

**KONZULTACIJE ILI "DIREKTIVE"
MEĐUNARODNOG MONETARNOG FONDA
U SKLOPU PROVEDBI ČLANKA IV. STATUTA MMF-a
U REPUBLICI HRVATSKOJ**

UVOD

Temeljem Ustava Republike Hrvatske (članak 89.) Zastupnički dom Sabora prihvatio je, 28. prosinca 1992. godine, Zakon o prihvatanju članstva u Međunarodni monetarni fond (MMF) i drugim međunarodnim finansijskim organizacijama na temelju sukcesije. Prema članku 5. navedenog Zakona, propisi statuta Fonda i Međunarodne banke za obnovu i razvoj čine dio unutarnjeg pravnog poretka Republike Hrvatske, a po pravnoj su snazi iznad zakona. Tim je Zakonom Hrvatska pristala na prihvatanje Statut Međunarodnog monetarnog fonda sa pripadajućim amandmanima (NN br. 89/1992.).

Od stupanja na snagu Statuta MMF-a Hrvatska je prihvatile obveznu suradnju s navedenom finansijskom institucijom što se u proteklom razdoblju odvijalo kroz tzv. konzultacije nakon kojih je bord Direktora objavljuvao izvještaje iz kojih je vidljivo koje su mјere primjenjivane u provođenju ekonomske politike a ugrađene u Stabilizacijski program.

Prijedloge i odluke MMF donosi temeljem neobične mješavine ideologije i loše ekonomije, rješenja su mu staromodna, neprimjerena, "standardna", ne uzimajući u obzir posljedice što će ih ostaviti na stanovnike zemlje kojima se nalagalo da slijede takvu politiku. Ne služe se metodom predviđanja kakav će učinak imati model na siromaštvo stanovništva. Pri tome se ne koriste promišljenim raspravama i analizama posljedica pripremljenih politika. Problem je što se ne traže i predlažu dodatna rješenja, a od zemlje se očekuje da bez prigovora slijedi naputke MMF-a. Inzistiraju na obaveznom slijedu i provođenju njihovih scenarija bez mogućnosti da se na to, javnom raspravom dođe do nekog drugog mišljenja. MMF-ovi programi za tzv. "strukturnu prilagodbu" (programi koji trebaju pomoći zemlji da se prilagode krizama i prevladaju ih) učinili su u RH ekonomski neuspjeh i pri tome uspostavili sustav straha od MMF-a i odluka centralne banke (kao neprikosnovene i nedodirljive institucije kroz tzv. neovisnost) koja je svoje mјere donosila van institucija države, pri čemu se Vlade boje da će izgubiti novac koji dodjeljuje MMF ili druge međunarodne institucije davajući ocjene o kredibilitetu zemlje. Cijena plaćena za provođenje tzv. strukturnih mјera (ili uključivanje u tzv. globalizaciju) rezultira uništenjem privredne proizvodnje, politički proces poprima velike razmjere korumpiranosti, razlike u regionalnom razvoju zemlje i porast nezaposlenog stanovništva. Svemu tome su pridonijele strukturne reforme koje se u jednakom obliku provode u RH od 1995. godine do danas a na čemu su svesrdno radile tri glavne institucije koje upravljaju globalizacijom i osiguravaju globalnu gospodarsku stabilnost: Međunarodni monetarni fond, Svjetska banka i Svjetska trgovačka organizacija (WTO).

"Iako je MMF utemeljen na tezi da zemlje treba izvrgnuti međunarodnom pritisku kako bi provodile politiku širenja gospodarstva - tj. povećale potrošnju, smanjile poreze ili snizile kamatne stope i tako potaknule gospodarstvo - danas MMF odobrava novac samo ako zemlje prihvate politiku smanjenja deficit-a, povećanja poreza ili podizanja kamatnih stopa koja smanjuje gospodarstvo" (Joseph Stiglitz, Globalizacija i dvojbe koje izaziva, Algoritam, Zagreb 2004., prvo izdanje).

U ovom radu prikazani su efekti smjernica i scenarija primjenjivani u Hrvatskoj od 1995. godine do 2010. godine od strane MMF-a i Svjetske banke.

I. Statut MMF-a

Statut MMF-a osnovni je dokument kojim su regulirani odnosi između Hrvatske i MMF-a od 1992. godine do danas. Stoga su odredbe Statuta kao i mјere koje je MMF poduzimao u vidu prijedloga i tzv. scenarija o provođenju ekonomske politike Hrvatske imale ključnu ulogu u usmjeravanju privrednog života zemlje (često spominjano u Izvještajima kao strategija razvoja), pa je potrebno navesti bitne odrednice navedenog Statuta. Prijedlozi i scenariji bili su temelj usmjeravanja privrednog razvoja Hrvatske od 1993. godine do danas.

Člankom I. definirana je *Svrha MMF-a* odnosno **njegova uloga (od osnutka) koja se temeljila na:** (1) razvijanju međunarodne monetarne suradnje u vidu savjetovanja i suradnje na međunarodnim monetarnim problemima; (2) olakšanom širenju i podjednakom porastu međunarodne trgovinske razmjene pridonoseći unapređivanju i održavanju visoke razine **zaposlenosti i realnog dohotka te razvoju mogućnosti proizvodnje** svih članica, kao prvenstvenim ciljevima ekonomske politike; ... (3) radu na stabilnosti tečajeva, održavanju pravilnih aranžmana o tečajevima između članica i **izbjegavanju konkurentskog obaranja tečajeva**; ... (4) pomaganju u uspostavi multilateralnog sistema plaćanja po tekućim transakcijama između članica i u uklanjanju deviznih ograničenja koja koče porast svjetske trgovinske razmjene; ... (5) podržavajući sigurnost **članica stavljajući im privremeno na raspolaganje, uz odgovarajuća osiguranja**, opća sredstva Fonda, te im **dajući priliku da isprave neravnotežu u svojoj platnoj bilanci** bez pribjegavanja mjerama koje su štetne za nacionalno ili međunarodno blagostanje; ... (6) te primjenom navedenih mjera skrati trajanje i smanjuje stupanj neravnoteže u međunarodnim platnim bilancama članica. Navedene odredbe bile su temelj za provođenje politike i usvajanje odluka Fonda.

Uloga MMF-a u kreiranju privrednog a time i političkog života ogleda se kroz obveze koje je Hrvatska preuzeala usvajanjem Statuta MMF-a te kroz konkretnе privredne pokazatelje ostvarene od 1995. do 2009. godine. Najvažniji segment primjene Statuta odnosi se na **članak IV.** temeljem kojega su bila provođena tzv. "pojačana praćenja" vezana uz vođenja tekuće i razvojne ekonomske politike. U tu svrhu Fond organizira konzultantske sastanke kako u Hrvatskoj tako i u sjedištu Fonda u Washingtonu.

Člankom IV. Statuta regulirane su **Obveze u pogledu tzv. aranžmana za tečajeve (Odjeljak 1. Opće obveze članica)**- polazeći od osnova postojanja Međunarodnog monetarnog sistema **da osigura okvire u kojima se olakšava razmjena robe, usluga i kapitala između zemalja, u kojima se održava stabilan ekonomski porast**. S naglaskom da je **jedan od glavnih ciljeva** trajni razvoj sređenih osnovnih uvjeta koji su potrebni za finansijsku i privrednu stabilnost zemlje. Stoga se **svaka članica MMF-a obvezuje da surađuje s Fondom** i s ostalim članicama radi osiguranja pravilnih aranžmana za tečajeve i unapređenja stabilnog sistema deviznih tečajeva.

Odredbe Statuta propisuju da svaka članica: (i) nastoji usmjeravati svoju ekonomsku i finansijsku politiku u pravcu održavanja ujednačenog privrednog porasta **uz razumnu stabilnost cijena**, vodeći računa o svojim prilikama; (ii) teži unaprijediti stabilnost održavanjem sređenih osnovnih privrednih i finansijskih uvjeta te takvog monetarnog sistema koji ne dovodi do naglih poremećaja (zašto se onda pojavila ova finansijska kriza ako je MMF vodio takvu strogu kontrolu??); (iii) izbjegava manipuliranje deviznim tečajevima ili međunarodnim monetarnim sistemom **radi sprečavanja uspješnog prilagođavanja platnih bilanci ili postizanja neopravdane konkurenčne prednosti nad drugim članicama** i (iv) vodi politiku tečajeva koja je u skladu s obavezama navedenim u ovom odjeljku.

U Odjeljku 2. - Opći aranžmani za tečajeve regulirano je da ...(a) Svaka članica obavlještava Fond, u roku 30 dana (odmah) o svakoj promjeni u svojim aranžmanima za tečajeve.... (b) Aranžmani za tečajeve mogu uključivati: (i) održavanje vrijednosti valute jedne članice prema specijalnim pravima vučenja ili nekom drugom denominatoru, osim zlata, koji odabere članica, ili (ii) zajedničke aranžmane kojima članice održavaju vrijednost svojih valuta u odnosu prema vrijednostima valute ili valuta drugih članica, ili (iii) ili **druge aranžmane za tečajeve prema izboru članica.** (c) Radi usklađivanja s kretanjima u međunarodnom monetarnom sistemu Fond može, većinom od 85% od ukupnog broja glasova, predvidjeti opće aranžmane za tečajeve, ne ograničavajući pravo članicama na aranžmane za tečajeve po vlastitom izboru, koji su u skladu sa svrhom Fonda i obvezama na temelju Odjeljka 1. ovog članka.

U Odjeljku 3. - Nadzor nad aranžmanima za tečajeve Statutom je omogućeno:

(a) **da** Fond obavlja nadzor nad međunarodnim monetarnim sistemom radi osiguranja njegova uspješnog funkciranja, a također nadzire ispunjavanje obaveza svake članice na temelju Odjeljka 1. ovog članka.

(b) **stoga (a), Fond obavlja strogi nadzor nad politikom deviznih tečajeva članica i određuje posebna načela kojima će se sve članice rukovoditi u pogledu te politike.** S te osnove obveza je svake članice da daje Fondu potrebne podatke za takav nadzor, a **na zahtjev Fonda svaka je članica obvezna provoditi konzultacije o politici tečaja članice.** Načela koja odredi Fond trebaju biti u skladu sa zajedničkim aranžmanima na osnovi kojih članice održavaju vrijednost svojih valuta u odnosu prema vrijednosti valute ili valuta drugih članica te s drugim aranžmanima za tečajeve po izboru članice, koji su u skladu sa svrhom Fonda i odjeljka 1. ovog članka a u primjeni tih načela Fond posvećuje dužnu pažnju postojećim prilikama u zemljama članicama.

U Odjeljku 4. – Pariteti utvrđeno je da:

«Većinom od 85% od ukupnog broja glasova Fond može zaključiti da međunarodni ekonomski uvjeti dopuštaju (to je važno, op. M.Č.) uvođenje široko rasprostranjenog sistema aranžmana za tečajeve, utemeljenih na stabilnim ili prilagodljivim paritetima. Fond svoje zaključke temelji na postojanja osnovne stabilnosti u svjetskoj privredi i u tu svrhu uzima u obzir kretanje cijena i stopu porasta privrede svojih članica. Temelj svih mjera jest razvoj međunarodnog monetarnog sistema, s posebnim osvrtom na izvore likvidnosti, što osigurava uspješno funkciranje sistema pariteta, a tzv. aranžmanima za intervenciju članice sa suficitom i članice s deficitom platne bilance odmah poduzimaju efikasne i simetrične mjere radi postizanja prilagođavanja i otklanjanja neravnoteže.

U članku V. poglavje Poslovi i transakcije Fonda navedeno je da "Svaka članica posluje s Fondom jedino preko svog ministarstva financija, centralne banke, stabilizacijskog fonda, ili neke druge slične financijske ustanove».

II. MMF i Republika Hrvatska

Na temelju članka IV. Statuta Međunarodni monetarni fond održavao je svake godine, od 1992. godine (do 2006. i nekoliko puta godišnje), kao obvezujuće radi osiguranja pravilnih aranžmana za tečajeve i unapređenja stabilnog sistema deviznih tečajeva, bilateralne razgovore u vidu tzv. pojačanog praćenja poznate kao Konzultacije s Misijom Fonda. U tu je svrhu MMF otvorio ured u RH sa svojim predstavnikom. Nakon 2007. broj Misija je znatno reducirao. Godine 1992. bio je sklopljen prvi stand by aranžman između RH i MMF-a u iznosu od 44,3 milijuna SDRs-a od kojeg je iznosa iskorišteno samo 12,3 milijuna SDRs-a. Putem stand-by aranžmana sredstva Fonda korištena su periodično. Uvjet je bio ispunjavanje ciljeva utvrđenih u tzv. «Pismu o namjerama» koji je bio temelj pojačanog praćenja koje je podrazumijevalo obavljanje konzultacija s Fondom o ekonomskom programu zemlje članice

koji ona "sama donosi" kao i o mjerama ekonomske politike za njegovo provođenje. Pojačano praćenje podrazumijevalo je, osim redovitih godišnjih konzultacija po članku IV. Statuta, što je obveza svih zemalja članica, i dopunske konzultacije u kojima su se polovicom godine sagledavali rezultati u provođenju utvrđenog godišnjeg ekonomskega programa. Međutim, budići da je Hrvatska od 1992. godine gotovo u kontinuitetu koristila stand-by aranžmane MMF-a to je bila dužna svaka tri mjeseca kvantificirati ciljeve kojima su bila uvjetovana povlačenja sredstva Fonda. **To je često značilo mnogostrukne konzultacije svake godine** čime je Republika Hrvatska izgubila svaku samostalnosti u kreiranju vlastite ekonomske politike. Korištenje Stand-by aranžmana znači da svaka zemlja članica s Misijom Fonda definira godišnji ekonomski program ekonomske stabilizacije i uravnoteženja platne bilance zemlje. U programu izloženom u dokumentu **Pismo o namjerama** detaljno je razrađen skup tromjesečnih limita odnosno kriterija za postizanje ključnih ekonomskega ciljeva (na prijedlog Fonda) uz koje su vezana povlačenja ukupno odobrenih finansijskih sredstava po stand-by aranžmanu. Sadržaj tzv. Pisma o namjerama bili su predmet detaljnih i često složenih pregovora s Misijom Fonda. Pod standardnim oblicima ekonomske stabilizacije (ili receipt ??) i prilagođavanja platne bilance Fond je nametao i provodio administrativne, najčešće restriktivne mjere u području reguliranja potražnje, kreditno-monetaryne i fiskalne politike, tzv. stabilnosti domaće valute, visoko pozitivne realne kamatne stope te liberalizacije vanjskotrgovinskog i deviznog sustava. MMF je također bio ključni koordinator programa finansijske podrške za sve one zemlje (pa i za Hrvatsku) koje rješavaju probleme konsolidacije vanjske likvidnosti. U slučaju Hrvatske pokazalo se da je ta konsolidacija izmakla kontroli što je rezultiralo ogromnom zaduženošću zemlje do 2009. godine. Uvidjevši da nema rješenja za otklanjanje učinjenih grešaka kroz tzv. scenarije Fond se tiho povukao iz Hrvatske 2007. godine (zatvaranjem tzv. hladnog pogona Misije Fonda u Hrvatskoj 1. srpnja).

Zbog navedenih činjenica nametnula se potreba da se analiziraju službeno objavljena Izvješća Misije MMF-a u Hrvatskoj od 1999. do 2009. godine. Zbog obimnosti materije naglasak je stavljen na provođenje tečajne i monetarne politike koje je u vidu tzv. «scenarija» Hrvatskoj predlagao i zahtijevao da se provodi MMF. U analizama izvješća korišteni su citati navedeni u zaključcima da bi ukazali na vjerodostojnost pristupa Fonda u nametanju smjernica vezanih uz vođenje razvoja ekonomskega politika koje su odgovorne za smjer i stanje privrede Hrvatske do 2010. godine te nastavno, kao ekonomski program oporavka u 2011. godini.

Prema Članku XII. Statuta MMF objavljuje izvještaje i svoja gledišta o svakoj članici Fonda.

1) Stabilizacijske mjere predlagane od Misije MMF-a vezano uz članak IV. Statuta i primjenjivane od 1993. godine

1) U Izvješću Izaslanstva MMF-a o konzultacijama u vezi sa člankom IV. Statuta od **17. prosinca 1999. godine** konstatira se slijedeća (str. 11, poglavljje II. točka 4.): «Uspješna primjena stabilizacijskog programa u posljednjem djelu 1993. godine najavila je razdoblje snažnog gospodarskog rasta i velike stabilnosti cijena. Oživljavanje domaće potražnje privatnog sektora dovelo je do promjena salda tekućeg računa platne bilance od značajnog suficita 1994. godine do velikog deficitu 1995. i 1996. godine. No ti su deficit bili financirani

uglavnom priljevom kapitala koji nije stvarao dug, jer je stanovništvo u zemlju unesilo deviznu štednju dotad držanu u inozemstvu». Znakovi pregrijavanja gospodarstva pokazali su se 1997. godine, zahtijevajući pooštrenje makroekonomskih politika, koeficijent vanjskog duga je povećan s 23% BDP-a na kraju 1996. na 32% BDP-a na kraju 1997. godine. Vlasti su primijenile pooštrenu monetarnu politiku krajem 1997. godine što je uključivalo uvođenje obvezne rezerve na devizne obveze banaka, povećanje kamatnih stopa i dopuštanje aprecijacije tečaja. U siječnju 1998. godine uveden je porez na dodanu vrijednost u visini od 22% pa je gospodarski rast na tradicionalnim tržištima za hrvatske proizvode (Italija, Njemačka, Austrija, Rusku Federaciju i pada vrijednosti u USD) tijekom tog razdoblja usporio.

Unatoč zatećenom stanju «suočeni s potrebom da se nose sa stalnim presezanjem domaće potrošnje nad proizvodnjom i sve slabijim tokom kapitala za **1999.** godinu Izvršni su direktori pohvalili institucije vlasti zbog uspjeha stabilizacijskog programa temeljenog na stabilnom deviznom tečaju. Ali su naglasili rizike **inherentne** neuravnoteženoj platnoj bilanci (vidjeti u Statutu) kao i slabom bankovnom sustavu (str. 11). Stoga su direktori MMF-a istakli potrebu poduzimanja aktivnosti na nekoliko područja: 1) prilagodba makroekonomске politike; 2) ubrzanje reformi javnih poduzeća i bankovnog sustava sa svrhom osiguranja održivosti platnobilančne pozicije; i 3) unapređivanje makroekonomске stabilnosti i trajnog rasta. **U 1999. godini zabilježena je recesija, izvršena je deprecijacija kune čime je ograničen rast uvoza te niski rast uvoza u turističkom izvozu, zabilježen je rast nezaposlenosti.** Stoga je Misija Fonda pripremila Scenarij za mjerodavne institucije Hrvatske uz naglasak da HNB treba nastaviti voditi politiku stabilnog tečaja uz fiskalnu prilagodbu, suzdržavanje od rasta plaća, provođenje strukturnih reformi i privatizaciju.

Ocjena Misije MMF-a za 1999. godinu svodi se na: **a)** U Republici Hrvatskoj je recesije, **b)** oživljavanje gospodarstva bit će olakšano deprecijacijom kune (ali ne pre velikom) i **c)** obveza smanjenja deficitne platne bilance i inozemnog zaduživanja, uz napomenu da je Misija MMF-a pripremila scenarij (temeljem prikupljenih statističkih pokazatelja) za mjerodavne institucije vlasti u skladu s kojima bi HNB nastavio voditi politiku stabilnog tečaja, poduprto fiskalnim prilagodbama, suzdržavanjem od rasta plaća, strukturalnim reformama i privatizacijom (str. 19 i 20).

2) U Informaciji sa Završne konzultacije Misije MMF-a u vezi sa člankom IV. Statuta s Hrvatskom, Izvještaju **od 19. ožujka 2001. godine** predočena je analiza **stanja u 2000. godini**. Utvrđeno je: **a)** Dominantan je rast potrošnje; **b)** Ostvaren je rast izvoza zbog provedene realne efektivne deprecijacije kune i dobre turističke sezone (str. 1), pa direktori MMF-a smatraju da je **razina tečaja u skladu s održanjem eksterne konkurentnosti** (str. 5); **c) Treba održati fleksibilni tečaj kune bez opiranja velikim ili ustrajnim pritiscima deviznog tržišta.** MMF potiče vlasti u Hrvatskoj za privatizacijom preostalih banaka i davanje neovisnosti Hrvatskoj narodnoj banci; **d)** Istiće se **da se program strukturalnih reformi mora odvijati u uskoj suradnji sa Svjetskom bankom;** **e)** pri tome se prednost mora dati reformi mirovinskog i zdravstvenog sektora te stabilnosti finansijskog sustava i fleksibilnost tržišta rada; **f)** **Direktori također ističu da je za poboljšanje izgleda za zapošljavanje važno ograničiti rast plaća u cijelom gospodarstvu.** U Izvještaju se ističe da će u "slučaju problema HNB konzultirati Fond" (str. 6). U okviru usvajanja ključnih strukturalnih mjera naglašena je ovisnost razvoja Hrvatske o MMF-u u Dodatku I. i Dodatku II Pisma namjere za 2001. godinu. U sadržaju navedenih dodataka Srednjoročnog makroekonomskog okvira 1999.-2003. za Hrvatsku ističe se: **kao vodeće institucije za provođenje ključnih strukturalnih mjera jesu MMF i Svjetska banka koje će pratiti provođenje mjera u okviru: 1) fiskalnog sektora, 2) javnih poduzeća te 3) monetarnog i finansijskog sektora.**

Uz završne konzultacije od 19. ožujka 2001. godine ugrađene su i usvojene *smjernice iz Memoranduma o ekonomskoj i finansijskoj politici - Pismo namjere od 31.01.2001. koje je bilo temelj za potpisivanje Stand-by aranžman MMF-a za 2001.-2002. godinu.*

Memorandum predstavlja rezime srednjoročne gospodarske strategije Hrvatske a kao srednjoročni gospodarski cilj zadano je:"rast zaposlenosti i životnog standarda stanovništva".

U okviru cilja gospodarskog programa za 2001. godinu navedeno je ..."kako je Vlada odlučila da će oslanjanje na stabilnu valutu biti stup makroekonomske stabilnosti, gospodarski se program oslanja na fiskalnu prilagodbu, nužno je ograničavanje rasta plaća i strukturne reforme kao sredstvo poboljšanja stanja tekućeg računa platne bilance (str. 6). **U slučaju problema HNB će konzultirati Fond".**

Svjetska banka i Međunarodni monetarni fond (ističe se u Memorandumu za 2001. godinu u Dodatku III. Hrvatska) blisko surađuju u podržavanju vladinih strukturnih reformi, a u **finansijskom sektoru Banka i Fond dijele odgovornost i koordiniraju savjete koje daju hrvatskim vlastima**, dogovaranjem kroz tzv. detaljne matrice, kojima se određuju područja u kojima bi svaka od navedenih institucija imala glavnu ulogu u pružanju podrške ključnim strukturnim mjerama, **preuzimanjem zajedničke odgovornosti u fiskalnoj transparentnosti i proračunskoj proceduri, upravljanje javnim dugom i reformi platnog sustava.**

U studenome 2001. godine Hrvatska je pristupila WTO-u i poduzela korake kako bi liberalizirala svoj trgovinski režim i unaprijedila trgovinsku i regionalnu suradnju. **Početkom 2002. g. privatizirana je Dubrovačka banka.**

Direktori MMF-a su pozdravili ulazak Hrvatske u Svjetsku trgovinsku organizaciju (WTO) kao i smanjenje carinskih i necarinskih barijera (str. 6).

3) U Preliminarnim zaključcima Misije MMF-a članova Misije u vezi sa člankom IV. Statuta Fonda **od 5. lipnja 2002. godine** ističe se: **a)** da je zbog uvodenja EUR-a (kraj 2001. početak 2002.) došlo do porasta potražnje za likvidnim sredstvima «što je rezultiralo snažnom ekspanzijom kredita gospodarstvu»; **b)** da postoji cjenovna i finansijska stabilnost (kao zadaća monetarne politike, str. 1), a tečaj je pod aprecijskim pritiskom uz rast ino zaduživanja države (str. 1); **c)** Fiskalna politika je glavni instrument makroekonomske politike u Hrvatskoj (str. 2 toč. 5); **d)** **predložena su dva scenarija** za fiskalnu održivost i gospodarski rast do 2005.-2006. godine (str. 5) koji se nažalost nisu ostvarili; **e)** **konstatira se** da HNB brani stabilan tečaj kune, a **pitanja vezana uz konkurentnost privrede bolje se rješavaju strukturnim politikama** i obuzdavanjem troškova rada (rasta plaća, str.5, točka 17);

U **Izvještaju članova Misije od 17. srpnja 2002. godine** u točki 6. (str. 10) ističe se da kapitalni priljevi vrše pritisak na aprecijaciju tečaja kune (koja je od veljače do lipnja 2002. aprecirala oko 13,5% u odnosu na USD i 3% u odnosu na Euro zbog čega je HNB kupila gotovo 600 milijuna EUR-a), čemu je pridonijela i konverzija u euro, prihodi od privatizacije i plasman državnih obveznica u inozemstvu stvaralo je pritisak na kunu, jer su sredstva s tih osnova bila više nego dovoljna za financiranje umjerenog deficitia na tekućem računu. Kako bi se ublažili aprecijski pritisci na tečaj, država se namjerava nastaviti zaduživati na izuzetno likvidnom domaćem tržištu (str. 22). Problem koji se pojavio, **prema tvrdnjama HNB, da je mogućnost za neovisnu monetarnu politiku usko ograničena zbog visokog stupnja eurizacije** jer je oko 3/4 depozita u bankama i gotovo 1/2 domaćih plasmana banaka u stranoj valuti ili indeksirano u stranoj valuti (str. 22 točka 22). Također se upozorava na činjenicu **da »vlasti pokazuju nisku razinu tolerancije prema kretanjima tečaja, tako da se time stvaraju uvjeti za nastavljanje visoke eurizacije gospodarstva, čija je posljedica visoki tečajni rizik u sektorima koji nisu zaštićeni od rizika»** (str. 23, točka 23.). U vezi s upravljanjem tečajem i monetarnom politikom u 2002., članovi Misije su utvrdili da je iznos intervencija, koje su spriječile veću aprecijaciju tečaja, kao i ograničena sterilizacija

intervencija, u skladu s održavanjem niske razine inflacije. Članovi Misije primijetili su da će kreditna ekspanzija nakon povećanja depozita vezanih uz konverziju u euro ipak imati ekspanzivni utjecaj (str. 23 točka 24). **Članovi Misije su predlagali da se HNB treba postupno usredotočiti na inflaciju, čak i pod cijenu veće fleksibilnosti tečaja, a ova nastojanja trebaju pratiti mjere za razvoj finansijskih tržišta i poticanje dobre komunikacije s javnošću** (točka 39. str. 28)

Sredinom ožujka 2002. u Rječkoj banci, (nakon nekoliko upozorenja upućenih na adresu HNB), utvrđeni su veliki gubici u deviznom poslovanju, posljedica je bila navala na banku i gubitak od preko 100 milijuna USD i pad stope adekvatnosti kapitala na 6,2%. Vlasti su odmah osigurale likvidnosnu podršku od HNB, preuzele većinski udio u banci za simboličnu cijenu uz promjenu uprave Banke. Banka je ponovno privatizirana uz obvezu dokapitalizacije (Točka 8. str. 11).

4) U Izvješću članova Misije MMF-a u vezi članka IV. Statuta od 16. srpnja 2004. godine (objavljen je na 82 stranice) u poglavlju Izvršni Sažetak konstatira se **da je od 2003. godine počela slabiti aktivnost privatnog sektora (str. 4). U poglavlju II. Izvješća ukazano je da je smanjen djelokrug 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. Posljedica je visoka razina inozemnog duga (udjel u BDP-u je zabrinjavajući, u svibnju 2004. bio je iznosio 36% BDP-a, i bio je više nego dvostruko veći od prosjeka na tržištima u nastajanju i znatno viši nego srednjoeuropskim i istočneuropskim zemljama, str. 15). U svrhu okretanja trenda ino zaduživanja Misija MMF-a predložila je veće angažiranje makroekonomске politike i stalne strukturne reforme. U razgovorima je bila predlagana i veća fleksibilnost tečaja kune kao i veća monetarna restriktivnost ali se od toga odustalo jer se nije bilo sigurno u prednosti tih mjer. Konstatira se veliko zaostajanje robnog izvoza u odnosu na srednjoeuropske i istočneuropske zemlje (u 2002. i 2003. godini, str. 16 i str. 57, vezano uz praćenje najnovijih kretanja u konkurentnosti hrvatskog izvoza). U dodatku B. – Makroekonomski izgledi (str. 17, točka 19) naziru se optimistička očekivanja hrvatskih vlasti: "da će rast privatne potrošnje usporiti u 2004. godini, da će doći do fiskalne konsolidacije te se i predviđalo da će izvoz porasti u skladu s inozemnom potražnjom uz umjereno povećanje inozemnih ulaganja". U točki 32 na str. 21 i točki 55. na str. 28 ističe se **da se na monetarnu politiku ne može mnogo oslanjati u pogledu upravljanja agregatnom potražnjom**. 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. **Misija MMF-a ukazuje i na veliki propust u statistici platne bilance tj. na upitnost u točnosti HNB-ove procjene vezane uz tekući račun, koji se odnosi na stavku "Neto pogreške i propusti" (str.26, točka 43)**. Direktori MMF-a ističu da nije uobičajeno predviđati neto propuste i pogreške te smatraju da **iste predstavljaju nevidentirani odljev kapitala**. MMF predviđa rast inozemnog duga Hrvatske u BDP-u na razini 77% u razdoblju 2004.-2005., a posebno je istaknuto da **okvir politike koji se provodi od 2001. do 2004. potiče zaduživanje koje nije osigurano od rizika, produžava valutnu neusklađenost i gotovo u potpunosti prenosi teret upravljanja potražnjom na fiskalnu politiku** (str. 21 točka 32).**

5) U Izvještaju Fonda za Hrvatsku – Konzultacije u vezi sa člankom IV. Statuta MMF održanim 2006. kao Preliminarni zaključci od 8. studenoga 2006. godine ističe se: uz uobičajenu konstataciju da je Hrvatska već ostvarila određeni uspjeh proteklih godina, već u točki 3. (str. 1) navode slijedeće «Pogoršanje deficitu tekućeg računa platne bilance u proteklim godinama i visoka razina inozemne zaduženosti ne ostavlja mjesta optimizmu što zahtjeva fiskalnu konsolidaciju; inozemni dug veći je od 80% BDP-a; **velika vanjska**

neravnoteža izlaže gospodarstvo Hrvatske vanjskim šokovima koji su naglašeni nakon pada priljeva od prodaje javnih poduzeća. Zbog rasta pritisaka na potrošnju a ograničenja monetarne politike Misija stavlja odnosno prebacuje znatan teret rješavanja krize na fiskalnu politiku. **Misija Fonda ističe da je stabilan tečaj kune rezultirao stalno niskom inflacijom (čvrsto upravljanim plivajućim tečajem) ali je takva ograničena tečajna fleksibilnost pogodovala uzimanju zajmova u stranoj valuti,** koji nisu zaštićeni od rizika uz potencijalno negativne implikacije za finansijsku stabilnost (str. 5 toč. 13). S obzirom na visoku razinu eurizacije, negativni učinak slabijeg tečaja kune **vjerojatno bi poništio bilo kakve kratkoročne dobitke od konkurentnosti.** Od finansijske ranjivosti koje su se pojavile zabrinjava snažna ekspanzija domaćih kredita: za hrvatske rezidente povećavaju se neto obveze koje su osjetljive na promjene tečaja i kamatnih stopa (rast aktivnih kamatnih stopa u inozemstvu uvjetuje i njihov rast u zemlji čime se smanjuje sposobnost otplate kredita hrvatskih poduzeća i stanovništva). **Budući da su krediti poduzećima i stanovništvu nominirani u stranoj valuti ili imaju valutnu klauzulu, uglavnom nisu zaštićeni od rizika, banke su izložene valutno induciranim kreditnom riziku koji može biti velik, a banke čini ranjivima, ako unaprijed ne stvore zaštitne mehanizme** (str. 5 i 6, točka 16). (to je jako važno, ne radi se o zaštiti stanovništva kao korisnika kredita već o bankama)

6) Izvještaj članova Misije Fonda o konzultacijama vezano uz članak IV. Statuta **od 19. siječnja 2007. godine** (na 60 stranica). Članovi Misije i hrvatske vlasti su se složili da je upravljeni fluktuirajući tečajni režim i nadalje primjerен s obzirom na pozitivna ostvarenja u pogledu inflatornih kretanja i visoku razinu eurizacije, a **rješavanje ranjivosti i jačanje konkurentnosti uglavnom ovise o fiskalnim i strukturnim politikama** (str.4). **Članovi Misije ukazuju na problem nastavno nekontroliranog rasta deficitu na tekućem računu platne bilance kao i nekontroliranog rasta kreditnog zaduživanja zemlje prema inozemstvu u 2006. godini uz pojavu rizika servisiranja duga i poteškoće oko reprogramiranja duga što se prenosi u 2007. godinu.** Ponovno ističu da je Hrvatska u posljednjim godinama ostvarila solidan rast i nisku inflaciju, umjeren rast plaća i ograničenog prijenosa promjene cijena energenata na međunarodnom tržištu na cijene energenata u zemlji, ali i dalje ukazuju na problem deficitu platne bilance (poglavlje I. Polazišta, str. 5). -U točki 3. (str. 5) navodi se da «Politike provođene u razdoblju 2004.-2006., kojima je podršku davao stand-by aranžman koji je tretiran kao mjera opreza, nastojale su ublažiti eksterne ranjivosti putem smanjenja deficitu na tekućem računu platne bilance hrvatske i stabiliziranja udjela inozemnog duga u BDP-u». U točki 5. (str. 6) ističe se zabrinutost i nastojanja HNB da poduzimanjem mjera iz područja bonitetne politike (povećanjem granične obvezne pričuve) djeluje na smanjenje kreditne ekspanzije i valutno induciranih kreditnih rizika. **Konstatira se da je većina stanovništva izložena valutnom riziku:** "75 posto dugoročnih kredita banaka stanovništvu vezano je uz stranu valutu (uglavnom euro, a u posljednje vrijeme velikim dijelom i uz švicarski franak), iako su ukupni devizni depoziti stanovništva značajni, samo djelomično dolazi do preklapanja dužnika i štediša". Članovi Misije su konstatirali da unatoč neutralizirajućim naporima politike, eksterne ranjivosti su i dalje značajne. **Prvenstveno veliki inozemni dug zemlje koji smanjuje fleksibilnost, koja je već ograničena eurizacijom monetarne i tečajne politike, pa stavlja veliku odgovornost na fiskalnu politiku kad je riječ o upravljanju potražnjom** (str. 7 točka 6.).

U tablici 2. na str. 34 Izvješća navedena su izvršenja i procjene Platne bilance RH od 2003.-2012. godine gdje se predviđa rast neto pogrešaka za oko 900 milijuna eura u 2008. godini no stvarni je iznos bio veći od 1,5 milijardi eura (uz napomenu da su pogreške i propusti projicirani eksplicitno kako bi se kroz tu stavku u bilanci prikazali postojani i nevidljivi kapitalni odljevi, tablica je u prilogu).(za zaključak)

U Izvještaju pod naslovom **Izjava predstavnika Misije MMF-a o Republici Hrvatskoj od 16. veljače 2007 godine** ističe se: visok dug smanjuje fleksibilnost monetarne i tečajne politike, na kraju 2006. godine udio duga bio je porastao na 86,1 posto od BDP-a (str. 2). I dalje se ističe problem neto pogrešaka i propusta u platnoj bilanci (uz napomenu da ta stavka prikazuju postojani i neevidentirani kapitalni odljev). Neto pogreške i propusti su se kretali od 2,5 do 4,5 posto BDP-a u razdoblju od 2003. godine (str. 48 Izvješća Misije). Također je naglašeno da su izvozni rezultati "razočaravajući" (točka 6. str. 7), Hrvatska zaostaje za zemljama u tranziciji što je dovelo do pada na ljestvici ukupnog indeksa EFN-a tijekom posljednjih deset godina. Članovi Misije su utvrdili da olakšani pristup stranom financiranju može odgoditi gospodarske reforme, jer dovodi do usporavanja gospodarskog rasta, odnosno zemlje koje se više zadužuju sporije usvajaju makroekonomске i strukturne reforme, pa je stoga njihov gospodarski rast sporiji. U modelu koji je napravljen u MMF-u za Hrvatsku (Vanvakidisov model za 2006. godinu) utvrđeno je da bi smanjenje inozemnog zaduživanja neizravno koristilo zemlji što bi doprinijelo ubrzavanju reformi i, putem toga, ubrzavanju potencijalnog gospodarskog rasta (str. 17, MMF-ov materijal Odabrana pitanja od 30.01.2007.).

U točki 4. poglavlja I. ističe se da «Analiza platne bilance ukazuje na povećanje ranjivosti, osobito u privatnom nefinansijskom sektoru, što je odraz brzog rasta inozemnog duga i jačanja eurizacije u Hrvatskoj. Za 2006. godinu usvojena je konstatacija da su "poduzeća i stanovništvo stvorili velike neto obveze koje su osjetljive na promjene tečaja i kamatnih stopa pa treba izbjegavati nagle promjene tečaja i kamatnih stopa" (str. 4).

U svrhu fiskalne održivosti duga MMF je koristio tzv. "scenarije" (pod A1, A2, B2, B3, i td.) koji su imali svoju težinu kroz kreditna zaduženja, tako je planirani četverogodišnji "kreditni portfelj osnovnog scenarija iznosio oko jednu milijardu USD s dodatnih 0,5 milijardi USD u visokom scenariju" (str. 60, dodatak V. Odnosi sa Svjetskom Bankom).

7) Preliminarni zaključci Misije MMF-a od 3. ožujka 2008. godine (Konzultacije u vezi sa člankom IV. Statuta) naglašavaju da je krajem 2007. godine došlo do smanjenja zaduživanja banaka ali se nastavilo povećanje zaduživanja nefinansijskih poduzeća; zabilježen je i snažan **rast godišnje stope inflacije (6,2%)**, ograničen je rast plaća u državnom sektoru, brzi rast kredita te kamatni i valutno inducirani kreditni rizici (str. 1). Uzrok rastu zaduživanja jest činjenica da «stabilan tečaj pridonosi smanjenju percepcije vezane uz tečajni rizik i da stoga pogoduje zaduživanju u stranim valutama nezaštićenom od rizika. Stoga su potrebne snažne bonitetne politike i nadzor nad bankama. Osim toga, čvrsto upravljanje tečaj također ograničava sposobnost monetarne politike da reagira na pritiske domaće potražnje, pa je podrška fiskalne politike ključna za obuzdavanje rasta inflacije i eksternih neravnoteža (str. 2, točka 6.).

Misija MMF i dalje «podržava HNB-ovu politiku čvrstog upravljanja tečajem (kao snažno sidro za inflacijska očekivanja), iako naglašavaju da takva politika znatno ograničava monetarnu politiku. Direktori se nadaju brzom djelovanju u reformiranju visoko zaduženih brodogradilišta i dovršenju privatizacijskog procesa u okviru strukturnih reformi».

U Izvještaju članova Misije od **17. travnja 2008.** godine - Informativni sažetak (str. 4) istaknuto je da Hrvatska ima značajne ranjivosti: a) veliki deficit tekućeg računa platne bilance, b) visok inozemni dug i c) bilančnu izloženost valutnom riziku. Tečaj je stabilan, ali inflacija je porasla, a zbog finansijske euroizacije bilančnih izloženosti, HNB nastoji održati tečaj uglavnom stabilnim, povremeno intervenirajući na deviznom tržištu (str. 5). Stoga su članovi Misije u svojem osnovnom scenariju predviđali napredak prema postizanju vanjske stabilnosti što znači da bi se prema njihovim predviđanjima i udio deficitu

tekućeg računa platne bilance stalno trebao smanjivati, a također će se smanjivati i udio duga u BDP-u tijekom mandata ove Vlade (točka 8. str. 8). «Budući da je monetarna politika ograničenja čvrsto upravljanim tečajem kune, to održavanje stabilnosti tečaja zahtjeva snažnu potporu financijske, fiskalne i strukturne politike (točka 12. str. 9). Zato članovi Misije ističu (točka 33. str. 14): «Budući da stabilan tečaj pogoduje zaduživanju u stranoj valuti nezaštićenom od rizika preporučuju da HNB mora primijeniti čvrste bonitetne politike uz nadzor financijskog sektora». U Tablici 2a. Hrvatska: Platna bilanca, 2003. - 2013. predviđen je porast zaduženosti zemlje na 50,3 milijarde EUR-a uz predviđeni porast neto pogreške i propusti na -1.195 milijardi EUR-a (str. 18).

Prema osnovnom scenariju članovi Misije MMF-a u ovom izvještaju predviđaju da će se inozemni dug i saldo tekućeg računa platne bilance stabilizirati blizu razine s kraja 2007. godine.

U Izvještaju za javnost od **9. svibnja 2008. godine** Izvršni odbor MMF-a je konstatirao nastavak rasta deficitra tekućeg računa, zabrinjavajuće visok inozemni dug uz snažan rast inflacije. Kako bi se suzbio visok kreditni rast financiran uglavnom iz inozemstva, potrebno je da HNB primjeni cijeli niz izravnih bonitetnih mjera uz "istodobno unapredivanje svoje komunikacije s financijskom zajednicom i javnošću" (izjava Izvršnog direktora za Republiku Hrvatsku gosp. Age Bakkeru, str. 2.). Ističu da se hrvatske vlasti slažu s procjenom članova Misije da je rast deficitra tekućeg računa Hrvatske uglavnom uzrokovana strukturalnim slabostima i da nemaju uvjerljivih dokaza za neusklađenost realnog tečaja.

Članovi Misije predlažu da najvažniji prioriteti za razdoblje od 2008. do 2009. budu u okviru strukturalnih reformi: **1) dovršenje mirovinske reforme; 2) okončanje privatizacijskog procesa, osobito prodaja velikih državnih udjela u Hrvatskim željeznicama i brodogradilištima; 3) ti će se sektori restrukturirati kako bi se trajno smanjile subvencije u skladu sa standardima EU; 4) Vlada je najavila (u ožujku) osnovati novi investicijski fond za druga poduzeća, u koji će se prenijeti cijeli portfelj Hrvatskog fonda za privatizaciju, a privatizacijski proces bit će dovršen nakon što se dionice tog investicijskog fonda uspješno ponude javnosti (samo što su previdjeli pad vrijednosti na tržištu prodaje nekretnina, dakle loše su predviđali s obzirom da je već u 2007. počela svjetska recesija ???); 5) usklađivanje financijske regulative sa standardima EU, osobito u području zaštite ulagača i ugovornog prava, prijelaz na Basel II i poboljšanje zemljišnih knjiga znatno će doprinijeti povećanju efikasnosti financijskog posredovanja (str. 3).**

8) Zaključna izjava članova Misije MMF-a - konzultacije u vezi sa člankom IV. Statuta od 06. travnja 2009. godine započinje konstatacijom da je globalna kriza počela utjecati na hrvatsko gospodarstvo tako što je okončala višegodišnju ekspanziju poticanu rastom kredita. Gospodarstvo se suočava s posljedicama previranja na financijskim tržištima te je smanjen obujam priljeva kapitala (str. 1). **Zalažu se za nastavak dosadašnjeg tečajnog režima (str.2 toč. 6) što zahtjeva važnost brzog napretka strukturalnih reformi i odgovarajućeg inozemnog financiranja.** Misija MMF-a ističe da zbog svjetske recesije i teške privredne krize u Hrvatskoj monetarna politika mora ostati restriktivna (točka 7. str.2). HNB mora držati pod kontrolom monetarne aggregate i ograničavati kreiranje kunske likvidnosti što bi doprinijelo sprečavanju daljnje financijske eurizacije, koja povećava valutni rizik, slabi djelotvornost monetarne politike i ograničava izbor mjera ekonomске politike u budućnosti (toč. 7 str.2). Članovi Misije ističu da oštar pad inozemnih izravnih ulaganja i smanjeni priljevi financiranja hrvatskih banaka i korporacija predstavljaju opasnost koja može dovesti do nastanka velikih neusklađenosti između potreba za financiranjem i izvora sredstava. Zbog potrebnih visokih stopa refinanciranja duga, predlažu da Hrvatska preusmjeri financiranje na inozemne izvore (euroobveznicama i

dr.) i pohvaljuju nastojanja vlasti da povećaju resurse HBOR-u multilateralnim kreditima (str. 3) za pomoć malim i srednjim poduzećima te izvoznom sektoru. Konstatiraju da rast proizvodnje i izvoza posljednjih godina nije bio dinamičan, a rezultati Hrvatske lošiji su od njezinih potencijala i rezultata usporedivih zemalja. Misija MMF konstatira da će se zbog navedenog (slabi rezultati gospodarstva od potencijala) povećati proizvodni jazovi i porasti će razina nezaposlenosti (str. 5 toč. 16), te da će doći do rizika trajnog i znatnog gubitka u potencijalnoj proizvodnji (iz iskustva ranijih finansijskih kriza). Zato traže preusmjeravanje gospodarstva prema sektoru utrživih dobara, što zahtjeva reforme kako bi se povećala produktivnost rada. MMF inzistira "da se Hrvatska odupre krizi vlastitim sredstvima i vlastitom sposobnošću" (str. 5 točka 17.). Također MMF ističe: "obnovljeni poticaji bit će potrebni za a) unapređenje reformi tržišta rada; b) ubrzanje reformi zdravstva, obrazovanja, socijalnih davanja; c) za poboljšanje poslovne okoline (str. 6 Zaključne izjave od 6. travnja 2009. godine).

U Izvješću članova Misije MMF-a o konzultacijama u vezi sa člankom IV. Statuta MMF-a održanim 2009. od 21. svibnja 2009. godine, istaknuto je slijedeće o stanju hrvatske privrede: A) stabilan tečaj pridonio je održanju niske inflacije; B) ali je isto tako tečaj pogodovao zaduživanju u stranoj valuti nezaštićenom od tečajnog rizika (str. 4 toč. 2); C) ranjivost i opterećenja bilance povezana je uz veliku ukupnu zaduženost u čemu su sektor poduzeća i stanovništva brzo akumulirali velik teret duga te je udjel duga stanovništva u BDP-u jedan od najvećih u zemljama srednje i istočne Europe (str. 5 toč. 7); D) rast deficitra tekućeg računa platne bilance i inozemno zaduživanje naglo je poraslo uz konstataciju da je **uzrok tome «donekle nehotična popratna posljedica korištenih mjera za ograničenje domaćeg kreditnog rasta»** jer su poduzeća sve više prelazila na inozemno zaduživanje (str. 6 toč. 8). Veliki dio inozemnih tokova otiašao je u potrošnju i ne razmjenjiva dobra (građevinarstvo, nekretnine, maloprodaju i veleprodaju), doprinoseći većem uvozu i povećanju deficitra tekućeg računa. Ukupan inozemni dug je velik i iznosi 83%BDP-a (200% izvoza), inozemne obveze koje dospijevaju u 2009. iznose 13 milijardi eura (oko 29% BDP-a), uzrokujući rizike likvidnosti u nepovoljnem finansijskom okružju. «Udjel bankovnih kredita u BDP-u povećao se od 53% u 2002. na 77% u 2008. godini, a gotovo polovica kredita distribuirana je sektoru stanovništva dok je udjel sektora prerađivačke djelatnosti ili sektora koji potiču izvoz relativno mala (str. 6 točka 9)»; E) postoje značajne bilančne izloženosti tečajnom riziku jer niže kamatne stope na inozemno zaduživanje i krediti nominirani u stranoj valuti sve su više privlačili zajmoprimece iz privatnog sektora, iako taj sektor nije imao nikakvo finansijsko ni prirodno osiguranje od tečajnog rizika (str. 6 toč. 10). Oko $\frac{3}{4}$ duga poduzeća i 90% duga stanovništva inozemno je i nominirano u stranoj valuti, a samo je mali dio bankovnih kredita (oko 5% kredita stanovništva i 9% kredita poduzeća) osigurano od tečajnog rizika (str. 7 toč.10); F) Banke su, iako dobro kapitalizirane, ranjive i to prema riziku financiranja i kreditnom riziku (str. 7 toč. 11). G) Prvi puta u 2009. godini MMF je iskazao zabrinutost zbog konkurentnosti Hrvatske, što se povećava snažnom deprecijacijom valuta nekolicine konkurentnih zemalja u 2009. godini (str. 8 toč. 13). Konstatiraju da «izvozni sektor nije imao velike koristi od snažnih kapitalnih priljeva u posljednjim godinama, a smetnja su mu dugotrajni strukturni problemi, neodgovarajuće poslovno okružje i relativno visoki jedinični troškovi rada». Za razliku od susjednih zemalja, udio malog i uskog izvoznog sektora Hrvatske u BDP-u nije se mijenjao u proteklom desetljeću, a udio Hrvatske u svjetskom izvozu i izvozu u EU je stagnirao (str. 8 toč. 14); H) Članovi Misije ističu da u ovom razdoblju povećane nesigurnosti, **sadašnji tečajni režim stabilne (i aprecirane kune) pruža korisno sidro, ali ograničava druge politike i limitira prostor za zaštitu od pada ekonomске 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 podržalo finansijsku stabilnost i stabilan tečaj.

10) Izvješće članova Misije MMF-a o konzultacijama u vezi sa člankom IV. Statuta MMF-a od **03.06.2010. godine** konstatira slijedeće stanje u 2009. godini: a) tečaj kune se u cijelosti oporavlja, međunarodne pričuve ponovno su povećane, razlike prinosa na obveznice značajno su smanjene; b) postroženi su kreditni uvjeti, oslabljena je inozemna potražnja i zabilježen je pad realnog BDP-a od 5,8 posto, porast nezaposlenosti na 17%, izvoz je značajno smanjen zbog slabe inozemne potražnje a smanjenje uvoza bilo je još značajnije, stopa inflacije je smanjena na 0,6% u travnju 2010. godine (str.4, zbog smanjene potrošnje, op. autorice).

Dajući dijagnozu o stanju Hrvatske privrede članovi Misije MMF-a su konstatirali slijedeće: **1)** gospodarski rast bio je potaknut domaćom potražnjom ali se bazirao na slabim fundamentima; **2)** obilni kapitalni priljevi potaknuli su nagli rast kredita i povećali ranjivost na visokoj razini, dug je bio dominantna sastavnica priljeva, a znatan dio priljeva od inozemnih izravnih ulaganja bio je usmjeren u finansijski sektor i sektor trgovine na veliko i malo; **3)** Bankovni sustav u stranom vlasništvu stimulirao je kreditni rast, uključujući putem prekograničnog zaduživanja kojim su većinom financirane aktivnosti u sektoru međunarodno ne razmjenjivih dobara. Stoga su u razdoblju 2001. do 2008. godine privatna potrošnja i investicije (uglavnom u sektor građevinarstva) bili glavni pokretači gospodarskog rasta, dok je doprinos neto izvoza bio negativan; **4)** Manjak u robnoj razmjeni ostao je visok čak i prema regionalnim standardima, a hrvatsko je gospodarstvo ostalo relativno zatvoreno (u razdoblju 2000. do 2009., izvoz robe i usluga u Hrvatskoj u prosjeku iznosio oko 45% BDP-a, što je znatno niže od 55-65 posto BDP-a u većini zemalja srednje i istočne Europe. **Duže razdoblje stabilnosti nominalnog tečaja i strukturne rigidnosti u gospodarstvu su vjerojatno odigrali ulogu (str. 5).** **5)** Stabilan nominalni tečaj je osigurao sidro za inflacijska očekivanja i finansijsku stabilnost, ali je **istodobno pridonio gomilanju ranjivosti** kao: finansijska eurizacija je visoka (oko 70% ukupnih bankovnih kredita i preko 65% bankovnih depozita u 2009. godini bilo je nominirano u stranoj valuti ili indeksirano u stranoj valuti, str. 6), a fiksni tečajni režim umanjio je percepciju tečajnog rizika i pridonio prezaduženosti u stranoj valuti.

6) Fiskalna politika nije iskoristila godine brzog rasta za stvaranje odgovarajućeg prostora za upravljanje potražnjom (2004. do 2006. godine). Ciklički uravnotežen proračun bio bi primjerenoji srednjoročni fiskalni cilj koji bi stvorio odgovarajući prostor za buduće protucikličko djelovanje i ujedno vratio javni dug na silaznu putanju. **Za malo otvoreno gospodarstvo s de facto vezanim tečajnim režimom, srednjoročna fiskalna pozicija treba stvoriti maksimalni prostor za upravljanje potražnjom (str. 9).**

(Strukturne reforme započete 2009. obuhvaćaju donošenje novog zakona o obveznom zdravstvenom osiguranju, smanjenje maksimalne razine naknada za nezaposlenost, uvođenje OIB-a i smanjenje privilegiranih mirovina državnih dužnosnika, saborskih zastupnika i sudaca). Očigledno je da se ne radi o reformama već o prenošenju podmirivanja obveza po stranim kreditima isključivo na stanovništvo- radi se o kresanju prava za zdravstveno osiguranje, smanjenju naknada za nezaposlene i dr. odnosno prelijevane nedostajućeg novca sa stanovništva odnosno njihova stečena prava u fond za pokrivanje pristiglih obveza prema stranim kreditorima..

7) Cilj Programa gospodarskog oporavka "hrvatskih vlasti" je fiskalna reforma koja sadrži fiskalnu konsolidaciju i reforme u navedenim područjima, te uvođenje mjera kojima bi se smanjili rashodi: To uključuje smanjenje broja zaposlenih u javnoj upravi, dovršetak reforma vezanih uz mirovinske, zdravstvene i socijalne rashode, i ubrzavanje privatizacije. Tek bi se nakon provedbe tih reformi (kresanja) stvorio prostor za smanjenje poreza, što bi

trebalo dati daljnji poticaj dugoročnom rastu. Misija preporučuje hrvatskim vlastima da razmotre trenutačni slijed reformi, u kojem smanjenje poreza prethodi zahtjevnim reformama rashoda. Članovi Misije pozdravljaju odluku da se donese Zakon o fiskalnoj politici i da srednjoročni cilj bude ambiciozni ciklički prilagođeni proračun sa saldom nula (str. 10).

U pogledu održavanja stabilnosti financijskog sektora ključan je prioritet osigurati rješavanje pitanja pogoršanja kvalitete imovine što je vezano uz slabe izglede za ukupan rast privrede. Profitabilnost banaka je smanjena zbog povećanja rezervacija, postoje slabi izgledi za rast što će dodatno pogoršati kvalitetu imovine banaka. Iako se poboljšala likvidnost banaka krajem 2009. godine ostala je i dalje ranjivost banaka na rizik likvidnosti.

Ocjena članova Misije MMF-a (str. 12) svodi se na pohvalu hrvatskoj za vješti prolazak kroz svjetsku financijsku i gospodarsku krizu. Unatoč pohvalama članovi Misije ističu da se hrvatska suočava sa stagnacijom u 2010. i 2011. godini. Također savjetuju Hrvatsku da se u kratkoročnom razdoblju monetarna politika dodatno ne ublažava jer je povjerenje još uvijek krhko, a financijski su izgledi neizvjesni.

Članovi Misije MMF-a ističu da model rasta iz godina "prije krize" potpomognuto inozemnim kapitalom i domaćom apsorpcijom, stvorio je rastuće ranjivosti, oslabio konkurentnost i generirao rast koji bi lako mogao biti prekinut međunarodnih financijskih uvjeta.

Istiće se da su hrvatske vlasti suočene s teškim izborom tečajnog režima, jer su obje opcije skupe, ali politika stabilnog tečaja upućuje na potrebu donošenja drugih mjera kako bi se ojačala konkurentnost. Kroz duže razdoblje održavati nižu inflaciju od zemalja trgovinskih partnera, provoditi politiku dohotka i plaća koje bi poboljšale konkurentnost (prvenstveno u javnom sektoru).

2) Razlozi koji su uvjetovali ekonomsku krizu u Hrvatskoj, gdje smo i što nas čeka?

Međunarodni Monetarni Fond i Svjetska banka bili su se nametnuli svojim scenarijima u kreiranje ekonomskog a time i političkog života Hrvatske od 1993. godine. Scenariji MMF-a školski su primjer neoliberalne strategije odnosno ortodoksije. Nametnutim nam modelom neoliberalne ekonomije jedini cilj MMF-a jest prodaja saniranih hrvatskih banaka stranim državama te prodaja energetike i veza stranim vlasnicima. Stoga je zemlja ostala bez glavnih financijskih prihoda što je potpuno blokiralo i uništilo proizvodnju, dovelo do velike nezaposlenosti i neprimjerenog zaduživanja u inozemstvu. Uloga WTO jest da daje doprinos donoseći trgovinska pravila koja promoviraju slobodnu trgovinu u područjima u kojima su bogate zemlje jače, ali ne i tamo gdje su slabije (npr. poljoprivreda i tekstilna industrija). Ove međunarodne organizacije ustoličile su armiju ideologa, a različita tijela i pojedinci čine moćnu propagandnu mašinu, financijsko-intelektualni kompleksiza kojega stoji novac i moć. To je jaki neoliberalni establišment koji vrši pritisak na legalno izabrane vlade prisiljavajući državu da se povuče iz ekonomskog života zemlje. Razlog je tome ideologija neoliberalizma koja je ugradila sistem glasanja u međunarodnim institucijama MMF-u, Svjetskoj banci i WTO a to je "jedan dolar jedan glas" dakle odluke se donose prema udjelu koji određena država ima u kapitalu.

Hrvatska Vlada trebala bi se odlučiti odnosno odabrati, uz konzultacije s privatnim sektorom, kroz carinsku zaštitu, subvencije i druge oblike vladine podrške, sve dok te industrije ne porastu dovoljno da izdrže međunarodnu konkureniju. Vlada bi trebala biti vlasnik jedne ili više banaka, zato da bi mogla upravljati životnim tokom poslovanja, a to su krediti, jer bez kontrole kapitala od strane države nema napretka zemlje. Također Vlada bi trebala strogo kontrolirati strane investicije vodeći računa u što se ulažu, što bi zavisilo od

nacionalnog razvojnog plana. Mora se znati da izvozni uspjeh ne zahtjeva slobodnu trgovinu, treba graditi sustav pametne i pragmatične mješavine tržišnih poticaja i državnog upravljanja, treba izbjegavati ortodoksni liberalizam i nastojati štititi svoje tržište. V. Britanija je štitila svoju proizvodnju visokim carinama i visokim subvencijama.

Prema Hrvatskoj MMF, Svjetska banka i WTO primjenjuju dvostrukе standarde preporučivši slobodnu trgovinu i slobodno tržište zemlje, ali Hrvatska se trebala otvarati selektivno i postepeno.

U 2011. godini i dalje je na snazi model ekonomskе stabilizacije ili neoliberalne strategije razvoja koji je nametnut kao spasonosni 1993. godine a koji je dominirao od 1980-ih godina XX. stoljeća, temeljio se na "laissez-faire" ekonomskoj politici što uključuje: slobodni protok robe, kapitala i radne snage, na makroekonomskoj stabilnosti, čvrsto stabilnim cijenama što uključuje nisku razinu inflacije i uravnoteženim proračunom. Hrvatsku je potrebno izvlačiti iz krize na moderan i hrabar način prilagođeno vremenu i mogućnostima uvođenjem i nacionalističke ekonomskе politike što bi pomoglo vlastitom ekonomskom razvoju.

Pozivajući se na članak IV. Statuta MMF i Svjetska banka upliću se u ekonomski i neekonomski područja (vidi u godišnjim Izvješćima MMF-a) što pravdaju time da neuspjeh u drugim područjima utječe na ekonomski (ne)uspjeh i primorava države da od njih posuđuju novac. Tokom razdoblja 1993. do 2007. godine MMF i Svjetska banka uvjetovale su svojim stend-by aranžmanima gotovo sve, od tečajne politike i devalvacije nacionalne valute, preko postavljanja uvjeta oko državnog proračuna, objašnjavajući da su proračunski deficiti glavni uzrok problema što je pak dovelo do zahtjeva za privatizacijom državnih poduzeća uz objašnjenja da su gubici tih poduzeća uzrok budžetskih deficitova države, zatim etničke integracije i ravnopravnosti spolova do uspostavljanja drugačijih kulturnih vrijednosti, od promjena zdravstvenog do promjena mirovinskog sustava, socijalnih davanja i drugo.

Scenariji MMFa i Svjetske banke zahtjevali su od Hrvatske da usvoji ekonomsku politiku koja ne služi za sređivanje vlastite ekonomije, već interesima bogatih zemalja koje posuđuju novac i kod kojih se Hrvatska zadužuje. Riječ je o zloupotrebi MMF-a.

Da bi se zaštiti od kritike MMF i Svjetska banka otvorile su dijalog s nevladinim organizacijama a na ključne pozicije postavljaju bivše namještenike Svjetske banke i MMF-a, što dovodi do "rješenja" problema uz inzistiranje da nema alternative (TINA -There Is No Alternative). U Hrvatskoj je MMF inzistirao na otvorenosti tržišta i kapitala a da se nije prvenstveno poradilo na poticanju industrijske i poljoprivredne proizvodnje. Ako se nije tome pristupilo u razdoblju 1993.-2010. godina tada bi odmah trebalo raditi na korištenju mjera protekcionizma, subvencija i regulativa da se pomogne ekonomiji zemlje. Slobodno tržište i slobodna trgovina nas je upropastila jer nije bilo proizvodnje roba u zemlji koje bi trgovale u zemlji a tečajnom politikom potican je ogroman uvoz roba. Ukidanjem i smanjivanjem carina država je ostala bez značajnog izvora novca, na to se nadovezalo smanjenje privredne aktivnosti uz povećanje nezaposlenosti što je također smanjilo prihode države. Pod pritiskom MMF-a da se održava stabilnost proračuna, Hrvatska je primorana da štedi na ulaganjima u "vitalna područja" kao obrazovanje, zdravstvena zaštita i infrastruktura, što je jako štetno za dugoročni rast zemlje.

Koliko je pozitivnog ostalo od do sada uloženog stranog kapitala u Hrvatsku?

Na inzistiranju MMF-a i Svjetske banke Hrvatska je otvorila svoje tržište kapitala da bi takav novac mogao slobodno kolati. Strani kapital u Hrvatsku ulazi na tri načina: 1) kroz direktnu stranu pomoć (najčešće uvjetovanim mjerama), 2) bankarske kredite i 3) putem investicija, tzv. grinfild i tzv. braunfield. Najsumnijive su braunfield investicije, kad strana kompanija kupi postojeće domaće poduzeće i često ne učini ništa da popravi proizvodne kapacitete, najčešće je takvo poduzeće podcijenjeno na tržištu a osobito u trenutku finansijske krize, a strani kupac najčešće rukovodi tim poduzećem dok mu ne nađe odgovarajućeg novog kupca. Događa se da

strani investitor čak i aktivno uništava poduzeće koje je kupio. Stoga je najbolji način pristupa stranim investicijama njihova zabrana u pojedinim sektorima, i pažljivo reguliranje u drugim sektorima. Ovo se posebno odnosi na bankarstvo koje je nažalost kod nas gotovo potpuno u rukama stranih banaka. Kao primjer USA su strogo regulirale strane investicije, npr. nisu dozvolili da strane kompanije postanu vlasnici u lokalnoj pomorskoj trgovini, vlasništvom nad zemljom i prirodnim resursima. Ne smije se dozvoliti transnacionalnim kompanijama da rade što žele u Hrvatskoj.

Jedna od osnovnih postavki MMF-a i Svjetske banke jest da državne kompanije treba privatizirati zato što "zaposlenici ne brinu dovoljno o stvarima koje nisu njihove". A problem je samo u kontroli upravitelja kojima je povjerenio državno poduzeće, jer se takvim poduzećima može upravljati znatno "opuštenije" nego privatnom firmom jer se računa na vladinu pomoć u slučaju nevolje. U razvijenim zemljama ukoliko velike kompanije dođu u krizu države iste spašavaju od bankrota nacionalizacijom poduzeća (Rolls Royce, British Steel, British Leyland i dr.). Opće je pravilo u razvijenim zemljama: "one su za slobodno tržište kada treba zaraditi novac ali vjeruju u državu kada, samo što ne izgube novac". Državno vlasništvo nad poduzećem može se pokazati kao prednost i zbog nespremnosti privatnih investitora da novac ulože u posao od državne važnosti koji će profit donijeti tek na duži rok. Poznato je da su državna poduzeća bila osnivana da bi pokrenula kapitalizam, a ne da bi ga zamijenila. Zato državna poduzeća ne treba prodavati pošto-poto, vlada treba investirati u takvo poduzeće i da ga restrukturira. Ali ako se poslovanje kompanije može popraviti pod državnim vlasništvom zašto istu uopće i prodavati? Ako je državna firma prodana suviše jeftino znači da je javno dobro poklonjeno kupcu, a ako je još to javno dobro iznijeto iz zemlje učinjen je gubitak u nacionalnom bogatstvu.. Osim toga loša je zamisao uspostavljanje fiksnog roka za privatizaciju, na čemu je u slučaju Hrvatske inzistirao MMF što su i naše vlade prihvatile, posljedica je prodaja naših vrijednih poduzeća bez obzira na tržišne uvjete u momentu prodaje. Svjedoci smo da su u Hrvatskoj mnoga javna poduzeća često, uz korupciju, prodana potpuno nekompetentnim kupcima. Najčešći razlog toga jest da su korumpirani dužnosnici poticani da guraju privatizaciju po svaku cijenu da ne bi dijelili mito s naslijednicima svojih položaja.

Osim navedenog jedan od načina kojim je MMF i Svjetska banka sprečavala napredak Hrvatske, jesu patenti i čitav koncept zaštite intelektualnog vlasništva zemlje blokiranjem protoka znanja čime se sprečava razvoj ekonomije jer se ekonomski razvoj zasniva na usvajanju naprednih stranih tehnologija što je u slučaju Hrvatske izostalo zbog gašenja gotovo svih proizvodnih grana, posebno metaloprerađivačke industrije, tekstilne ind., drvne industrije kemijske ind. i dr. a najviše i stoga što je zaostajao izvoz roba. U području zaštite prava vlasništva nametnuti su Hrvatskoj razni sporazumi kao npr. bilateralni sporazumi o slobodnoj trgovini.

Stend-by aranžmani ili sporazumi potpisani između RH i MMF-a bili su najvažnijom "garancijom" da će država ispraviti svoje greške odnosno provesti njihove zahtjeve glede privatizacije i uvoza robe i kapitala odnosno usvojiti niz "ispravnih rješenja" koja će osigurati mogućnost Hrvatske da plati dugove.

Najvažniji i najstrašniji uvjeti MMF-a odnose se na makroekonomske politike odnosno na monetarnu i fiskalnu politiku. MMF i Svjetska banka smatraju da većina zemalja u razvoju (pa i RH) nemaju samodiscipline da "žive u okviru svojih mogućnosti"; optužuju ih da štampaju novac i ponašaju se kao da sutra ne postoji. Zato smatraju da je čvrsto rukovođenje MMF-a bitno za osiguranje makroekonomske stabilnosti i time privrednog rasta zemlje. Na primjeru Hrvatske pokazalo se da je takva restriktivna makroekonomska politika izazvala dugoročno sasvim suprotne pa čak i negativne posljedice. Neoliberali smatraju inflaciju državnim neprijateljem broj jedan odnosno štetnom, pa se postavlja pitanje zašto je to tako? Osnovno polazište MMF-ove logike je slijedeće: investicije su neophodne za

privredni rast ali investitori ne vole nesigurnost, uvjet je za to stabilna ekonomija a to podrazumijeva stabilne cijene odnosno one ne smiju rasti jer je niska inflacija presudna za investicije i ekonomski rast. Takav scenarij zahtjeva monetarnu disciplinu što podrazumijeva da "vlada živi u okviru svojih mogućnosti". Na primjeru Hrvatske također se pokazalo da konzervativna restriktivna monetarna i fiskalna politika, koje su neophodne za smanjivanje inflacije, snizile su razinu ekonomske aktivnosti a to je smanjilo potrebu za radnim mjestima, izazvalo nezaposlenost i smanjilo plaće onima koji rade.

Uz navedeno MMF i Svjetska banka nametnule su Hrvatskoj, kao i drugim zemljama u razvoju, visoke kamatne stope kao ključ za ostvarivanje monetarne discipline, "a same su pribjegavale labavoj monetarnoj politici kada su imale potrebu za povećanjem prihoda i novih radnih mesta". Na primjer kamatne stope u zapadnim zemljama, Europi i Sjedinjenim Američkim državama nakon II. svjetskog rata bile su najviše 2,6% (u Njemačkoj) pa čak i negativne (Švicarska, -1%), dok je MMF npr. u Južnoj Americi nametnuo kamatnu stopu od 10-12% čime je održana inflacija niskom uz pad proizvodnje i rast nezaposlenost. Cijenu restriktivne monetarne politike s glavnim ciljem niskom inflacijom, plaća i Hrvatska uz činjenicu da je koncept neovisne centralne banke usmjeren na očuvanje niske inflacije. Dok je u Hrvatskoj i dr. zemljama pod kontrolom MMF-a **misija centralne banke da održi makroekonomsku stabilnost i nisku inflaciju, u USA je naglasak na "stvaranju ekonomskih uvjeta za maksimalnu zaposlenost, stabilne cijene uz umjerene dugoročne kamatne stope"**, s time da je predsjednik FED-a izložen redovnoj kontroli i kritici pred Kongresom. U Hrvatskom saboru nije dozvoljena bilo kakva kritika vezano uz rad Hrvatske narodne banke, odmah se postavlja političko pitanje i svaku osobu koja se i malo usudi postaviti pitanja iz tog područja javno se proziva i kritizira, provođenjem prave hajke kroz medije. Za razvijene zemlje je normalno da ostvareni proračunski deficit predstavlja logičan korak koji se čini u cilju investiranja, a ono će pokrenuti daljnju ekonomsku aktivnost a time i privredni rast.. Kao primjer, početkom 90-ih godina Švedska je, da bi riješila svoje ekonomske probleme ušla u deficit proračuna od 8% BDP-a, dok je 1997. godine u vrijeme krize u Koreji MMF toj zemlji dozvolio ulazak u deficit od samo 0,8%.

Kakav je odnos neoliberalizma i demokracije? Prema njima demokracija i tržište su prirodni partneri. Međutim to nije istina i oni se sudaraju u osnovi jer "demokracija djeluje po principu jedan čovjek - jedan glas, tržište djeluje po principu jedan dolar-jedan glas".

U Hrvatskoj se dogodilo da su se korumpirani i populistički nastrojeni političari infiltrirali u ekonomiju. Cilj politika se postiže striktnim održavanjem balansiranog proračuna, ali i osnivanjem nezavisnih institucija kao: centralne banke, regulatornih agencija, čak i nezavisnih poreznih službi (kao u Ugandi i Peru). Ali "ako je donošenje veoma važnih odluka oduzeto od demokratski izabranih vlada i stavljeno u ruke neizabranih tehnokrata u političkim nezavisnim agencijama i vlasnicima velikih koncerna, u čemu je onda naglasak postojanja demokracije? To ukazuje da je neoliberalna demokracija prihvatljiva samo kad se ne suprotstavlja slobodnom tržištu, odnosno oni žele demokraciju samo ako je ona u velikoj mjeri nemoćna ili kako je izjavio ljevičarski gradonačelnik Londona Ken Livingston (iz 1987. godine): "Kad bi glasanje promijenilo bilo što, neoliberali bi ga ukinuli".

Z A K L J U Č A K

Iz pročitanih godišnjih Izvješća MMF-a za Hrvatsku mogu se donijeti slijedeći zaključci o stanju privrede:

U ekonomiji se govori o tzv. optimalnoj stopi inflacije i njezinu premašivanju, a posljedice su promašene politike, a naročito propusti da se smanje različite vrste potrošnje.

MMF je predlagao i tražio da se provode mjere bez prethodnog testiranja i bez uvjerljivih rezultata. Na to upućuju i izjave članova Misije koji su ukazali o pogrešno provedenoj mjeri usmjeravanja Hrvatske da se zadužuje u inozemstvu što je dovelo do ogromnog zaduživanja stanovništva i privrede u posljednjih deset godina.

Hrvatske banke u stranom vlasništvu ostvaruju veliki dio svojih profita i visokom kamatnom maržom (razlikom između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa s valutnom klauzulom koja se u posljednjih deset godina kretala -ukupni prosjek- od oko 5,5 indeksnih poena).

Bilo bi poželjno da se primarna emisija stvara kupnjom deviza ili vrijednosnih papira s posebnim obilježjima. Oni moraju biti potpuno sigurni, *negocijabilni* (prenosivi) i trebaju donositi pozitivnu realnu kamatnu stopu. Činjenica je da je inflacija skupa ali je i skupa dugotrajna aprecijacija domaće valute.

Devizne se rezerve mogu koristiti za povlačenje određene količine novca s tržista, čime se na tržistu uspostavlja potrebna ravnoteža, a najčešće za potrebe sprečavanja rasta tečaja kune. To koristi HNB što ima negativan učinak na privredu, koja je nelikvidna a politikom prodaje deviznih rezervi HNB povlači iz optjecaja kune koje su ionako nedostajuće za unutarnji platni promet u zemlji. Takvom mjerom HNB-a još više se produbljuje nelikvidnost privrede i stanovništva.

Nameće se potreba za provođenjem strogog stabilizacijskog programa jer se u proteklih deset godina osobna i javna potrošnja nalazila na neodrživo visokoj razini i najviše utjecala na rast BDP-a pa je i normalno da je u 2010. zatraženo smanjenje plaća, uvođenje kriznog poreza (kojega je glavna svrha namirivanje obveza u vraćanju vanjskih dugova zemlje) kao i povećanje stope PDV-a.

Napomena: Centralno bankarstvo je, ukoliko se njime dobro rukovodi, unosan posao, pa ne čudi činjenica da su u prošlosti mnoge utjecajne svjetske središnje banke bile organizirane kao dionička društva s privatnim dioničarima.

Od 2000. godine MMF se, kroz inozemnu pomoć Hrvatskoj, pojavio kao institucija novčane uprave (currency bord). Stimuliranjem zaduživanja Hrvatske prema inozemstvu MMF je indirektno svojim mjerama stimulirao pretjeranu potrošnju stanovništva i države (proračuna) što je dovelo do rasta deficit-a na tekućem računu platne bilance države, a taj, u režimu novčane uprave (s obzirom na monetarni multiplikator), dovodi do drastičnog smanjenja novčane mase. Zbog mnogobrojnih stečajeva to zatim dovodi do nužnog smanjenja osobne potrošnje, radi se o jednom vrlo bolnom procesu. Režim novčane uprave zahtjeva konzervativno fiskalno ponašanje i nemilosrdno kažnjavanje, (keynesovih) populističkih ili socijalističkih(?) politika. Proračun treba iskazivati suficit, a ne deficit???

Režim monetarne uprave MMF-a trebao je rezultirati akumuliranjem znatnih sredstava (ako je dobro vođen), a kritika upućena režimu novčane uprave je skupa.

Stabilizacijski program kao ekonomski model uveden je pri veoma niskoj razini realnih plaća pa je postojala mogućnost za njihovim neznatnim povećanjem. Cilj je stabilizacije smanjenje agregatne (nominalne) potražnje. Međutim, poznato je iz ekonomskih teorija ali i prakse da Stabilizacija sama po sebi, u makroekonomskom smislu predstavlja negativni šok na potražnju, i zbog toga može izazvati privremeno smanjenje proizvodnje. Stabilizacija zahtjeva uredne javne financije, koje se ne mogu iznenada poremetiti, a razuman vremenski rok za otklanjanje proračunskog deficit-a (konsolidiranog proračuna) trebao je biti kraj godine, uz usporavanje rasta monetarnih agregata i akumulaciju određenog iznosa deviznih rezervi. Jer akumuliranje deviznih rezervi smanjilo

bi tečaj hrvatskog dinara (u 1993. i 1994. godini). Vlada bi trebala zahtijevati potpuni pregled svih subvencija, što je primarno istraživački zadatak.

Trebalo je podružnicu platnog prometa SDK (FINE) pripojiti HNB-u tako da bi cijeli platni promet bio pod strogom kontrolom HNB.

Za MMF je bitno samo da zemlja ostavlja utisak solventnosti. Kakve će efekte restrikcija svih oblika potrošnje u zemlji (investicione, državne - mirovine, socijalna davanja, zdravstvene usluge, zamrzavanje plaća, porast poreza i td.) ostaviti na stopu privrednog rasta na srednji rok tj. na kojem nivou proizvodnje će se uspostaviti ravnoteža ponude i potražnje, kakve efekte će ostaviti na životni standard, na već visoku nezaposlenost radne snage, na mogućnost primjene najnovijih tehničko-tehnoloških dostignuća tj. na zavisnost od uvoza tehnologije (uz povratne efekte na platnu bilancu zemlje), u to se Međunarodni monetarni fond toliko ne upušta.

Očekivana efikasnost monetarne politike na planu upravljanja potražnjom, a s tim povezano, njezina aktivna uloga je izostala što se vidi u pokazatelju kretanja novčane mase M1 i kretanja potrošačkih cijena. Dok je prosječna godišnja stopa rasta novčane mase M1 (na godišnjoj razini u mjesecu prosincu) u razdoblju 1996.-1999. godine kumulativno iznosila 5,9 posto, u razdoblju 2000.-2003. godine novčana masa M1 prosječno je rasla (na godišnjoj razini) za 25,4 posto (što govori o izrazito ekspanzivnoj monetarnoj politici), dok je u razdoblju 2004.-2009. godine novčana masa M1 prosječno rasla za 6,6 posto po godini uz napomenu da je u 2008.(za -4,6%) i 2009. godini (za -14,6%) ostvaren negativan rast. Navedeni podaci pokazuju da je u promatranom šestogodišnjem razdoblju vođena znatno restriktivnija monetarna politika u odnosu na četverogodišnje razdoblje 2000.-2003. godinu. Da se radi o izrazito negativnoj restriktivnoj monetarnoj politici Hrvatske narodne banke pokazuju i podaci o kretanju rasta novčane mase M1 i rasta potrošačkih cijena. u 2008. i 2009. godini rast novčane mase znatno je zaostao za rastom potrošačkih cijena i to za 10,7 indeksnih poena u 2008. godini (rast potrošačkih cijena bio je 6,1 posto) i 17 indeksnih poena u 2009. godini (s ostvarenim rastom potrošačkih cijena od 2,4 posto). U takvim uvjetima iluzorno je očekivati efikasnost mjera monetarno-kreditne politike. Ovakva pasivna i inertna monetarna politika odražava se i u korištenju novca i kredita za popunjavanje svih praznina koje proizlaze iz negativnosti na planu raspodjele dohotka, nepostojanja odgovarajućeg mehanizma osiguranja sredstava za financiranje investicija u prioritetne sektore. Aktivna monetarno-kreditna politika osigurava dinamičniju privrednu aktivnost uz zadovoljavajući stupanj stabilnosti cijena.

Poznato je da restriktivna monetarno-kreditna politika (koja u nastojanju da održi pod kontrolom stopu rasta novčane mase ograničavanjem bankarskih plasmana) ima za posljedicu pojavu nelikvidnosti koja je sinonim za sve defektnosti u sistemu financiranja proizvodnje. Umjesto da se shvati kao kratkoročna neusklađenost priljeva i odljeva novca, nelikvidnost privrede se povezuje s nedostatkom akumulacije za financiranje planiranih investicija u fiksne i obrtne fondove.

Zbog visokih bankarskih kamatnih stopa smanjen je pritisak za dalnjim širenjem **među kreditiranja u privredi kao važnom izvoru likvidnosti van kontrole banaka** ?????. Zbog visokih bankarskih kamata proširuje se krug poduzeća koja izdvajaju veći iznos za bankarske kamate nego što su izdvajanja za proširenje materijalne osnove rada.

Kako su stope rasta kunskih plasmana banaka najsigifikantnije između svih analiziranih pojava to je tim pokazateljem ukazano na utjecaj nepovoljnih kretanja monetarne politike na zabrinjavajuću nelikvidnost u privredi Hrvatske (tablica A1. u radu "Uzroci ne konkurentnosti hrvatske privrede u razdoblju 1995. do 2010. godine).

mr.sc. Mirjana Čerin