novčane mase (M1) u prethodnom razdoblju.

Većina navedenih indikatora nije ostvarila pozitivan trend već je pokazala veliku impotentnost ekonomskog sustava. Stoga bi kao moguće mjere u otklanjanju negativnih učinaka monetarne politike, u okviru koje je i tečajna politika, mogli navesti 1) utvrditi financijska sredstva evidentirana u projekciji platne bilance kao nevidljiv odljev kapitala (neto pogreške i propusti) te ih definirati kao vidljiv odljev sredstava koji bi poslužio za stimuliranje proizvodnje za izvoz, 2) visoku eskontnu stopu sa sadašnjih 9% sniziti na 4,5% čime bi se oslobodila likvidna financijska sredstva iz novčane mase i usmjerila u investicije u obrazovanje, zdravstvo, poljoprivredu, malo i srednje poduzetništvo i dr., 3) vezati tečaj kune uz kretanje relativnih cijena i 4) smanjiti stopu PDV-a na 20%. Te mjere odmah bi ostvarile pozitivan učinak na likvidnost privrede i poboljšale indeks kompetentnosti i globalne konkurentnosti hrvatske privrede, a porast količine novca trebalo bi vezati uz porast bruto društvenog proizvoda.

4) Poznato je iz monetarne teorije da je ponuda novca ( $M_p$ ) stabilna rastuća funkcija monetarnog multiplikatora ( $m$ ) i primarnog novca ( $B$ ). Ponašanje **monetarnog multiplikatora** više ili manje je autonomno tj. izvan je neposredne kontrole monetarne vlasti i zavisi od ponašanja bankarskih i nebankarskih sudionika u monetarnim procesima pa je nelogično da je u Ustav Hrvatske uvedena institucija "neovisnosti" monetarne vlasti. Po definiciji monetarna vlast djeluje samo u kreiranju primarnog novca koji samo zajedno sa monetarnim multiplikatorom postaje presudan za funkcioniranje gospodarskog sustava i poticanje i održavanje ekonomskog razvoja zemlje. Stoga je očigledno da je davanje neovisnosti centralnoj banci moralo rezultirati njenim isključivanjem iz funkcioniranja gospodarskog sustava zemlje što se pokazalo pogubnim za privredni rast zemlje.

Hrvatska narodna banka zajedno s poslovnim bankama, vodi politiku visokih kamatnih stopa (eskontna stopa HNB je 9,0%), uz održavanje visokih raspona između aktivnih i pasivnih kamata. Takvim pristupom centralne banke kontinuirano se održava realni sektor na razini nelikvidnosti, uz malu mogućnost ostvarivanja profita odnosno poduzetničke dobiti, a politikom tečaja stabilne kune direktno guši proizvodnju i izvoz roba.

Iz iznesenih činjenica potvrđuje se konstatacija na koju je upozorio Gorazd Nikić u članku iz 2004. godine (na str.4) u ovom radu potvrđujem: "sedamnaest godina nakon proglašenja Stabilizacijskog programa konkurentnost hrvatske privrede prema promatranih pet zemalja je manja nego prije donošenja Programa, vanjski dug zemlje je preko deset puta veći, stope rasta privredne aktivnosti u cijelom razdoblju bile su preniske da bi se nadoknadile štete od ratnih razaranja i smanjivala razlika prema zemljama Europske Unije, čiji član će Hrvatska postati uz zabrinjavajući porast nezaposlenosti (str. 195 citiranog članka)."

Poznato je da su Hrvatska i Slovenija izašle iz gotovo istog privrednog okruženja pa je trebalo da Stabilizacijski program prati ekonomsku politiku Slovenije barem u segmentu monetarno kreditne politike koja zahvaća tečaj i inflaciju - potvrđuje se da je inflacija do 4% godišnje preniska za ekonomsku bazu na što se nadovezalo nefleksibilan tečaj aprecirane kune, što se sve odrazilo u nestanku proizvodnih kapaciteta, ugrožavanju izvozne privrede, stimuliranju uvoza, ne usklađivanju tečaja hrvatske kune i relativnih cijena u RH prema najvažnijim vanjskotrgovinskim partnerima. Zabrinjavajuće je da je najveći uvoz robe široke potrošnje u Hrvatsku upravo iz Kine a da se ne prati kretanje potrošačkih cijena u Kini i kineske valute, koja upravo svoju konkurentnost na svjetskom tržištu ostvaruje sustavnom politikom podcjenjivanja svoje valute. Politika WTO-a inzistira na otvorenosti svjetskog

tržišta ali to ne uvjetuje i obveznim praćenjem cijena i vrijednosti valuta. Zato bi članak IV: Statuta MMF-a, koji je obvezujući za sve članice, morao uključiti, osim vezivanja valute uz USD i EUR također, i uz kinesku valutu kao jednog od najvećih regulatora proizvodnje i kretanja roba u svijetu. Upravo tečaj i izbor tečajne politike imaju iznimno važnu ulogu u privrednom razvoju zemlje kao i u povećanju ili smanjenju konkurentnosti privrede na svjetskom tržištu. Nažalost, Hrvatska se nije našla u modelu rasta zasnovanog na proizvodnji roba i usluga već ju je loše vođen Stabilizacijski program uz scenarije MMF-a usmjerio na model rasta zasnovan na domaćoj potrošnji roba uvezenih uglavnom iz Kine.

Budući da Hrvatsku ekonomsku politiku obilježava velik utjecaj tzv. "meke ekonomije" ili ekonomije lake zarade to je nužno da što prije vlasti utvrde "Što žele imati ili biti za 10-20 godina vezano uz razvoj privrede, jer nije dovoljan samo ulazak u Europsku uniju s neefikasnom industrijskom proizvodnjom. Provjerene smjernice prema razvoju malog i srednjeg poduzetništva i politikom supstitucije izvoza u gospodarstvu mogu poslužiti zemlje tzv. BRIKA (Brazil, Rusija, Indija, Kina i Argentina) kao i druge zemlje koje su bile članice Pokreta nesvrstanih, prema kojima bi se trebala ambicioznije usmjeriti izvozna politika Hrvatske.

## Zaključak

Stavljanjem u odnos indekse relativnih cijena i indekse promjena tečaja relevantnih valuta zemalja, potvrđeno je da je Hrvatska privreda nekonkurentna u odnosu na Italiju, Njemačku, Austriju, Sloveniju i USA. Te podatke potvrđuju i službene Izjave Misije MMF-a i Svjetske Banke, financijske institucije koje su bile i sada su idejni nosioci raznih "scenarija" koji su obvezujući faktor privrednog razvoja i oporavak Hrvatske od 1993. godine. Glavno sidro stabilnosti razvoja, od kojeg se i danas ne odustaje, jest politika tzv. stabilnog tečaja kune. Dokazano je da takva tečajna politika zahtjeva neprekidno zaduživanje zemlje pa će se ono morati nastaviti i do projicirane 2015. godine.

Zbog prezaduženosti Hrvatska očigledno tone u sve veću ovisnost i stagnaciju, nije poznato u ekonomskoj povijesti da se ijedna zemlja uspjela razviti preko zaduživanja.

**Mišljenje, koje se uporno provodi u Hrvatskoj pozivanjem na članak IV. Statuta Međunarodnog Monetarnog Fonda, da se tečajem rješavaju monetarni problemi, očigledno je pogrešno. Monetarno podešavanje tečaja potrebno je samo za osiguravanje da on stalno odražava odnose produktivnosti između zemalja, tj. realne odnose, što se u Hrvatskoj nije niti pokušalo. Neizbježni negativni rezultati, kao što su akumulirani deficit tekuće platne bilance te akumulirana prezaduženost države prema inozemstvu zaustavlja daljnji rast privrede (što je konstatirao i MMF u svojim Izvješćima). Potrebno je naglasiti da je izvoz potican tečajem jedini prihvatljivi pokretač "zdravog" realnog rasta. Svaka druga politika vodi samo privremeno do naoko realnog rasta i poboljšavanja situacije, jer će neminovno ponovno doći do zaoštavanja platnobilančnih poteškoća uz neizbježno ponovno kočenje proizvodnje.**

Hrvatska narodna banka u dogovoru s MMF-om, kao glavni kreatori privrednog razvoja Hrvatske, mogli bi, usporenom deprecijacijom, zaustaviti opći rast unutrašnjih cijena. Za današnju ekonomsku politiku nema alternative - da bi što brže smanjila deficit trgovačke bilance, ona mora omogućiti nešto življe klizanje tečaja kune (blago deprecirati kunu kao i 1999. godine, ne devalvirati kunu), a na području cijena nastojati da inflacijske pritiske prouzročene prethodnim dugogodišnjim precjenjivanjem kune minimizira. U posljednjih deset godina, tečajnom politikom, nije vođena aktivna izvozna politika, unatoč upornom upozoravanju na zabrinjavajuće malaksanje rasta realnog izvoza odnosno velikom stagnacijom izvoza u odnosu na uvoz a posljedica je stagnacija proizvodnje i rast nezaposlenosti.

Uz izgrađen instrumentarij osiguravanja izvozne stimulacije, kao i uz racionalan vanjsko trgovinski sistem, potreba za deprecijacijom domaće valute (kune) bila bi znatno manja, tj. tečaj kune bio bi znatno povoljniji ukoliko bi se nastojalo da se struktura proizvodnje kao i kvaliteta proizvoda poboljšaju i približe razini kvalitete proizvodnje i strukture razvijenih kapitalističkih zemalja (što je dugoročnog karaktera), pa se nedostatak navedenoga mora nadoknaditi većom deprecijacijom kune ili povećanim štampanjem novca potrebnog za stimuliranje svih vidova proizvodnje.

*Pored kvalitete i strukture ponude privreda Hrvatske dugoročno se suočava i s lošom organizacijom proizvodnje i procesa rada, neiskorištenom ekonomijom mogućnosti i neadekvatnim korištenjem raspoloživih resursa općenito, ali i takvim faktorima kao što su veliki udjel administracije i hipertrofirana i neefikasna društvena režija (koja se može smanjiti sniženjem stope PDV-a).* Sve navedeno posljedica je nedovoljnog davanja važnosti proizvodnji i izvozu roba, dok se dugoročno isključiva prednost daje stabilnom tečaju kune i likvidnosti ("domaćih") banaka.

**Drugi problem koji se nameće je i politika cijena.** Zbog činjenice da je prema Zakonu o HNB njezin osnovni zadatak očuvanje stabilnosti cijena (članak 3 stavak (1)), to su na hrvatskom tržištu cijene stalno pod većim ili manjim administrativnim reguliranjem. Stoga one ne odražavaju stvarne odnose troškova što utječe na to da niti tečaj kune, koji bi trebao biti most između cjenovne strukture naše privrede i privreda drugih zemalja, ne vodi uspješnom uklapanju u međunarodnu podjelu rada. Upornost da se u takvim uvjetima vodi i politika precijenjene kune samo dodatno iskrivljava parametre efikasnosti međunarodne razmjene zemlje. Posljedice su vidljive u sve većem padu domaće proizvodnje, u zaostajanju izvoza za svjetskim izvozom te u zabrinjavajućem rastu priliva inozemnog kapitala. Politikom precijenjene kune podcjenjuje se vrijednost EUR-a kao valute zemalja naših najznačajnijih izvoznih partnera, **takvim tečajnim režimom onemogućuje se konkurentnost hrvatskog izvoza što je u suprotnosti s odredbom članka 3. stavak (2) Zakona o hrvatskoj narodnoj banci prema kojem centralna banka mora podupirati gospodarsku politiku zemlje i djelovati u skladu s načelima otvorenog tržišnog gospodarstva i slobodne konkurencije.**

Zabrinjavajuće je što se politikom tečaja izbjegava rješavanje kratkoročnih platnobilančnih i dugoročnih strukturnih problema privrede.

Življe klizanje kune od promjene relativnih cijena, povećavalo bi izvoznu konkurentnost i stimuliralo izvoz naše privrede, ali bi istovremeno jače utjecalo na rast troškova. Taj problem mogao bi se zaobići mirnijim klizanjem kune (proaktivnom tečajnom politikom) i povećanjem izvoznih stimulacija.

**Zatvoren odnos Hrvatske centralne banke potpuno odstupa od primarnih ciljeva središnjih banaka Europske unije koji su utvrđeni prema stavovima iz Maastrichta. Tamo je uz primarni cilj održavanja stabilnosti cijena, uz podršku ekonomskoj politici vlada, formulirani ciljevi ekonomskoj politici kao "harmoničan i uravnotežen ekonomski rast, održiv i neinflatorni rast, visoka razina zaposlenosti i socijalna zaštita, unapređenje životnog standarda i kvalitete života, te ekonomska i socijalna solidarnost i međusobna povezanost"** (E.Robert "The Maastricht Treaty, Independence of Central bank", ING Institut, Washington DC, 1994).

Zbog činjenice da Hrvatska narodna banka zajedno s MMF-om planiraju nastavak prakse zaduživanje Hrvatske, tj. krediti će i dalje služiti za potrebe održanja stabilnog tečaja kune, pokrivanja deficita državnog proračuna te povećanja deviznih pričuva zemlje potrebno je izvršiti restrukturiranje odnosno reformu u politici tečaja kune.

**Da bi se počelo uspješno izlaziti iz recesije s rezultatima vezanim za provođenje strukturnih reformi, mora se inzistirati na promjeni dosadašnje tečajne politike jer je pokazala slijedeće negativne rezultate: 1) potiče zaduživanje zemlje, 2) potiče nekontrolirani uvoz jeftine i nekvalitetne robe i time potiče rast negativne**

**vanjskotrgovačke bilance, 3) smanjuje konkurentnost proizvedenih roba u zemlji kao i njihov izvoz na svjetsko tržište, 4) potiče i održava visoku razinu eurizacije, 5) usporava gospodarski rast zemlje a visoka razina zaduženosti djeluje na 6) sporije usvajanje makroekonomskih i strukturnih reformi na kojima upravo inzistira MMF i Svjetska banka.**

Budući da politika čvrsto upravljanog tečaja kune ograničava sposobnost monetarne politike da reagira na pritiske domaće potražnje to MMF zahtjeva od fiskalne politike da bude ključna u obuzdavanju rasta inflacije i drugih eksternih neravnoteža odnosno da bude jedini nosilac mjera izlaska Hrvatske iz ekonomske krize. Monetarna vlast, kao neovisna institucija, isključila se iz procesa rješavanja financijske krize iako svojim monetarnom politikom upravo i potiče krizu. Stoga je nedopustivo da je na instituciju, koja je nosilac fiskalne politike (Ministarstvo financija), prenesena sva odgovornost a da pri tome nema nikakve samostalnosti u donošenju odgovarajućih mjera, uz napomenu, da istovremeno sve druge institucije u društvu, pa i monetarna vlast, uzimaju sebi za pravo uplitati se u donošenje odluka koje predlaže fiskalna politika a koje su važne u rješavanju dugoročne krize. Isključivanje iz procesa rješavanja financijske krize monetarna vlast je svoju odgovornost za nastalu situaciju prebacila na fiskalnu politiku i stanovništvo.

**Nerazumno je da se zahtijevaju radikalne mjere u društvu vezano uz rješavanje financijske krize a da se jedna od suštinskih stabilizacijskih mjera, koja je bitna za uspješno provođenje ostalih mjera, politika tečaja kune, nije promijenila već 18 godina. Sociološki i ekonomski je neobjašnjivo uporno nastojanje monetarnih institucija (MMF-a i HNB) na nepromjenjivosti tečajne politike za koju je utvrđeno da guši i blokira razvoj cijelog privrednog sustava Hrvatske.**

## LITERATURA

- 1) Projekt hrvatske Vlade Strategija razvitka "Hrvatska u 21. stoljeću-Makroekonomija", Narodne novine br. 145/2002. od 05.12.2002.. Koordinator dr.sc. Željko Lovrinčević, urednik dr.sc. Željko Lovrinčević. Međunarodni konzultanti: dr.sc. Dubravko Mihaljek, BIS i Lajos Bokros, World Bank
- 2) Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, Narodne novine br. 75/2008. od 01.07.2008. godine
- 3) Savjetovanje u Opatiji, Zbornik radova Ekonomska politika Hrvatske u 2002. , dr.sc. Vladimir Lasić, članak "Temeljni elementi nove ekonomske politike", UDK 338.2
- 4) Savjetovanje u Opatiji, , Zbornik radova Ekonomska politika Hrvatske u 2003. , akademik Jakov Sirotković, članak "Monetarna vlast i politika-glavna prepreka oporavku hrvatskog gospodarstva", UDK 336.74:338.23
- 5) Savjetovanje u Opatiji, Zbornik radova Ekonomska politika Hrvatske u 2004. , dr.sc. Vladimir Lasić, članak "Hrvatskoj treba uravnotežena ekonomska politika i strategija razvoja", UDK 338.2
- 6) Savjetovanje u Opatiji, Zbornik radova Ekonomska politika Hrvatske u 2004. , Prof.dr.sc. Gorazd Nikić, članak "Gospodarski rast Hrvatske i politika tečaja", UDK 339.9
- 7) Savjetovanje u Opatiji, Zbornik radova Ekonomska politika Hrvatske u 2004., dr.sc. Stjepan Zdunić, članak "Relativne cijene, tečaj i konkurentnost hrvatskog gospodarstva - uz desetu godišnjicu Stabilizacijskog programa-", UDK 338.1(497.5)

- 8) Aktualni problemi privrednih kretanja ekonomske politike, dr.sc. Željko Rohatinski, članak "Tečaj i troškovi funkcioniranja hrvatske ekonomije, UDK 338.97(497.5) od 08.01.1998.
- 9) Joseph E. Stiglitz "Globalizacija i dvojbe koje izaziva", Algoritam, Zagreb 2004.
- 10) Savjetovanje u Opatiji, Zbornik radova Ekonomska politika Hrvatske u 2004., dr.sc. Stjepan Zdunić, članak "Relativne cijene, tečaj i konkurentnost hrvatskoga gospodarstva - Uz desetu godišnjicu stabilizacijskog programa"
- 11) Izvješća članova Misije MMF-a o konzultacijama u vezi sa člankom IV. Statuta MMF-a

Zagreb, 01.10.2010.

Dopuna za 2010. godinu, svibanj 2011., podaci za Švicarski franak kolovoz 2011.