

Mr.sc. Mirjana Čerin

Sažetak o uzrocima ne konkurentnosti Hrvatske i stavovima MMF-a uz ostvarenje čl. IV. Statuta MMF-a razdoblje od 1995. do 2010. godine

Zagreb, 02. studenog 2011.

Ovaj rad je sadrži najvažnije utvrđene činjenice i konstatacije dvaju temeljnih radova pod naslovom: 1) "Uzroci nepovoljne konkurentnosti hrvatske privrede u razdoblju od 1995. do 2010. godine" i 2) Konzultacije ili "direktive" Međunarodnog Monetarnog Fonda u sklopu provedbi članka IV. Statuta MMF-a u Republici Hrvatskoj".

Od 2001. godine do 2010. godine upravljačke strukture i monetarna vlast uporno su uvjerovali 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. Istovremeno je u godišnjim Izvještajima MMF ukazivao na negativne učinke takve politike na privredu što se prvenstveno odnosi na zaduživanje zemlje. Monetarna vlast u Hrvatskoj uporno uvjerava kako ostvaruje (Zakonom o HNB) stabilnost cijena uz stabilnost tečaja kune. Međutim, prema ekonomskoj teoriji i povijesnoj praksi **suštinu inflacije predstavlja činjenica da se u određenom razvojnom trenutku jedne zemlje (što se dogodilo i Hrvatskoj) potrošnja, poput balona napuše do te mjere da je potpuno u neskladu s proizvedenim robama i privrednom aktivnošću u cjelini**. Pri tome se u Hrvatskoj ne uvažavaju negativnosti takvog ponašanja i ne poduzimaju mjere koje bi otklanjale tu razornu bolest - potrošnju bez pokrića, s kojom se suočila zemlja, ozbiljnom krizom razvoja, osobito nakon 2001. godine.

Kad je ekonomska kriza pokazala pravo lice, primarni uvjet u rješavanju ekonomske politike u Hrvatskoj, 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. a osobito od 2001. godine izgubila značajan dio dohotka, što je osiromašilo domaće tržište domaćim proizvodima i gotovo ugasilo domaću proizvodnju uz visoku stopu nezaposlenog radno aktivnog stanovništva.

Teški ekonomski uvjeti, koji su konačno priznati, nametnuli su pitanje: **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 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 što je obrađeno u radu "Uzroci nepovoljne konkurentnosti hrvatske privrede u razdoblju od 1995. do 2010. godine". Navedeni parametri najviše utječu na stimuliranje proizvodnje i izvoza robe svake pojedine zemlje.

(A) Historijski promatrano, od 1994. godine u Hrvatskoj ne postoji blagonaklonost «tržišnim» shvaćanjima vanjskotrgovinske razmjene, pokazalo se da monetarna vlast, tokom razdoblja od 1995. do 2011. godine, ne reagira pravovremeno na promjene uvjeta

vanjskotrgovinske razmjene odgovarajućom tečajnom politikom. Ta činjenica nije joj 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, zbog ponovne primjene politike aprecirane kune došlo je do nekontroliranog bujanja svih vidova potrošnje, posljedica je porast duga prema inozemstvu na oko 47 milijardi EUR-a ili preko 60 milijardi USD u travnju 2011. godini. Visoka razina kreditne zaduženosti privrede i stanovništva u Hrvatskoj danas je glavno ograničenje privređivanja i najteže opterećenje osnovnog proizvodnog odnosa. Potrebno je istaći 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 vlasti 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 tome jest 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 bilo bi 8,6839 kuna za 1 EUR-o**). Već početkom 1994. godine vrijednost tečaja Njemačke marke smanjena je za 16,8 indeksnih poena u korist jačanja vrijednosti tečaja hrvatske kune a US dolara za 1,7 indeksnih poena (sa 6.100,80 HRD-a ili 6,1008 kuna za i USD), čime se znatno odstupilo od politike realne vrijednosti tečaja kune. Budući da je u 1994. godini zabilježen rast cijena na malo, na godišnjoj razini, od 3,5% već u startu bila se pojavila razlika od 20,3 indeksnih poena umanjene realne vrijednosti tečaja DM prema tečaju hrvatske kune.

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.

Ekonomska praksa upozorava, ukoliko je tečaj novčane jedinice fiksiran ili čak apreciran, tada on neminovno potiče rast potrošnje, nekontroliran uvoz roba a time, neizbježno, i vanjskotrgovinski deficit. Ujedno su ekonomisti suglasni u činjenici da ukoliko fiksni tečaj predugo traje on vodi precijenjenosti domaće valute, a to ima za posljedicu stagnaciju privredne aktivnosti i gubitak radnih mjesta. Takvo dugotrajno stanje prisiljava privredu na prilagođavanje potičući uvoz, slabljenje izvoznog sektora a odnosom uvoznih i izvoznih cijena stvaraju se interesne grupe i lobiji: od uvoznika, dužnika i vjerovnika (banaka) s valutnim klauzulama do države čiji je teret otplate vanjskog duga sve veći .

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.**

Dugogodišnje nastojanje da se skupom (apreciranom ili tzv. stabilnom) kunom stižava 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.

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 svojim službenim godišnjim Izvješćima o stanju privrede Hrvatske, davao kritičko viđenje negativnog utjecaja tečajne politike na ekonomski, privredni i politički razvoj Hrvatske.

Zbog navedenih konstatacija moguća promjena u ponašanju privredne politike zahtijeva mijenjanje osnovnog pokretača odnosno poticatelja, to je uvođenje relativnih cijena, one 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.

Da bi se dostigla prosječna konkurentnost Hrvatske robne razmjene u odnosu na najznačajnije vanjskotrgovinske partnere (Italiju, Njemačku, Austriju, Sloveniju i USA), izračunati indeksi relativnih cijena po zemljama korigirani su s indeksom promjene tečaja odgovarajućih valuta (EUR-a, tolara i USD, od 2006. godine postao je relevantan i tečaj Švicarskog franka)) poznatim kao **indeks promjene globalne konkurentnosti.** Prema toj metodologiji, da bi se dostigla **prosječna globalna konkurentnost Hrvatske privrede,** prosječna godišnja vrijednost hrvatske kune u 2010. godini trebala je, u odnosu na tečaj 2000. godine, iznositi: za 1EUR-o trebalo je vrednovati 8,474528 kuna za Italiju (na godišnjoj razini), prosječna vrijednost 1EUR-a za Njemačku trebalo 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 u odnosu na usporedivu 2000. godinu.

Međutim, Hrvatska se već sedamnaest godina suočava s gotovo nepromijenjenom vrijednosti svoje valute kune, pa je 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.**

Iz financijske prakse poznato je da stabilan, odnosno gotovo fiksni tečaj novčane jedinice (hrvatske kune), znači da se za malo kuna dobije puno EUR-a (koji je referentna valuta prema kojoj se jedino fokusirala centralna banka što je u suprotnosti s odredbama Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci, članak 4. i 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.

Osnovni dokument koji je trebao služiti Hrvatskoj narodnoj banci kao polazna osnova reguliranja tečajne politike jest Statut MMF-a odnosno **Članak IV. Statuta na koji se Misija MMF-a pozivala za cijelo vrijeme boravka u Hrvatskoj ali ga nije dosljedno i provodila kroz svoje projekcije i matrice.** 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 konkurentska 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 navedene odredbe Statuta.**

(B) U radu "Konzultacije ili Direktive MMF-a u provedbi članka IV. Statuta MMF-a u RH" izneseno je niz konstatacija koje oslikavaju uzroke krize u Hrvatskoj vezano uz tečajnu politiku.

Osim utvrđene neprimjerene dugogodišnje **tečajne politike koja nije bila usklađena s kretanjem relativnih cijena najvažnijih vanjskotrgovinskih partnera Hrvatske, na konkurentnost privrede Hrvatske u razdoblju od 1995. do 2010. godine utjecali su i slijedeći faktori:**

1) 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 stopa PDV-a 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.

2) Isključivi utjecaj na privredni razvoj Hrvatske imao je MMF i Svjetska banka na što upućuju dokumenti. Tako 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". Takvim tutorskim pristupom u potpunosti je isključena hrvatska vlast u kreiranju ekonomske politike zemlje.

3) Negativni utjecaj aprecirane i "stabilne kune" odrazio se u pojavi visokog stupnja eurizacije financijskog sustava u Hrvatskoj. 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 (u 2010. godini taj je odnos bio 80,9% depozita u bankama, Bilten HNB br. 172/11) 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 nastavljane 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. Stoga su članovi Misije predlagali "**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**", guverner centralne banke objeručke je prihvatio samo komunikaciju s javnošću, jer se jednostavnije slikati po medijima nego monetarnim mjerama podupirati privredu odnosno proizvodnju.

4) Nevjerodostojno prikazivanje platne bilance Hrvatske za koju je odgovorna Hrvatska narodna banka. Vezano uz taj problem članovi Misije MMF-a ističu (već 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 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.**

Članovi Misije Ukazali su da je smanjen djelokrug monetarne politike jer je došlo do visokog stupnja integracije trgovinskog i kapitalnog računa, uznapredovale valutne

supstitucije (eura umjesto kune) i slabe transmisije kamatnih stopa što je umanjilo važnost stabilnosti tečaja, a posljedica je visoka razina inozemnog duga. Stoga se na monetarnu politiku ne može mnogo oslanjati u pogledu upravljanja agregatnom potražnjom pa je sav teret rješavanja prebačen na poreznu politiku (Ministarstvo financija). Zato MMF ističe da ovakav okvir politike potiče zaduživanje koje nije osigurano od rizika, produžava valutnu neusklađenost i gotovo u potpunosti prenosi teret upravljanja na fiskalnu politiku. Na to je MMF upozorio još 2004. godine što predstavlja veliki propust hrvatske centralne banke.

5) Članovi Misije MMF-a u godišnjim Izvješćima posebno su 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.**

6) Članovi Misije MMF-a utvrdili su da **politika tečaja stabilne kune ne samo da onemogućava neovisnost centralne bake već i ograničava mogućnosti centralne banke u primjeni monetarnih mjera.** 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 (što je u suprotnosti sa Zakonom o HNB i njezinoj odgovornosti za stabilnost cijena kao i o njezinoj neovisnosti???) 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.

Posebno je potrebno upozoriti na slijedeću konstataciju MMF-a. U Izvješćaju – Zaključnoj Izjavi od 06. travnja 2009. godine Misija Fonda ističe: **sadašnji tečajni režim stabilne (aprecirane) kune pruža korisno sidro, 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. Upravo ta konstatacije dokazuje zašto se Hrvatska ne može ekonomski pokrenuti.**

7) Stav je MMF-a da «strategija stabilnog tečaja kune 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 2001. te nastavno i u 2010. godini), vezanim uz primjenu članka IV. Statuta namećući Hrvatskoj tzv. "scenarije za strukturne reforme".

C) 1) Zabrinjavajuće je također što je tečajna politika i dalje u funkciji rasta bruto međunarodnih pričuva što potvrđuje veliki iznos blokiranih financijskih sredstava kod Hrvatske narodne banke kao i odljev kuna u otkup deviza za potrebe rasta pričuva, 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 zaposlenima, smanjenja mirovina, smanjenja izdvajanja u fondove (zdravstveni, socijala, obrazovanje, kultura) a najviše na smanjivanju razine proizvodnje.

2) 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 tzv. monetarnim agregatima koji prvenstveno obuhvaćaju: a) **primarni novac (PN)**, b) **novčanu masu (M1)**, c) **ukupna likvidna sredstva (M4)** i d) **plasmene**.

a) Iz službenih podataka HNB-a utvrđeno je da je u razdoblju od 1996. do kraja 1999. godine kumulativ indeksa rasta primarnog novca (PN) bio 78,9 indeksnih poena, od 2001. godine do kraja 2003. godine ostvaren kumulativ indeksa rasta primarnog novca (PN) bio je 127,6 indeksnih poena, dok je kumulativ porasta primarnog novca 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%, zabilježena je u 2001. godini dok je porast novčane mase (M1) te godine iznosio 31,5%;

b) Kumulativ indeksa rasta novčane mase (M1) u razdoblju 2000.-2003. godine 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 (sa -4,6%) i 2009. godini (sa -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 za 94,6 indeksnih bodova osobito u četverogodišnjem razdoblju 2000.-2003. godini, dok je u sedmogodišnjem razdoblju (od 2004. do 2010. godine) zabilježen porast zbroja indeksa ukupnih likvidnih sredstava bio 63,2 indeksnih bodova.

Treba naglasiti da je takvo neujednačeno programiranje godišnjih stopa rasta primarnog novca, novčane mase i bankarskih plasmana postalo (od 2000. do 2003. godine) sve manje reprezentant općih uvjeta na planu likvidnosti u cjelokupnom makroekonomskom sistemu a više politička pristranost. Od 2004. godine zabilježena restriktivna monetarno-kreditna politika (koja se u nastojanju da održi pod kontrolom stopu porasta novčane mase) svjesno je imala 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.

Zabilježene negativne stope rasta monetarnih agregata primarnog novca, novčane mase (M1) i ukupnih likvidnih sredstava (M4) u 2008. i 2009. godini direktno je bilo vezano 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 poduzeća.** Primjerena količine novca u optjecaju snažan je instrument ekonomske politike za reguliranje tokova privredne aktivnosti, uz napomenu da djelovanje monetarnih faktora ima vremensko zaostajanje (lag) koje je relativno dugo i varijabilno, pa i zbog toga Hrvatska zaostaje u izlasku iz ekonomske krize prema zemljama iz okruženja.

Prijedlozi

Iznesena analiza uzroka koji su doveli do slabljenja ekonomije u Hrvatskoj ciljano ukazuje na mjere koje je potrebno poduzeti da bi se pokrenuo privredni život u zemlji. Stoga se nameću slijedeći prijedlozi koje je potrebno odmah primijeniti:

A) Smanjiti eskontnu stopu HNB na najviše 3%. Visoka eskontna stopa HNB samo potvrđuje razinu inflacije u Hrvatskoj i potiče poslovne banke da drže visoke kamatne stope na posuđena financijska sredstva stanovništvu, privredi i državi, ta mjera bi omogućila i povećanje primarnog novca i novčane mase (M1). Zbog novčanih poteškoća u privredi time bi se omogućilo potrebna količina kuna (bolje to nego se zaduživati uz visoke kamatne stope u stranoj valuti).;

B) Uskladiti rast primarnog novca i novčane mase primjereno rastu u razdoblju od 2000. do kraja 2003. godine;

C) Potreban je guverner centralne banke koji će provoditi fleksibilnu monetarno kreditnu politiku, koji će osigurati dovoljno novca u optjecaju s ciljem stimuliranja proizvodnje i povećanja zaposlenih, dakle HNB koja će raditi u interesu rada, gospodarskog rasta i boljitka zemlje; Zašto? Zato što se ekonomija u krizi ne rješava ekonometrijskim modelima već konkretnim novcem koji služi kao mjera vrijednosti rada dakle rasta proizvodnje, a ne zaduživanjem i korištenjem stvorenog novca u drugim zemljama (zajmodavcima).

D) Postepeno, kako će se stabilizirati stanje u privredi potrebno je prijeći na usklađivanje realnog tečaja kune baziranog na relativnim cijenama najvažnijih vanjskotrgovačkih partnera zemlje. Takvim pristupom dala bi se odgovarajuća vrijednost EUR-u kao novčanoj jedinici u Hrvatskoj što bi rezultiralo smanjenim zaduživanjem zemlje u inozemstvu. Nastojati povećati potrošnju u zemlji.

E) Smanjiti stopu PDV-a sa 23% na maksimalno 20%, jer visoka stopa osnovnog poreza dovodi do usporavanja gospodarskog rasta zemlje. Također visoka stopa PDV-a destimulativna je za ulaganja u proizvodnju i povećanje zaposlenosti, a državi omogućuje dalje sigurno namirenje i trošenje sredstava iz poreza dok se teret krize prebacuje, kroz tzv. štednju i nužne rezove, na zaposlene (smanjivanjem plaća zaposlenima, smanjivanje troškova za zdravstvo, obrazovanje, kulturu i dr.), umirovljenike, djecu, školare, invalide i druge ranjive skupine.

F) Izvršiti preraspodjelu socijalnih davanja (privremeno) i na kulturu i obrazovanje uz prethodnu kontrolu korisnika socijalnih davanja i njihovo imovno stanje (povećati potrošnju na socijalne programe).

G) Smanjenjem eskontne kamatne stope centralne banke do 3% inzistirati na smanjenju svih ostalih kamatnih stopa u zemlji.

H) Omogućiti državi da se zadužuje kod centralne banke (u vrijeme krize) putem dugoročnih obveznica po kamatnoj stopi maksimalno do visine eskontne stope.

I) Zbog bilančne stavke Platne bilance Hrvatske "Neto pogreške i propusti" platna bilanca zemlje je nevjerodostojna a upitan je i eksplicitni nevidljivi odljev kapitala u vrijednosti od 500 milijuna eura do preko jedne milijarde eura (ovisi o godini) koja bi se sredstva mogla koristiti kao potpora proizvodnji i stimuliranju izvoza roba.

J) Provedu li se navedene mjere nisu potrebne restriktivne mjere: snižavanje plaća zaposlenima, smanjenje mirovina umirovljenicima i smanjenje raznih pomoći za djecu, bolesne, invalide i branitelje.