Analiza inflacije u Republici Hrvatskoj od 1990 – ih do danas

Kuzmanić, Josip

Master's thesis / Diplomski rad

2010

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:387223

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

Sveučilište u Splitu
Ekonomski fakultet

Diplomski rad

Analiza inflacije u Republici Hrvatskoj od 1990 – ih do danas

Mentor:

Dr.sc. Lena Malešević Perović

Student:

Josip Kuzmanić 7010013

Srpanj 2010

SADRŽAJ

1. UVOD.....3

2. OPĆENITO O INFLACIJI……..5

2.1. Definicija inflacije…….....5

2.2. Vrste inflacije sa stanovišta ekonomske teorije.....7

2.3. Inflacija i konjunktura……..…..11

3. INFLACIJA U HRVATSKOJ……..….15

3.1. 1991. -1993.……..….17

3.1.1. Uzroci inflacije 1991. -1993……...…….…..20

3.2. 1993. - 1995. – Uvođenje stabilizacijskog programa.....24

3.2.1. Prva faza stabilizacijskog programa…….…..28

3.2.2. Druga i treća faza stabilizacijskog programa (1994. - 1995.)…...……32

3.3. 1995. – 2000......39

3.4. 2000. – 2010………..39

4. USPOREDBA INFLACIJE U HRVATSKOJ I TRANZICIJSKIM ZEMLJAMA.....41

5. ZAKLJUČAK.....48

6. POPIS LITERATURE ……..…50

7. POPIS SLIKA.....54

8. POPIS TABLICA……...55

9. POPIS OKVIRA.....56

1. UVOD

Ekonomski i politički nestabilno područje bivše Jugoslavije i danas vuče negativno nasljeđe prošlih vremena. Sredinom 1970-ih godina u Jugoslaviji su počeli megalomanski građevinski radovi koji su zahtijevali ogromne investicije za koje realno nije bilo temelja što je dovelo do velikog zaduženja zemlje. U početku radova cijena kapitala nije bila visoka što ga je činilo vrlo dostupnim. No nije se računalo na promjene na tržištu kapitala i novca koje su uslijedile 1978. Kamate su naglo skočile i narasla je cijena kapitala što je trebao biti znak za prestanak uzimanja daljnjeg kredita, ali odluka vlasti je bila suprotna.

Inflacija je 1981. godine skočila na oko 45%, s tržišta je nestalo mnogo uvozne robe, građani nisu mogli kupiti osnovne namirnice poput šećera, ulja, brašna, za kupnju kruha čekalo se u redovima, zemlja nije bila u stanju plaćati uvoz nafte, opreme i sirovina, nastali su prekidi u procesu proizvodnje, počela se uvoditi racionalna opskrba deficitarnim proizvodima te je nastupila ekonomska kriza koja je trajala do raspada Jugoslavije. Međutim, tu nisu nestali problemi osamostaljenih država.

Osim naslijeđenog duga iz bivše države, Republiku Hrvatsku (RH) oštetilo je vođenje obrambenog rata koji je prouzročio nebrojene materijalne i ljudske gubitke te katastrofalan proces pretvorbe i privatizacije koji se bazirao na pretpostavci tržišnog gospodarstva da je privatno vlasništvo efikasnije od državnog. Privatizacija je uništila proizvodnju jer se nije ulagalo u modernizaciju tvornica i povećanje zaposlenosti, već naprotiv, tvornice su zatvarane, a radnici otpušteni. Kompetencije ulagača nisu bile kriterij za dobivanje dozvole kupnje tvornice ili pogona gospodarskih subjekata. Izostao je jasan privatizacijski plan, koji je rezultirao nasumičnim potezima koji su vodili u propast gospodarsku konstrukciju države dopuštajući bogaćenje nekolicine „poduzetnika“ i osiromašenjem velikog broja stanovništva.

Produbljivanje krize uzrokovao je i dug prouzročen sanacijom banaka koje su neposredno nakon toga prešle u ruke stranaca. Sanacijom je stvorena glavnica javnog duga od 5,5 milijardi dolara dok je samom prodajom banaka ostvareno 3,9 milijardi dolara[1]. Dugotrajna primjena restriktivne tečajne politike dovela je do apreciranog tečaja kune što se direktno

[1] Družić, G. (2005) Nužnost zaokreta ekonomske politike iz procesijske u razvojnu; *Ekonomija*, 12(1), str. 1-35.

odrazilo na povećanje uvoza i uništenje velikog dijela prerađivačke industrije. Istodobno, takva je politika dovela i do visoke nezaposlenosti. Kada svemu pribrojimo i zaduženje građana na kredite kojih nije lišena većina građana RH te najnoviju svjetsku globalnu krizu, dolazimo do zaključka da će oporavak hrvatskog gospodarstva biti dugotrajan i neizvjesan.

Ovim radom se želi ponuditi analiza jednog od značajnih čimbenika gospodarskih kretanja u Hrvatskoj, inflacije, koja je zbog specifičnih ekonomskih i političkih uvjeta u našoj zemlji poprimila jedinstvene karakteristike, uspoređujući je sa zemljama bliskog zemljopisnog položaja koje su također iskusile proces tranzicije. Prvi će dio rada ponuditi općenite informacije o inflaciji - definiciju inflacije, pregled vrsta inflacije sa stanovišta ekonomske teorije te prikaz odnosa inflacije i konjunkturnih kretanja. Slijedeći će dio rada ponuditi pregled inflatornih kretanja u Hrvatskoj obzirom na četiri vremenska razdoblja unutar perioda od 1991. do 2010. godine s posebnim naglaskom na proces stabilizacije. U nastavku rada usporedit će se inflacija Hrvatske s inflacijom zemalja koje su prošle tranzicijski proces kako bi se dobila realnija slika domaćih kretanja kroz spomenuto razdoblje. Na kraju rada iznijet će se zaključna razmatranja. Cilj rada je prikazati karakteristike inflacija koje su se pojavljivale kroz noviju povijest Hrvatske jer su te karakteristike specifične, ne samo u okviru tranzicijskih zemalja, već i u okviru globalnih ekonomskih kretanja. Radom se želi olakšati shvaćanje današnje gospodarsko-ekonomske slike Hrvatske koja korijene vuče iz predtranzicijskog razdoblja te ukazati na posljedice različitih mjera donesenih u svrhu stabilizacije.

2. OPĆENITO O INFLACIJI

2.1. Definicija inflacije

Inflacija se obično definira kao „ proces kontinuiranog rasta opće razine cijena ili ekvivalentno kao kontinuirani pad vrijednosti novca[2]“. Posljedice inflacije su brojne: povećavaju se cijene roba i usluga, nastupa opći rast cijena, smanjuje se realna vrijednost novčanih primanja stanovništva, poskupljuju kreditna sredstva uslijed povećanja kamatnih stopa koje smanjuju kreditnu aktivnost i likvidnost poslovnog sustava te se smanjuje efikasnost proizvodnje i utječe na preraspodjelu dobiti od proizvođača na posrednike. S druge strane, u slučaju niske inflacije, ugrožen je interes posrednika stoga razinu inflacije treba optimizirati. Uslijed inflacije dolazi i do preraspodjele dohotka i bogatstva između različitih društvenih slojeva te iskrivljavanja odnosno distorzije cijena, a ljudi gube povjerenje u valutu i monetarne vlasti (u slučaju visoke inflacije).

Zašto do nje dolazi, to je već pitanje na koje nije jednostavno odgovoriti. Tijekom povijesti brojni su ekonomisti pokušavali otkriti uzroke ove pojave te ih sumirati u određene zakonitosti, ne bi li inflaciju bilo moguće predvidjeti i uspješno kontrolirati kada do nje dođe. Međutim, već sama činjenica da su različiti ekonomisti navodili različite uzroke inflacije, nalazeći ih u cijelom nizu faktora, pokazuje da inflaciju nije lagano u potpunosti spoznati, a pogotovo ne predvidjeti i držati pod kontrolom. Možda je stoga najbliže spoznaji inflacije izjava da je isprepletenost uzroka i posljedica u konkretnom privredom životu, kao i međusobna ovisnost pojedinih faktora tolika, da je često nemoguće izolirati i naglasiti jedan faktor kao uzrok[3.] Ovakvo mišljenje dopunili bismo razmišljanjem da povijest neprestano ide dalje te da se određena zemlja u određenom trenutku može naći u političkim i ekonomskim okolnostima koje su u povijesti jedinstvene, u smislu da se nikada prije nisu dogodile upravo na taj način, te se stoga niti ne mogu analizirati do tada poznatim i prihvaćenim ekonomskim „alatima“, tj. do tada otkrivenim i na mnogim drugim sličnim situacijama provjerenim zakonitostima ekonomske znanosti. Neki autori smatraju da je period tranzicije u Hrvatskoj i ostalim zemljama istočne Europe upravo takav, jedinstvena povijesna situacija, s

[2] Dragičević, A. (1983) *Leksikon političke ekonomije*, drugo izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Informator, Zagreb.
[3] Perišin, I. (1965) *Strukturni i politički aspekt suvremene inflacije*, Inflacija: zbirka članaka i studija stranih i domaćih autora, Informator, Zagreb.

jedinstvenim spletom političkih i ekonomskih okolnosti koje je čine povijesnim singularitetom. Analizom inflacije u toj situaciji, u Hrvatskoj i drugim tranzicijskim zemljama, uočene su neke pojave vezane za inflaciju koje nisu bile proučavane neoklasičnim ekonomskim teorijama iz jednostavnog razloga što je proces tranzicije zemalja iz socijalističkog u kapitalističko gospodarstvo karakterističan za razdoblje kraja 20. stoljeća.

Okvir 1: Iz povijesti inflacije

Inflacija nije pojava vezana samo za novije ekonomije. Ona postoji od vremena prvih starih država. Inflacija je postojala već u doba Rimskog carstva. Zanimljiv je opis inflacije koji daje Joseph R. Peden[4], prema kojemu je rimska država propala upravo radi inflacije. Prema ovome autoru, monetarna politika Rimskog Carstva imala je samo jedan cilj: plaćati ogromnu vojsku. Novac korišten u Rimskom carstvu u 3. stoljeću pr. K. bio je srebrni denarius, koji je uveo car August. Pad vrijednosti denarius-a kroz vrijeme veoma je očit. U 1. stoljeću pr. K. denarius je imao 95% srebra, da bi na kraju pao na 50%. Smanjena je i vrijednost zlatnom novcu. Prava kriza za Rimsku državu nastupila je u periodu između 258. i 275. godine, u periodu građanskog rata i stranih invazija. Godine 268. u srebrnom denarius-u bilo je samo 0,5% srebra, bio je to zapravo brončani novčić kratko umočen u srebro. U tom periodu cijene u Rimskom Carstvu skočile su 1000%.
Car Dioklecijan (g. 284.) pokušao se boriti s rastućom inflacijom te je poduzeo više mjera, ali je usprkos njegovim nastojanjima, inflacija u državi bila 100%.
Smatra se da je uzrok takvoj inflaciji bio stalni rat i izdržavanje vojske. Veličina rimske vojske udvostručila se od vremena cara Augusta do vremena Diokleciјana. Ovo je napinjalo fiskalne izvore države preko njihovih stvarnih mogućnosti, pa se ona održavala bilo smanjivanjem stvarne vrijednosti novca, bilo nametanjem poreza, bilo optužbama za izdaju i otimanjem imanja. Zanimljivo je da inflacija nije uništila Rimsko Carstvo, ali je uništila slobodu u Rimskom Carstvu, a to je kasnije bio temelj propasti. Rimski carevi imali su nevjerojatne ideje kako doskočiti prikupljanju poreza. Npr. svoje srednje i male zemljoposjednike, tzv. decurion-e, ovlastili su da sakupljaju poreze nakon što sami više nisu mogli prisiliti narod na davanje poreza. A kad decurion nije mogao sakupiti porez, morao je to platiti – iz svoga džepa. Decurion-i su počeli bježati sa zemlje i sakrivati se po gradovima, a onda su bili lovljeni i vraćani na svoju „počasnu" dužnost zemljoposjednika. Kršćani (kršćanstvo je u tome periodu već u zamahu) nisu više kažnjavani za svoju nevjeru tako da su ubijani, kao prije, već im je nuđeno da postanu decurion-i i počnu prikupljati poreze za državu! U tim uvjetima, 301. godine, Dioklecijan je donio svoj poznati zakon o maksimalnim cijenama, kao pokušaj da vlast ograniči inflaciju kontrolom cijena. Rimska država tako je nizom zakona postala glavni neprijatelj svom vlastitom narodu. Rješavajući problem plaćanja vojske i državnog aparata, država je izgubila svoj narod i napadajući barbari sa strana postali su zapravo osloboditelji rimskog naroda. Na taj je način inflacija bila indirektni uzrok propasti Rimskog Carstva.

U novije vrijeme ekonomski teoretičari bave se izučavanjem fenomena inflacije na vrlo sistematičan način objašnjavajući uzroke, pravilnosti i posljedice inflacije pa tako između

[4] Inflation and the Fall of the Roman Empire, http://mises.org/daily/3663, [26.05.2010.]

ostalog nude i pregled vrsta inflacija obzirom na različite faktore, što je obrađeno u sljedećem potpoglavlju.

2.2. Vrste inflacije sa stanovišta ekonomske teorije

Vrste inflacije možemo dijeliti prema uzrocima, dinamici (intenzitetu) i predviđanju.

Prema **uzroku** razlikujemo inflaciju potražnje i troškova.

Da je inflacija posljedica povećanja agregatne potražnje AD ili smanjenja agregatne ponude AS, slažu se više manje svi ekonomisti. Ono oko čega se ekonomisti manje slažu su uzroci koji dovode do promjena (grafičkih pomaka) u AS ili AD koji izazivaju inflaciju. Dva su osnovna pogleda na uzroke koji vode rastu AD koja ima za posljedicu inflaciju: Klasični i Keynesijanski. Klasičari nekad i njihovi "nasljednici" danas smatraju kako je veličina AD uvjetovana veličinom novčane mase te da je stoga rast AD i inflacije posljedica rasta novčane mase. S druge strane Keynesijanci nekad i njihovi "nasljednici" danas smatraju kako do rasta AD, uz prethodno navedeni razlog, može doći (i dolazi) i zbog autonomnog povećanja jedne ili više komponenti AD, dakle i bez rasta novčane mase.

Nekoliko je načina za sprječavanje inflacije kojoj je uzrok rast potražnje nad ponudom. Ti načini provode se mjerama monetarno-kreditne te fiskalne politike.

Monetarno-kreditna politika podrazumijeva tri načina zaustavljanja rasta potražnje – smanjenje količine novca i vladine potrošnje te smanjenje kredita jer se tako odbija poduzetnike i pojedince od ulaganja. No ako nema rasta ulaganja, ne raste ni zaposlenost, dohoci su manji pa je manja i potrošnja, a samim time manja je i inflacija.

Fiskalna politika podrazumijeva regulaciju poreza i javne potrošnje na način da se potražnja, odnosno osobna potrošnja smanji uvođenjem novih ili povećanjem starih poreza. Što se javne potrošnje tiče, njenim smanjenjem automatski se smanjuje i potrošnja državnog budžeta čiji se rezultat očituje u smanjenju ukupne proizvodnje koja se reflektira u smanjenju dohotka koje prati smanjena potrošnja, pa samim time i smanjena inflacija.

Inflacija troškova se još naziva i inflacijom ponude jer će u slučaju konstantne AD, eventualno smanjenje AS dovesti do inflacije. Do toga dolazi jer ekonomski subjekti žele konzumirati sva dobra koja se proizvedu u nekom vremenskom periodu te kako je količina

novca koja im stoji na raspolaganju ostala nepromijenjena u odnosu na prethodno razdoblje a količina dobara (AS) se smanjila oni će ustvari nuditi istu količinu novca za manju količinu dobara. U konačnici, proizvedena dobra će biti kupljena po većim cijenama, odnosno doći će do inflacije.

Do smanjenja količine proizvedenih dobara u nekoj privredi može doći zbog smanjenja količine jednog ili više proizvodnih faktora koji ekonomskim subjektima neke zemlje stoje na raspolaganju, odnosno, smanjenja kvalitete dostupne tehnologije zbog npr. ekonomski nepovoljnih zakonodavnih ili društvenih reformi, zabrana upotreba nekih tehnologija, smanjenja prosječnog stupnja obrazovanja stanovništva uzrokovane velikom emigracijom stanovništva, ratovima itd., zatim smanjenja količine kapitala s kojom gospodarstvo raspolaže zbog npr. razaranja uslijed prirodnih ili ratnih razaranja ili obustave dotoka iz inozemstva itd., zbog smanjenja količine prirodnih resursa zbog npr. iscrpljivanja nalazišta prirodnih sirovina ili obustave njihovih isporuka iz inozemstva itd., ili zbog smanjenja količine rada zbog npr. povećanja nezaposlenosti ili smanjenja veličine radne snage uzrokovane stradanjem stanovništva, naglim pogoršanja prosječnog zdravstvenog stanja stanovništva itd.

Smanjenje količine bilo kojeg proizvodnog faktora, iz bilo kojeg od gore navedenih (i onih koji nisu navedeni) razloga imat će za posljedicu povećanje njegove cijene. Sa stajališta privrednih subjekata to će značiti rast troškova proizvodnje. Povećanje troškova proizvodnje uz pretpostavku konstantnosti prihoda koje subjekti ostvaruju na ime te proizvodnje smanjit će njenu isplativost. Posljedica smanjenja rentabilnosti proizvodnje na nacionalnoj razini biti će smanjenje AS.

Do rasta cijena proizvodnih faktora osim zbog gore navedenih smanjenja njihovih raspoloživih količina može doći i zbog raznih oblika tržišnih nesavršenosti. Preciznije, vlasnici pojedinih proizvodnih faktora mogu iskoristiti svoj monopolski položaj za podizanje njihovih cijena te tako prouzročiti rast materijalnih i/ili nematerijalnih troškova proizvodnje u cijeloj privredi i smanjenje AS. Dva najčešće spominjana primjera ovakvih događanja su povećanje cijena sirove nafte koje je nastupilo 70-ih kao posljedica odluke zemalja članica OPEC-a da povećaju cijenu nafte te rast plaća iznad rasta produktivnosti koje se (povremeno) događa (ili može dogoditi) kao posljedica pregovaračke moći sindikata.

Kao što vidimo u svim slučajevima promjene u isporukama proizvodnih faktora vode rastu troškova proizvodnje pa od tuda i naziv inflacija troškova.

Inflacija troškova nalazi svoj osnovni uzrok u rastu dohodaka stanovništva, stoga se mjere sprječavanja inflacije temelje na ograničavanju rasta dohodaka u skladu s rastom proizvodnosti rada na način da vlada provodi politiku dohodaka odredbom da prosječna godišnja plaća može rasti samo onoliko koliko je rasla prosječna proizvodnost rada. Tako se sprječava rast cijena ili smanjivanje profita, samim time i inflacija.

Uz mjere koje ograničavaju rast dohotka, postoji još nekoliko mjera za sprječavanje rasta inflacije, kao na primjer mjere usmjerene protiv monopola koje za cilj imaju sprječavanje posrednika dobara i usluga da, zbog svojeg monopolističkog položaja u kojem su jedini ponuđači dobara ili usluga i želje za što većim profitom, na tržištu nesmetano povisuju cijene istih.

Nadalje, mjere koje podrazumijevaju poticanje kreditiranja smanjuju kamatne stope i stope obvezne rezerve za poslovne banke u svrhu povećanja investicija.

Daljnje moguće mjere za sprječavanje rasta inflacije su one koje potiču razvoj deficitarnih privrednih grana u svrhu smanjenja ovisnosti o uvozu proizvoda tih grana te mjere fiskalne politike kojima je cilj smanjenje poreza i doprinosa.

Tri su osnovne kategorije inflacije prema njenim uzrocima[5]:

- inflacija izazvana neekonomskim faktorima, npr. rat, prirodne katastrofe.
- inflacija izazvana strukturalnim promjenama, tj. društveno-ekonomskim preokretima. Na primjeru Hrvatske to bi značilo tranziciju uz izrazito turbulentne ekonomske i političke uvjete – recesiju i rat.
- inflacija kao izraz konjunkturnih kretanja.

Prema **dinamici** (intenzitetu), odnosno veličini inflacije postoje tri vrste inflacije[6]:

- umjerena inflacija ima jednoznamenkasti godišnji rast cijena, ljudi imaju povjerenje u vrijednost domaće valute pa nemaju potrebu novac pretvarati u nekretnine;
- galopirajuća inflacija bilježi dvoznamenkasti i troznamenkasti rast, novac gubi vrijednost stoga ljudi drže minimalne iznose novca, cijene se izražavaju u dvojnim valutama, a ugovori dobivaju valutnu klauzulu;

[5] Perišin, I. (1965) *Strukturni i politički aspekt suvremene inflacije*, Inflacija: zbirka članaka i studija stranih i domaćih autora, Informator, Zagreb.
[6] Samuelson, P.A. i Nordhaus, W.D. (1992) *Ekonomija*, Mate, Zagreb, str. 592-593.

- hiperinflacija označava rast cijena uz četveroznamenkaste stope rasta, ponuda novca premašuje potražnju za istim, dolazi do dramatične preraspodjele bogatstva, a privreda je u kolapsu.

Cagan hiperinflacijom smatra inflaciju sa stopom od preko 50% mjesečno[7].

Prema **predviđanju** razlikuju se očekivana i neočekivana inflacija.

Očekivana inflacija dijeli se na:

- Uravnoteženu pri kojoj nema distorzije relativnih cijena i troškovi ostaju isti pa efikasnost proizvodnje ostaje nepromijena i
- Neuravnoteženu pri kojoj dolazi do distorzije cijena i mijenja se paritet troškova pa se mijenja i efikasnost proizvodnje.

Neočekivana inflacija dijeli se na:

- Uravnoteženu, koja značajnije utječe na raspodjelu dohotka, a manje na efikasnost privrede i
- Neuravnoteženu, koja vrši preraspodjelu dohotka i bogatstva te smanjuje ekonomsku efikasnost.

Smatra se da je u stvarnosti najčešća kombinacija nepredviđene i neuravnotežene inflacije koja privredi uzrokuje gubitke i redistribuciju dohodaka,[8] a jedna od teorija kaže da država može imati interesa u podržavanju neočekivane inflacije zbog napuhavanja poreznih prihoda i smanjenja realnog državnog duga.[9]

[7] Cagan, P. (1956) The Monetary Dynamics of Hyperindlation, *The Theory of Inflation*, str. 185–277.
[8] Samuelson, P.A. i Nordhaus, W.D. (1992) *Ekonomija*, Mate, Zagreb, str. 597.
[9] Laider, D. i Parkin, M. (1975) Inflation: a Survey, in The Theory of Inflation, str. 741-809.

2.3. Inflacija i konjunktura

Kako bismo bolje razumjeli odnos inflacije i cikličkih kretanja u gospodarstvu, odnosno konjunkture koja se očituje u promjenama zaposlenosti, industrijske proizvodnje, agregatne potražnje ili pak nadnica, dat ćemo pregled tog odnosa kroz različite primjere. To je vrlo složen odnos koji ovisi o stupnju razvoja neke zemlje. Proučavan je kroz povijest na primjerima mnogih zemalja, no nisu dobivene čvrste i nepobitne zakonitosti. Ipak, neke se korelacije iz tih istraživanja mogu izvući. Na primjer, istraživanja provedena u Sjedinjenim Američkim Državama (SAD) od 1953. do 1990. godine pokazuju da inflacija u periodima recesije raste, a u periodima ekspanzije se smanjuje.[10] Taj slučaj objašnjava i ekonomist Moffatt[11] iznoseći teoriju prema kojoj tijekom recesije centralne banke često smanjuju nominalne kamatne stope kako bi potaknule investiranje u proizvodnju. No, ukoliko ih smanje prebrzo, mogu uzrokovati inflaciju zbog njihova stimulativnog učinka na ekonomiju.

Isti autor navodi i drugačije okolnosti za pojavu rasta inflacije, a to su vremena ekonomske ekspanzije, u kojima potražnja nadmašuje ponudu uzrokujući rast cijena dobara i usluga, pogotovo onih za čiju veću ponudu treba osigurati više vremena i kapitala (npr. nekretnine u urbanim sredinama i visoko obrazovanje).

Takav je odnos karakterističan za sve tranzicijske ekonomije koje su uz znatan pad bruto domaćeg proizvoda (BDP) imale vrlo visoke stope inflacije[12], a također i za brojne zemlje u razvoju koje su ostvarivale dvoznamenkaste i troznamenkaste stope inflacije uz niske stope rasta[13]. U prilog tome govori i dugogodišnji uspjeh azijskih tigrova – ekonomija koje su ustrajno ostvarivale visoke stope rasta uz jednoznamenkastu inflaciju[14].

Isti taj odnos između ekonomskog rasta i stope inflacije dogodio se u Hrvatskoj i ostalim tranzicijskim zemljama, gdje su visoke stope inflacije išle ruku pod ruku sa znatnim padom BDP-a.

[10] Ranson, D. (1993) *Inflation*, u The Fortune Encyclopedia of Economics, Time Warner.
[11] Moffatt, M. *Why don´t prices decline during a recession?* Dostupno na: http://economics.about.com/cs/money/a/recession_price.htm [01.07.2010.]
[12] EIU (The Economist Intelligence Unit) (1996), EIU Country Profile: Croatia 1995 - 1996., The EIU Ltd.
[13] World Bank (1995), The World Bank Atlas, The World Bank
[14] World Bank (1993), The East Asian Miracle: Economic Groeth and Public Policy, Summary, The World Bank

Odnos konjunkture i inflacije mogao bi se predstaviti na slijedeći način:[15]

Inflacija u relativno stabilnim uvjetima, tzv. puzajuća inflacija od 2-4%, uz rast BDP-a od 1-3%, karakteristična je za zemlje OECD-a (Organisation for Economic Cooperation and Development);

Inflacija u nestabilnim uvjetima, koja se nastoji držati u rangu od 5-15%, uz rast BDP-a od 4-10%, karakteristična za zemlje s brzim rastom jer potiče konjunkturu mjerama monetarne i fiskalne politike, a obilježava ju i ubrzano financiranje infrastrukturnih objekata putem javnog duga;

Inflacija u vrlo nestabilnim uvjetima koju karakteriziraju cjenovni udari energenata i sirovina, socijalni nemiri i pritisci sindikata, primarna emisija radi pokrivanja budžetskog deficita; pri čemu je rast BDP-a nizak ili nepostojeći, a inflacija dvoznamenkasta;

Inflacija u recesiji ili u izrazito burnim ekonomskim i političkim uvjetima, pri čemu razlikujemo tri stupnja:

- stagflacija, u uvjetima blage recesije uz pad BDP-a do 5% ili nulti rast i rast cijena do 15% na godišnjoj razini;
- galopirajuća inflacija, u uvjetima jake recesije uz jednoznamenkasti rast BDP-a te troznamenkasti rast cijena na godišnjoj razini. Ovu vrstu inflacije osjetila je Hrvatska i većina tranzicijskih zemalja;
- hiperinflacija, u uvjerima kraha ekonomskog i monetarnog sustava, obično je izazvana ratom ili poratnim stanjem uz mjesečni rast cijena od 50% i više. Primjer su Njemačka, Austrija i Mađarska početkom 20. stoljeća ili Jugoslavija 1989[16].

Odnos deficita, inflacije i ekonomske aktivnosti najbolje se vidi na primjeru zemalja koje su iskusile visoke i dugotrajne stope inflacije u Tablici 1.

[15] Matutinović, I. i Latković, M. (1998) Povratna veza inflacije i deprecijacije na primjeru Hrvatske 1990-1993. *Ekonomski pregled*, 50(1-2), str. 116-143.
[16] Prosječni mjesečni rast cijena u SFRJ iznosio je 1989. godine 196% pri čemu je stopa inflacije iznosila 49% (NBH, 1992.)

Tablica 1: Odabrani pokazatelji četvreogodišnjih razdoblja koji prethode stabilizacijskom programu u zemljama s visokom stopom inflacije.

Država	Razdoblje	Prosjek rasta BDP-a (%)	Prosjek godišnje inflacije (%)	Maksimalna nezaposlenost (%)	Deficit (% BDP-a)
Izrael	1981- 84	2,38	296,15 (max.486)	4,9	10,20
Argentina	1981 – 84	-4,55	414,08	6,0	14,50
Bolivija	1982 – 85	-4,80	3357 (max.11749)	18,0	17,58
Hrvatska (1)	1990 – 93	-10,70	728,5 (max.1517)	19,5	Max 4,8

Izvor: Bruno, M., Di Tella, G., Dornbusch, R., Fisher, S. (1988), Inflation Stabilisation: The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico, The MIT Press
Izvor (1): UIU Country report, 3rd Quarter 1995

Unatoč tome što brojke pokazatelji inflacije u zemljama iz tablice djeluju zastrašujuće treba naglasiti da stope inflacije na godišnjoj razini od preko 1000% ne vode nužno u hiperinflacijski kolaps, kao što ga je doživjela Njemačka 1923. godine ili SR Jugoslavija 1993., ukoliko se pravovremeno aktiviraju ispravne mjere antiinflacijske politike, što je vidljivo iz iskustva Hrvatske, Jugoslavije 1989. ili Argentine 1984/85. godine.

Jedan od konjunkturnih pokazatelja koji se najčešće stavlja u međuodnos s inflacijom je nezaposlenost. Mnogi su ekonomski teoretičari proučavali ovaj odnos, a najpoznatije je svakako istraživanje Williama Phillipsa, novozelandskog ekonomiste, koje je objavljeno 1958. Godine u djelu *The Relationship between Unemployment and the Rate of Change of Money Wages in the United Kingdom 1861–1957 (Odnos nezaposlenosti i stope promjene nadnica u Ujedinjenom Kraljevstvu 1861-1957),* u kojem je iznio svoju teoriju odnosa nadnica i nezaposlenosti, prema kojoj postoji obrnut odnos između stopa rasta nadnica i nezaposlenosti, tj. što su nadnice više, to je stopa nezaposlenosti niža. Kasnije je ovaj odnos generaliziran na odnos inflacije i nezaposlenosti. Nešto kasnije, 1960. godine, ekonomisti Samuelson i Solow potvrdili su Phillipsova istraživanja svojim istraživanjima.

Sedamdesetih godina, međutim, niz zemalja iskusio je visoke stope inflacije združene s visokim stopama nezaposlenosti i gospodarskom stagnacijom (tzv. stagflacija), čime se

pokazalo da se Phillipsova teorija ne može uzeti kao općevažeća zakonitost, koja vrijedi za sva okruženja i za svako vrijeme.

2006. godine, američki ekonomist Edmund Phelps osvaja Nobelovu nagradu za ekonomiju upravo na polju ispitivanja ovog odnosa.

U nastavku ovoga rada prikazat ćemo slučaj Hrvatske, u kojoj je odnos inflacije i nezaposlenosti bio upravo suprotan onome što sugerira kratkoročna Phillipsova krivulja. Naime, rezultati nekih prethodnih istraživanja pokazuju da je uz visoku inflaciju od 1991. do 1993. godine Hrvatska je iskusila i visoku nezaposlenost.

3. INFLACIJA U HRVATSKOJ

Hrvatsko gospodarstvo nalazi se u nezavidnoj situaciji dugi niz godina, točnije od proglašenja nezavisnosti Republike Hrvatske. Razlog se devedesetih godina objašnjavao ratnim posljedicama koje su neminovno ostavile traga na ekonomskom razvoju zemlje te zastojem u ekonomskim odnosima i gubitku dotad uhodanog tržišta bivše Jugoslavije. Iako je u razdoblju od 1994. do 2002. godine BDP povećan 53,8% (realno 5,5% godišnje), u istom je periodu ukupni inozemni dug svih sektora povećan za 5 puta (prosječno 22,6% godišnje) što znači da je dinamika rasta ukupnog inozemnog duga bila daleko brža od gospodarskog rasta[17].

Prema podacima Državne revizije za popis i procjenu ratne štete, izravna ratna šteta u Hrvatskoj u razdoblju 1990.–1999. godine je iznosila 236.431.568.000 kuna ili 65.350.635.000 DEM[18].

Loš proces pretvorbe i privatizacije uvelike je pridonio ekonomskoj krizi Republike Hrvatske. Osnovna je teza privatizacije da je privatno vlasništvo efikasnije od državnog, odnosno društvenog, što je između ostalog i temeljna premisa tržišnog gospodarstva. Ono što je najveći problem privatizacije unutar stabilizacijske politike jest da je ona postala sama sebi svrhom, zbog toga je svoje ostale ciljeve poput ulaganja u modernizaciju proizvodnje, povećanje zaposlenosti, obrazovanje radne snage, razvoj i sl. učinila sekundarnima ili ih je u većini slučajeva putem izgubila. Veliki je problem što se prilikom pretvorbe nisu mjerile i provjeravale sposobnosti i znanja kupaca gospodarskih subjekata koji su tako uvelike utjecali na cjelokupnu privredu. Ogromni propust pretvorbe bio je također krivo tempiranje početka same privatizacije, a uzrok tome je politička, a ne stručna ocjena. U situaciji otvorenog sukoba i trajanja rata nikako se nije smjelo žuriti s takvim brzopletim odlukama.
Produbljivanje krize uzrokovao je i dug prouzročen sanacijom banaka koje su neposredno nakon toga prešle u ruke stranaca. Sanacijom je stvorena glavnica javnog duga od 5,5 milijardi dolara dok je samom prodajom banaka ostvareno 3,9 milijardi dolara[19]. Dugotrajna

[17] http://hgk.biznet.hr/hgk/tekst.php?a=b&page=tekst&id=399 [02.07.2010.]
[18] Perković, M. i Puljiz, V. (2001) Ratne štete, izdaci za branitelje, žrtve i stradalnike rata u Republici Hrvatskoj, R*evija za socijalnu politiku*, 8(2).
[19] Družić, G. (2005) Nužnost zaokreta ekonomske politike iz procesijske u razvojnu; *Ekonomija*, 12(1), str. 1-35.

primjena restriktivne tečajne politike dovela je do apreciranog tečaja kune što se direktno odrazilo na povećanje uvoza i uništenje velikog dijela prerađivačke industrije. Istodobno, takva je politika dovela i do visoke nezaposlenosti.

No postavlja se pitanje što je razlog silazne putanje gospodarstva danas, 15 godina nakon završetka ratnih zbivanja. U svakom slučaju razlozi su brojni, a jedni od osnovnih su loša struktura gospodarstva i restriktivna monetarna politika koja je povisila kamatne stope i preopteretila porezne obveznike već u osamdesetim godinama dvadesetog stoljeća, što je dovelo do nekonkurentskog položaja cijele privrede. To se pogoršanje očitovalo prvenstveno u smanjenju sredstava kojima privreda samostalno raspolaže, u slabljenju njezine kumulativne sposobnosti te u povećanju zaduženosti i kreditne ovisnosti. Stoga je već tada bila upitna održivost uspješne tekuće proizvodnje. Gubici su se taložili iz godine u godinu pa se tako udio duga u dohotku povećao s 1,8 % u 1980. godini na 8,1% u 1998. godini[20].

Posljedica gore navedenih gospodarskih kretanja u Hrvatskoj bili su udari inflacije, koje možemo raspodijeliti prema karakterističnim obilježjima i analizirati u nekoliko perioda:

- od 1991. do 1993.
- od 1993. do 1995.
- od 1995. do 2000.
- od 2000. do 2010.

[20] Družić, G. (2005) Nužnost zaokreta ekonomske politike iz procesijske u razvojnu; *Ekonomija*, 12(1), str. 1-35.

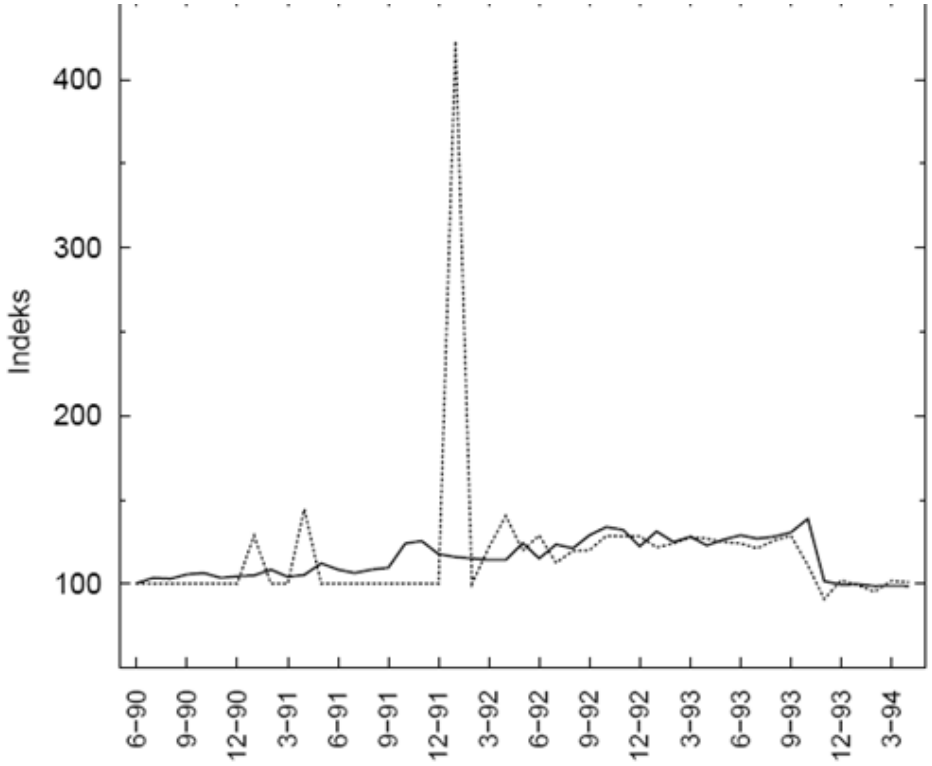
2.4. 1991. - 1993.

Recimo najprije nešto o periodu koji je prethodio ovom razdoblju, jer se ekonomska zbivanja uvijek događaju u kontinuitetu. Period koji je prethodio 1991. godini nije bio povoljan za RH jer se kriza u Socijalističkoj Federativnoj Republici Jugoslaviji (SFRJ) pojavila već kasnih sedamdesetih godina. Inflacija je 1980. godine iznosila 30%, 1981. godine 46%, 1984. godine 53%, 1985. godine čak 70% i tako dalje, da bi 1989. godine iznosila 1256%. Inflacija je u Jugoslaviji poprimila razmjere hiperinflacije. Za vrijeme Markovićeve vlade, 1990. godine, tečaj jugoslavenskog dinara (YUD) bio je fiksiran u odnosu na njemačku marku (DEM) i cijene su se znatno smirile, ali zapravo samo privremeno.

To je bio uvod u težak period koji će za Hrvatsku nastupiti nakon osamostaljivanja i koji je objašnjen na Slici 1 gdje je dan prikaz mjesečnih stopa inflacije (I) i deprecijacije (D) u Hrvatskoj od lipnja 1990. do ožujka 1994. godine iz kojeg se jasno vidi da je 1990. godina bila godina kada je inflacija držana pod kontrolom, kao i tečaj. Siječanj 1991. godine predstavlja novu prekretnicu na loše - u prosincu 1990. godine zbio se monetarni upad Srbije u bankarski sustav SFRJ i kratkotrajan trend smirivanja je time završen. U siječnju 1991. godine u SFRJ se zbila prva devalvacija od 28,57%, a u travnju iste godine i druga, od 44,44%, što je odmah dalo i zamah inflaciji u Hrvatskoj.

Slika 1: Prikaz dinamike mjesečnih stopa inflacije (I) i deprecijacije valute (D) od polovice 1990. do ožujka 1994. u Hrvatskoj

_____ I
-------- D



Izvor: Povratna veza inflacije i deprecijacije na primjeru Hrvatske 1990-1993, http://www.phy.hr/~laci/art/hrinf.pdf, 26.05.2010.

Deprecijacija domaće valute pozitivno utječe na cjenovnu konkurentnost zemlje, povećava potražnju domaćih proizvoda, koji postaju relativno jeftiniji od stranih, te tako povećava agregatnu potražnju i inflaciju, ali podiže domaće cijene uvezenih dobara, što također pridonosi inflaciji[21].

U Hrvatskoj se početkom 1992. godine ponovno dogodila velika devalvacija novouvedenog hrvatskog dinara (HRD)[22] od preko 400% koja je opet dala snažan zamah inflaciji koja je poprimala hiperinflacijski karakter. Promotrimo li detaljnije period od 1992. do listopada 1993. godine, vidimo da stopa inflacije u tom razdoblju nije bila veća od 40%, a isto tako i

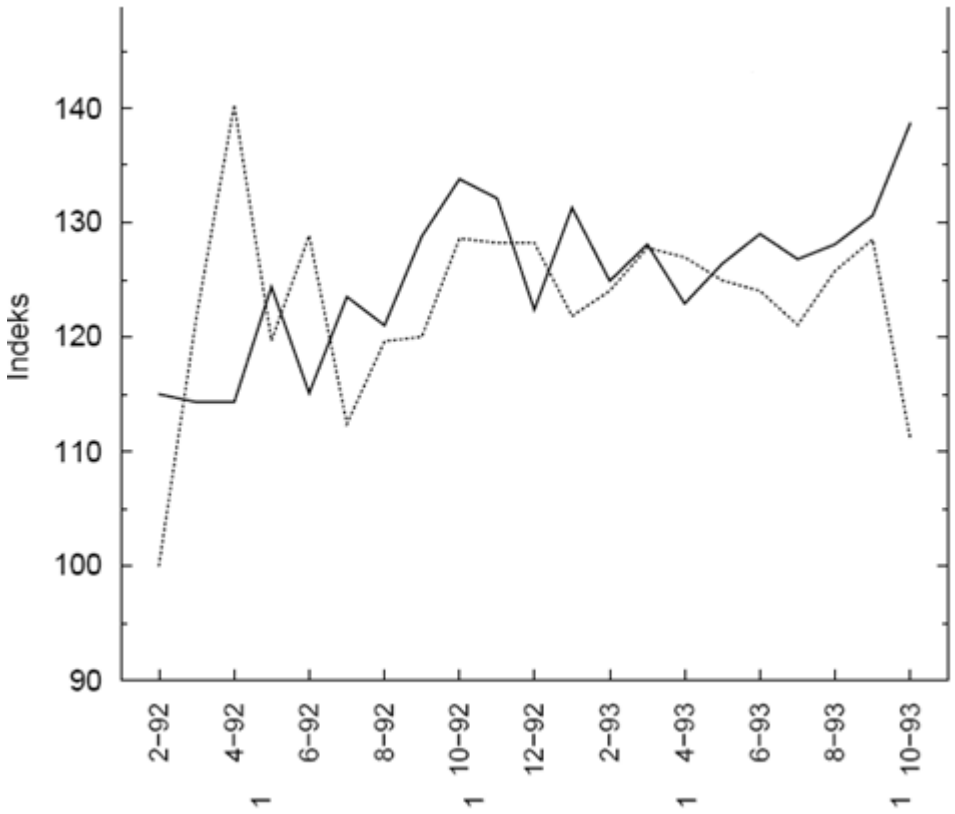
[21] Kamin i sur. (2008) u: Malešević Perović, L. (2009) Kointegracijski pristup analizi inflacije u Hrvatskoj. *Financijska teorija i praksa.* 33(2), str. 201-218.

[22] Hrvatski dinar (HRD) je kao zakonsko sredstvo plaćanja uveden krajem 1991. godine u zamjenu za jugoslavenski dinar. Potom je 30.svibnja 1994. godine, na Dan državnosti, uvedena kuna (KN) kao novčana jedinica Republike Hrvatske. (Hrvatska narodna banka – Povijest hrvatskog novca; http://www.hnb.hr/novcan/povijest/h-nastavak-5.htm)

tečaj. Taj proces mogli bismo nazvati procesom razvijene inflacije koji karakterizira stabilno razdoblje u kojem se mjesečne stope relativno malo mijenjaju i kada se ekonomski subjekti prilagođavaju inflaciji[23], a grafičko objašnjenje tog razdoblja dano je na Slici 2 pomoću dinamike inflacije i deprecijacije HRD-a.

Slika 2: Prikaz dinamike inflacije i deprecijacije hrvatskog dinara od veljače 1992. do listopada 1993., gdje je I-inflacija, a D-deprecijacija valute

_____ I
-------- D



Izvor: Povratna veza inflacije i deprecijacije na primjeru Hrvatske 1990-1993, http://www.phy.hr/~laci/art/hrinf.pdf, 26.05.2010.

[23] Matutinović, I. i Latković, M. (1998) Povratna veza inflacije i deprecijacije na primjeru Hrvatske 1990-1993. *Ekonomski pregled*, 50(1-2), str. 116-143.

2.4.1. Uzroci inflacije 1991. - 1993.

Među hrvatskim ekonomistima ne postoji potpuno slaganje oko uzroka inflacije u ovome periodu.

Rohatinski i Škegro[24] tvrde da „sadašnja inflacija u Hrvatskoj nipošto nije atipična pojava niti u svojoj genezi, niti u načinu ispoljavanja“; Zdunić[25]smatra ovu inflaciju strukturnog karaktera, tj. ratnog i razvojnog.

Matutinović i Latković[26] smatraju da je inflacija u Hrvatskoj u tom razdoblju bliska kategoriji inflacija izazvanih strukturalnim promjenama – društveno ekonomskim preokretom, odnosno tranzicijom uz vrlo turbulentne ekonomske i političke uvjete – recesiju i rat. Raspadom SFRJ, Hrvatska je samostalno zakoračila u proces tranzicije, ali uz istovremeni gubitak deviznih rezervi što je državu i središnju banku dovelo u jedinstven položaj spram većine tranzicijskih zemalja. Oni smatraju da se inflacija ovog perioda ne može objasniti klasičnim modelom inflacije i to pokazuju analizom odnosa inflacije i nekih konjunkturnih pokazatelja tog perioda, čime potvrđuju svoju tezu o netipičnosti inflacije ovog perioda i zapravo odbacuju konjunkturna zbivanja kao glavni generator inflacije toga perioda.

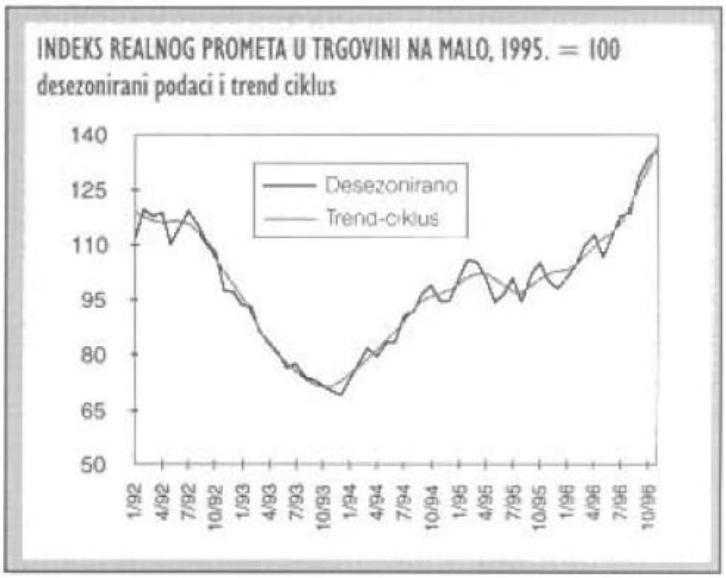
Matutinović i Latković dalje analiziraju Philipsovu teoriju o odnosu inflacije i nezaposlenosti na hrvatskom primjeru. Prema toj teoriji, kada pada inflacija, pada i zaposlenost. U Hrvatskoj se dogodilo obrnuto: u ovom periodu inflacija je rasla, kao i nezaposlenost koja se i nakon prestanka inflacije, sve do 1998. stabilizirala na 18% unatoč kasnijim razdobljima deflacije i lagane inflacije. Ovakav odnos inflacije i zaposlenosti zbio se u većini tranzicijskih zemalja.

Isti autori također smatraju da inflacija potražnje nije bila uzrok hiperinflacije u Hrvatskoj. Kao dokaz tome navode činjenice da je krajem 1993. godine Hrvatska imala pad ukupne ekonomske aktivnosti koji je mjeren indeksom bruto nacionalnog proizvoda (BNP) koji je iznosio 34% u odnosu na 1989. godinu, dok je industrijska proizvodnja bila na nivou 55,6% u odnosu na 1990. godinu. Povećan je izvoz, došlo je do pada investicija u privredi i pada

[24] Rohatinski, Ž. i Škegro, B. (1992) Na pragu hiperinflacije, *Aktualni problem privrednih kretanja i ekonomske politike Hrvatske*, 5, EIZ, str. 1-44.
[25] Zdunić, S. (1992) Prilog razmatranju politike za smirivanje cijena, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 12, NBH i Ekonomski institute, Zagreb.
[26] Matutinović, I. i Latković, M. (1998) Povratna veza inflacije i deprecijacije na primjeru Hrvatske 1990-1993. *Ekonomski pregled*, 50(1-2), str. 116-143.

prometa u trgovini na malo, što sve govori u prilog tome da se potražnja nije povećala. Slika 3 referira se na tvrdnju o padu prometa u trgovini na malo te prikazuje stanje u Hrvatskoj od 1992. do kraja 1993. godine.

Slika 3: Prikaz kretanja prometa u trgovini na malo u Hrvatskoj od 1992. do 1996.



Izvor: Bilten HNB-a (1997), 2, br. 13, http://www.hnb.hr/publikac/bilten/arhiv/bilten22-11/hbilt13-informacija.pdf, 27.05.2010

Isti autori zatim analiziraju je li se inflacijom željelo financirati deficit proračuna pomoću emisije primarnog novca. Smatra se da primarna emisija novca za pokrivanje proračuna nije kontinuirano bila uzrok hiperinflacije. To smatra i Anušić[27] koji kaže da je 1991. godine došlo do fiskalnog šoka koji je dao impuls inflaciji, ali samo nakratko, te da je inflacija u 1993. bila uzrokovana drugim uzrocima, a ne deficitom proračuna.

Slijedeći analizirani mogući uzrok je inflacija troškova. Neminovno je da pad industrijske proizvodnje dovede do povećanja cijena proizvoda, jer se fiksni troškovi proizvodnje nastoje namiriti kroz prodajnu cijenu. Ali, zbog niske razine industrijske i osobne potrošnje te pada plaća, taj val povećanja ne može na duži rok proizvoditi hiperinflaciju. Autori također smatraju da je valutna premija (cijena devize koja doprinosi pokriću gubitka u ostvarenoj izvoznoj cijeni proizvođača, u uvjetima kada su naši proizvođači manje efikasni od stranih što se ogleda u cijeni proizvoda) sigurno imala određeni inflatorni učinak, ali ne takav da bi bila uzrokom inflacije u cijelom ovom periodu. Donosimo pregled kretanja neto plaća od 1992. do 1996. godine na Slici 4.

[27] Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994,* Vlada RH.

Slika 4: Kretanje neto plaća u Hrvatskoj, od siječnja 1992. do 1996.



Izvor: Bilten HNB-a (1997), 2, br. 13, http://www.hnb.hr/publikac/bilten/arhiv/bilten22-11/hbilt13-informacija.pdf, 27.05.2010

Matutinović i Latković smatraju da se u post-inflacijskom razdoblju, dakle nakon uvođenja stabilizacijskih mjera u listopadu 1993. godine, konjunkturni uvjeti nisu bitno promijenili, a inflacija je pala, te u narednoj 1994. godini bila negativna, s padom cijena od 2-3%, iz čega izvlače logičan zaključak da ti konjunkturni uvjeti nisu u ovom periodu bili glavni generator inflacije. Štoviše smatraju da bi se inflacija 1991. godine bila ustalila na niskoj godišnjoj razini, uz sve navedene konjunkturne uvjete, da nisu nastupile za Hrvatsku veoma nepovoljne povijesne okolnosti.

Primarnim razlozima koji su održavali visoku inflaciju mogli bi se smatrati[28]:

a) mehanizam indeksacije cijena u privredi i štednja kućanstava u njemačkim markama (DEM);

b) inflacijsko oporezivanje kao način na koji je izvršena akumulacija deviznih rezervi države.

Indeksacija je automatsko prilagođavanje cijena, plaća i ugovora stopi inflacije što znači da bi gotovo svi financijski ugovori trebali imati neki oblik zaštite od inflacije. Indeksacija je zapravo vezivanje nominalne vrijednosti uz promjene nekog indeksa. U Hrvatskoj tog doba nije bilo uobičajeno vršiti indeksaciju na neki od indeksa cijena (cijene na malo, indeks

[28] Matutinović, I. i Latković, M. (1998) Povratna veza inflacije i deprecijacije na primjeru Hrvatske 1990-1993. *Ekonomski pregled*, 50(1-2), str. 116-143.

troškova života itd.) iz jednostavnog razloga što se podaci o promjenama cijena dobivaju sa vremenskom zadrškom, što u uvjetima inflacije dovodi do neočekivanih troškova. Zbog toga se u Hrvatskoj indeksacija radila prema tečaju DEM. Informacije o tečaju su svakodnevno dostupne i svatko s njima može jednostavno baratati, pa su u tom periodu čak i cijene u trgovinama bile izražavane u DEM ili u bodovima, gdje je 1 bod vrijedio 1 DEM. Računi za komunalije bili su indeksirani na DEM, čak se i sama NBH[29] koristila indeksiranjem, npr. kod određivanja minimalnog iznosa kapitala koji mora imati poslovna banka. U Hrvatskoj su se čak mnoga plaćanja vršila u DEM (fenomen supstitucije novca). Tako je indeksacija novca smanjivala troškove inflacije i generirala samu inflaciju.

Povijesna prisutnost visoke inflacije i deprecijacije je utjecala na poduzeća i kućanstva da putem indeksacije cijena i štednje u devizama razviju mehanizme prilagođavanja inflaciji, kao i očekivanja povezanosti između stope inflacije i stope deprecijacije. Potrošači teže očuvati realnu vrijednost svog dohotka i zato domaću valutu supstituiraju njemačkom markom. Posljedica na makroekonomskoj razini je da se, zbog toga što se veliki broj ljudi i privrednih subjekata ponaša na isti način, gubi veza inflacije s njenim pravim uzrokom i više se ne može odrediti uzročno-posljedična veza između stope inflacije i deprecijacije. Dakle, građani sami nesvjesno održavaju inflaciju želeći ju smanjiti. Obzirom na povijesnu učestalost inflacije na prostoru bivše Jugoslavije ne čude postupci građana, no i opća teorija inflacije poznaje pojam masovne zamjene domaće valute stranom.

U vezi s inflacijom postoji i oportunitetni trošak držanja novca. Gotov novac nosi nultu kamatnu stopu, a u situaciji visoke inflacije držanje gotovog novca je pod utjecajem negativne realne kamatne stope (Ako, primjerice, stopa inflacije poraste s 0 na 5% godišnje, realna kamatna stopa na gotov novac postaje negativna (- 5%) za to razdoblje). Stoga se stanovništvo nastoji osloboditi takvoga novca i zamijeniti ga za realna dobra ili neku drugu valutu. Pojava mijenjanja domaće u stranu valutu, s ciljem izbjegavanja gubitka vrijednosti novca ili kupovne moći uslijed visokih stopa inflacije, u Latinskoj je Americi tijekom 1980-ih nazvana dolarizacijom[30].

Drugi uzrok ovi autori vide u inflacijskom oporezivanju u svrhu akumuliranja deviznih rezervi jer je državu pogodio gubitak deviznih rezervi zbog raspada Jugoslavije i

[29] Ustavnim zakonom o izmjenama i dopunama Ustava Republike Hrvatske od 15. prosinca 1997. ime hrvatske središnje banke promijenjeno je iz Nacionalne banke Hrvatske (NBH) u Hrvatska narodna banka (HNB)
[30] Halebi, J. i Husaković, D. (2008) Inflacija u Hrvatskoj i Bosni. *EKONOMIJA / ECONOMICS*, 15(2), str. 519. Dostupno na: http://www.rifin.com [01.06.2010.]

Domovinskog rata. Vlada deprecira HRD s ciljem očuvanja realnog tečaja te provodi pet snažnih devalvacija (travanj 1991. 44%, siječanj 1992. 323%[31], ožujak 1992. 22%, travanj 1992. 40% i svibanj 1992. 20%)[32] koje rezultiraju aprecijacijom HRD-a koja je smanjivala cijenu otkupa deviza od privatnog sektora. Plaće se smanjuju, kućanstva vade svoje devizne rezerve i mijenjaju ih u domaću valutu pa se devizna štednja kućanstava, po uvjetima povoljnim za državu, prelijeva u međunarodne devizne rezerve NBH-e. Tako su građani dali doprinos monetarnom kredibilitetu mlade Hrvatske i pružili deviznu osnovu na kojoj je izgrađen stabilizacijski sustav. Prema ovim autorima je programirana deprecijacija, s ciljem inflacijskog oporezivanja dohodaka te maksimiziranja deviznih rezervi NBH, bila dovoljan, ako ne i glavni uzrok hiperinflacije.

Ekonomski analitičari Anušić, Rohatinski i Šonje[33] smatraju da samo zaustavljanje i smanjivanje inflacije nije bilo glavni cilj mjera koje su provedene na kraju tog razdoblja jer, slikovito rečeno, dokinuti inflaciju u jednom ekonomskom sustavu slično je kao i spustiti visoku temperaturu bolesniku. To privremeno pomaže poboljšanju općeg stanja, ali ne liječi stvarnu bolest. Stoga je cilj stabilizacijskog programa bio daleko širi i dublji, a rušenje inflacije samo njegova prva faza koja je trebala stvoriti uvjete za korjenite promjene i uspješnu transformaciju hrvatskog gospodarstva u razvijenu tržišnu ekonomiju[34].

O samom stabilizacijskom programu govori se u slijedećem potpoglavlju.

2.5. 1993. - 1995. – Uvođenje stabilizacijskog programa

Mjere za stabilizaciju, u prethodnom potpoglavlju opisanog stanja, lansirane su u periodu kada su okolnosti u RH bile poprilično nepovoljne. U listopadu 1993. godine oko četvrtine hrvatskog teritorija bilo je okupirano, izbjeglice su činile oko 8% njene populacije, a rat je uz Hrvatsku, bjesnio i u susjednoj Bosni i Hercegovini (BiH). Do tada je Hrvatska pretrpjela ozbiljan pad ekonomske aktivnosti i bitno osiromašenje nacionalnog bogatstva, te se smatra da je stabilizacijski program u takvim okolnostima bio popriličan rizik. Njegovi tvorci nisu ni sami bili sigurni kako će ekonomija zemlje reagirati na uvedene mjere.

[31] Tica, J. (2005) Sukobljeni ciljevi (Trade-off) monetarne politike i pretvorbe u tranzicijskom okruženju hrvatskog gospodarstva, Zbornik Ekonomskog fakulteta, 3, str. 1-18., Izvorni znanstveni rad
[32] Matutinović, I. i Latković, M. (1998) Povratna veza inflacije i deprecijacije na primjeru Hrvatske 1990-1993. *Ekonomski pregled*, 50(1-2), str. 116-143.
[33] Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994*, Vlada RH, str. 42.
[34] IBID, str. 123.

Prije detaljnijeg objašnjenja gore spomenutog stabilizacijskog programa, korisno je navesti definiciju pojma stabilizacije[35]. Stabilizacija označava uspostavu ravnoteže u nekoj oblasti privrednog života ili u ukupnim privrednim kretanjima. Kretanje nacionalnog gospodarstva, bez izrazitih cikličkih poremećaja, naročito u smislu padajuće faze, čini glavnu karakteristiku stabilizirane nacionalne privrede.

Potpuna ili djelomična stabilizacija gospodarskih kretanja i odnosa uspostavlja se na dva osnovna načina: putem stihijskog djelovanja ekonomskih zakona i prirodne težnje pojedinih sfera gospodarskog života za uravnoteženjem, te putem svjesnog koordiniranja i razrade strategije, stabilizacijskog programa, kako bi se potakla što veća aktivnost gospodarstva u cilju njegovog razvoja.

Osnovna svrha stabilizacijske (anticikličke) politike upravo je u stabilizaciji gospodarskih kretanja i ekonomskih odnosa. Raznim državnim intervencijama, investicijama i drugim mjerama nastoje se ukloniti drastični poremećaji u privredi te osigurati uravnoteženi ekonomski razvitak zemlje. Promatrajući globalni ekonomski razvoj, vidljivo je da su stabilizacijski programi u mnogim zemljama nastajali ne samo u reformskim pokušajima socijalističkih zemalja osamdesetih godina i njihovom postsocijalističkom tranzicijskom razdoblju, nego i u zemljama tržišne ekonomije, bilo u razvijenim zemljama bilo u zemljama u razvoju (Izrael, Meksiko, Bolivija), kao nužnost svladavanja ekonomskih kriza, inflacija i hiperinflacija, njihovih uzroka te popratnih pojava.
Za definiciju pojma stabilizacijskog programa, kao jednog od ključnih elemenata stabilizacijske politike, izabrana je ona koja kaže da je stabilizacijski program skup makroekonomskih mjera bez kojih je nemoguće restrukturirati poduzeća i gospodarstvo u cjelini, kako bi se osigurao stabilan i održivi rast. Uz takve makroekonomske mjere, dakako, potrebno je imati i dobru razvojnu strategiju, te aktivnost materijalnih, poduzetničkih i ljudskih potencijala.

Dozvoljene makroekonomske mjere u sklopu stabilizacijske politike s kojima država upravlja i utječe na jedan ili više stabilizacijskih, makroekonomskih ciljeva su: monetarna politika, fiskalna politika te politika dohodaka. Njima država pokušava usmjeriti svoju ekonomiju prema boljoj strukturi proizvodnje, stabilnosti cijena i većoj zaposlenosti što treba rezultirati

[35] Dragičević, A. (1983) *Leksikon političke ekonomije*, drugo izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Informator, Zagreb.

ukupnom stabilnošću i ukupnim napretkom cjelokupnog gospodarstva. Fiskalna politika označava upotrebu poreza i izdataka države, monetarna politika upravljanje novcem, kreditom i bankarskim sustavom, a politika dohotka nadzor nad nadnicama i cijena. Osim ove tri glavne mjere, postoji još čitav niz drugih državnih mjera koje se koriste u iste svrhe, poput politike kontroliranog tečaja, osnaživanja ekonomskih odnosa s inozemstvom, politike carina i deviznog sustava, sređivanja pravnog sustava od zemljišnih knjiga do same pravne zaštite i funkcioniranja sudstva, rada i radnog zakonodavstva, efikasnog djelovanja javne uprave na različitim razinama (od općine do republike) i konačna, ali ne i najmanje važna, mjera stvaranja kvalitetnog obrazovnog sustava koji osposobljava ljude za tržišnu konkurentnu utakmicu. Naime, ne možemo sve navedeno direktno svrstati u makroekonomske mjere, ali dakako da je svaka od njih od izrazitog značaja za makroekonomski položaj države. Niti jedna mjera sama za sebe nije dovoljna jer ne postoji univerzalni recept po kojem se dolazi do zagarantirane stabilnosti i napretka. Još bolje rečeno, ne postoji niti jedna mjera koja bi, kao potez "čarobnim štapićem", rezultirala gotovim uspješnim rješenjem. Sve mjere moraju se uskladiti kako bi krajnji rezultat bio što učinkovitiji.

Stabilizacijski program zamišljen je kroz tri faze, a njegovi su opći ciljevi bili slijedeći:

- stabiliziranje i jačanje hrvatskog gospodarstva,
- stvaranje tržišne klime i prikladne vlasničke strukture sa smanjenom ulogom države u gospodarstvu,
- zaštita najsiromašnijih od razarajuće moći preraspodjele u uvjetima hiperinflacije,
- stvaranje pretpostavki za stabilan razvitak i rast.

Mjere za ostvarivanje postavljenih ciljeva obuhvaćaju monetarnu politiku (novca, kamata i tečaja), fiskalnu politiku (poreza, državnih rashoda, upravljanja tržištem državne imovine), politiku plaća, privatizacije, restrukturiranja i demonopolizacije, politiku zapošljavanja, socijalnu politiku i politiku sanacije banaka te razvijanje financijskih tržišta.

Instrumenti monetarne politike

Najavljeni instrumenti monetarne politike za obaranje inflacije u Hrvatskoj bili su nominalni tečaj, primarni novac i reguliranje eskontne stope Hrvatske narodne banke. Nominalni tečaj tadašnjeg hrvatskog dinara prema njemačkoj marki bio je središnji monetarni instrument za provođenje stabilizacijske politike. Utvrđen je gornji intervencijski tečaj i indeksacija domaće

valute prema tečaju marke. U početku je ovaj model izgledao kao vrlo uspješna mjera no kasnije će rezultirati većim problemima od početne inflacije.

Instrumenti fiskalne politike

Cilj fiskalne politike bilo je uravnoteženje proračuna, smanjenje javnog duga povećanjem poreznih prihoda, uvođenje Poreza na dodanu vrijednost (PDV-a), smanjenje ukupne porezne presije te reforma poreznog sustava kako bi se uskladio s fiskalnim sustavima ostalih zemalja tržišne ekonomije. Ovo je bio jedan od najtežih zadataka u sklopu stabilizacijskog programa. Mjere su se sastojale od smanjenja opće stope poreza na promet. Uvedena je opća uvozna pristojba od 10% čime je smanjena uvozna pristojba za finalne proizvode uz ukinuće svih uvoznih olakšica. Odlučeno je da će se fiskalna neravnoteža financirati prodajom državne imovine.

Politika plaća

Obzirom da porast plaća iznad porasta produktivnosti stvara izravan pritisak na cijene i da visina plaća utječe na kupovnu moć kupaca, djelujući tako i na agregatnu potražnju [36], ova je politika u sklopu stabilizacijskog programa trebala spriječiti dinamiku rasta plaća na osnovu indeksacije kako bi se izbjegao troškovni pritisak na rast cijena. Rast plaća uskladio se s očekivanim rastom cijena i najavljenom dinamikom deprecijacije tečaja, primarnog novca i mjesečnom eskontnom stopom. Program je ograničio visinu naknada, ali je zadržao mehanizam indeksacije pa se visina naknada korigira prema promjeni prosječne plaće u zadnja tri mjeseca, s tim da se još neko vrijeme osjetio utjecaj dinamike rasta plaća na rast naknada što je djelovalo pozitivno na opću prihvaćenost stabilizacijske politike. U prva tri mjeseca programa je u odnosu na tromjesečje prije porastao udio plaća i naknada u dodatnoj vrijednosti poslovnog sektora što je pridonijelo porastu udjela poreza vezanih uz plaće, a to je zajedno s porastom indirektnih poreza rezultiralo značajnim porastom udjela ukupnih poreza i padom udjela profita[37].

Zanimljivo je da obaranje inflacije, koje je predstavljalo prvi veliki uspjeh ovog programa, nije niti bilo zamišljeno kao jedan od glavnih ciljeva, što se podudara s onim što smo

[36] Malešević Perović, L. (2009) Kointegracijski pristup analizi inflacije u Hrvatskoj. *Financijska teorija i praksa.* 33(2), str. 201-218.
[37] Kobsa, O. (2008) Stabilizacijska politika Hrvatske 1990. – 2005. *Pravnik, 42(86),* Stručni rad.

naglasili u prethodnom poglavlju: inflacija je simptom bolesti ekonomije, a ne i sama bolest[38].

2.5.1. Prva faza stabilizacijskog programa

Prva faza stabilizacijskog programa hrvatskog gospodarstva obuhvaćala je antiinflacijske mjere za brzo rušenje inflacije i cilj je bio stabiliziranje i jačanje hrvatskog gospodarstva, stvaranje tržišne klime i prikladne vlasničke strukture sa smanjenom ulogom države u gospodarstvu, zaštita najsiromašnijih od razarajuće moći preraspodjele u uvjetima hiperinflacije te stvaranje pretpostavki za stabilan razvitak i rast[39]. Naglasak hrvatskog stabilizacijskog programa bio je na njegovoj dugoročnosti. Prva faza je bila kratkoročna faza koja je trebala otkloniti generatore inflacije kroz politiku tečaja, monetarnu politiku, politiku plaća i fiskalnu politiku. Instrumenti antiinflacijskog programa bili su najavljeni za razdoblje od listopada do prosinca 1993. godine i to na slijedeći način:

Tablica 2: Najavljeni instrumenti programa 1993.

	Listopad	Studeni	Prosinac
Tečaj DEM/HRD	4,444	4,600	4,750
Stopa rasta primarnog novca	17%	3,5% aproks.	3,3% aproks.
Eskontna stopa NBH	21% (7%)	<7%	<7%
Stopa promjene mase plaća	24,9%	4%	4%

Izvor: Anušić, Z., Rohatinski, Ž., Šonje, V. (1995), *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994*., Vlada RH

Uveden je intervencijski tečaj s utvrđenom gornjom granicom od 4444 HRD za 1 DEM. Donja granica obrane tečaja namjerno nije utvrđena. Smatra se da se na taj način, uz inzistiranje da se u platni promet Hrvatske ne uvede DEM kao paralelna valuta, oslobodio prostor za nesmetano djelovanje efekta povratne supstitucije novca uz mogućnost nominalne aprecijacije domaće valute. Kada govorimo o ovoj fazi stabilizacijskog procesa, bitno je objasniti da su zbog čestih inflacija u prošlosti SFRJ, odnosno kasnije RH, građani imali narušeno povjerenje u vlast i domaću valutu zbog čega su bili neskloni držanju domaće valute te su ju mijenjali za stranu (najčešće njemačku marku) što se definira kao supstitucija novca, pa je u svrhu remonetizacije država bila primorana isprovocirati povratnu supstituciju novca,

[38] Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994,* Vlada RH, str. 123.
[39] Vedriš, D. (2005) *Ekonomska politika u republici Hrvatskoj*, dokumenti-članci-analize; 4. Izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Pravni fakultet, Zagreb.

odnosno jačanje povjerenja u domaću valutu i poticanje građana na zamjenu strane valute domaćom. Na taj su način stvorene pretpostavke za kontroliranu remonetizaciju hrvatskog gospodarstva[40].

Do kraja 1994. godine tečaj hrvatske valute je realno aprecirao za 20%. Gornja granica obrane nominalnog tečaja nije zamrznuta i čvrsto fiksirana, već je najavljena aproksimativno na 3,5% u studenome i 3,3% u prosincu. Programom je na taj način NBH-u ostavljena mogućnost da reagira ovisno o razvoju situacije, jer tvorci programa nisu bili sigurni kakve će točno rezultate polučiti zacrtane mjere. Da je tečaj nastavio rasti, s njime bi rasle i cijene te bi NBH bila prisiljena povlačiti iz opticaja novac na osnovu prodaje deviza i umjesto remonetizacije raditi demonetizaciju.

Kao dopunska mjera ovome uvedena je interna konvertibilnost domaće valute za transakcije građana. Deviznim zakonom su stavljeni temelji nove devizne štednje i njime je određeno da ovlaštene banke mogu domaćim fizičkim osobama prodavati efektivnu stranu valutu u iznosima do 500 DEM mjesečno ili u drugoj valuti u odgovarajućoj protuvrijednosti. Međutim, ovo je ograničenje svote brzo ukinuto. (Napominjemo da je stara devizna štednja hrvatskih građana ostala u Narodnoj banci Jugoslavije, koja je nije imala namjeru vratiti. Štediše su potraživale svoju štednju od domaćih banaka. Te je obveze država sanirala u smislu izdavanja obveznica komercijalnim bankama. Domaće su banke tako postale dužnici, ali je vraćeno povjerenje u bankovni sustav. Iz toga razloga je privremeno bila blokirana štednja stanovništva jer država nije imala međunarodne pričuve).

1993. usvojen je i Devizni zakon koji regulira devizno tržište u RH koje čine sve kupnje i prodaje deviza unutar RH između ovlaštenih banaka i njihovih komitenata, između ovlaštenih banaka međusobno i NBH. Na osnovu ovog zakona banke same utvrđuju tečaj svakog dana, što zapravo znači da je tečaj HRD tržišno određen.

Tečaj je bio vezan uz DEM samo u prva tri tjedna listopada 1993. NBH se suzdržavala od kupnje deviza od poslovnih banaka, pošto je vrlo brzo bila iscrpljena unaprijed utvrđena kvota otkupa deviza. Kao posljedica naglog rasta potražnje za realnim novcem i ograničavanja ponude ograničavanjem rasta primarnog novca, nominalni je tečaj počeo apreciрati. Budući da su nominalne kamatne stope na domaća sredstva bile vrlo visoke, bilo je

[40] Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994*, Vlada RH, str.43.

jasno da se domaću valutu mnogo više isplati držati od strane valute. Stoga su kućanstva svoju štednju u stranoj valuti počela pretvarati u domaću. No, primjena novog Deviznog zakona omogućila je bankama da same utvrde tečaj. Banke, željne prikupiti domaću valutu od kućanstava i da ih odvrate od zamjenjivanja deviza u domaću valutu počele su aprecirati tečaj[41].

Što se tiče cilja koji se odnosi na smanjivanje fiskalnog deficita, uvedene mjere su bile smanjenje opće stope poreza na promet s 50% na 40% i uvođenje opće uvozne pristojbe od 10%.

Na početku studenog 1993. godine NBH otpočinje aukcijski mehanizam, tj. NBH bira banke s kojima će stupiti u transakcije za interveniranje na deviznom tržištu. NBH prihvaća najniže ponude banaka, a to izaziva aprecijaciju tečaja. Nešto kasnije, NBH mijenja strategiju zbog bojazni od daljnje, prevelike aprecijacije tečaja pa od kraja studenog i u prosincu kupuje devize po fiksnom tečaju od 3800 HRD/DEM. Nakon toga ponovo prelazi na aukcijsku kupnju i na taj način omogućava laganu aprecijaciju HRD. Tako je krajem veljače 1994. godine prosječan tečaj na aukcijama bio 20% niži od gornje intervencijske točke određene u stabilizacijskom programu.

Postoji mišljenje da je u tom periodu tečaj precijenjen, a zna se da su opasnosti od precijenjenog tečaja gubitak vanjske konkurentnosti te pad izvoza. Kada zemlja ima veliki deficit tekućeg računa, to je znak precijenjenosti tečaja. Međutim, račun tekućih transakcija Hrvatske za 1994. godinu pokazuje suficit, tj. izvoz je te godine za 9% viši od izvoza prethodne godine pa ti podaci ne potvrđuju rasprostranjeno vjerovanje da je tečaj tada bio precijenjen[42].

[41] Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994*, Vlada RH, str. 67.
[42] Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994*, Vlada RH, str. 67.

Rezultati prve faze stabilizacijskog programa

Prema statistici NBH, nakon što je u prvih deset mjeseci 1993. godine prosječna mjesečna stopa inflacije iznosila 28%, inflacija je u studenom smanjena gotovo na 0, a zatim je slijedila godina deflacije.

Tablica 3: Stopa inflacije u % (na kraju razdoblja)

1993.	1994.	1995.
1.149,7	-3,0	3,7

Izvor: HNB, http://www.hnb.hr/statistika/hstatistika.htm, 27.05.2010.

Politika tečaja

Dakle, inflacija je vrlo brzo i vrlo uspješno smanjena. Neposredno po primjeni programa cijene su se stabilizirale. Nominalni tečaj je počeo aprecirati i to je bio neočekivan rezultat za gospodarske subjekte jer aprecijacija tečaja dovodi do toga da uvozna dobra i usluge postaju jeftiniji, a oni su značajan dio formiranja cijena, jer je udio uvezenih dobara i usluga u bruto nacionalnom dohotku (BND) za 1993. bio oko 50%. Nadalje, znatno su pojeftinili indeksirani ugovori, vezani za DEM ili USD, pa je mehanizam indeksacije, spontano razvijan cijelo vrijeme hiperinflacije kao zaštita od inflacijskog poreza, u stvari sada doveo do ostvarivanja dezinflacije.

Došlo je i do neizravnog, psihološkog efekta. Svi su očekivali daljnju deprecijaciju, a dogodilo se obrnuto, aprecijacija. Inflacijska očekivanja su se naglo smanjila i inflacijski balon se ispuhao[43] pa su se očekivanja promijenila.

Monetarna politika

Što se tiče monetarne politike, u prvim je danima nakon primjene stabilizacijskog programa počela rasti količina gotovog novca u optjecaju, tako je u rujnu 1993. ta količina za 61% veća od mase novca u optjecaju u mjesecu rujnu iste godine.

NBH je za studeni odredila eskontnu stopu od 3%, a za prosinac 2,5% , pa iako eskontna stopa nije mogla direktno utjecati na opću razinu kamatnih stopa banaka, ipak se dogodilo da su banke prestale uzimati eskontnu stopu kao referentnu kamatne stope u bankovnom

[43] IBID, str. 74

sustavu, te su radi toga realno porasle sve kamatne stope banaka. U veljači je vlada donijela zakonsku uredbu kojom je uvela porez na visoke kamatne stope, pa su kamatne stope na bankarske kredite pale.

Tijekom 1994. godine nastavio se rast primarnog novca. Regularni tok kreiranja primarnog novca bio je otkup deviza na aukcijama.

Tečaj je stabilan na razini od približno 3700 HRD. Na kraju 1994. uvodi se Hrvatska kuna (HRK) i tečaj je 3,7 kn za 1 DM[44].

Politika plaća

U prvih pet mjeseci 1994. godine prosječne neto plaće u gospodarstvu su rasle po prosječnoj mjesečnoj stopi od 2,6%, a u neprivredi[45], 2,9%. Od lipnja do listopada prosječan rast je bio 2,2%. Na Slici 4. vidi se pad neto plaća u listopadu i daljnji rast tijekom studenog i prosinca, a zatim i kroz 1994. godinu. Naravno da plaće nisu u svim granama jednako rasle. Znatnije povećanje bilježeno je u turizmu, ugostiteljstvu, graditeljstvu i trgovini, jer se u tim sektorima povećala aktivnost. U granama u kojima se nastavilo smanjivanje aktivnosti, strojogradnja, državne usluge, a također se pad osjetio u izvoznim granama, radi aprecijacije tečaja. Porast se dogodio i u nekim monopoliziranim industrijama, kao financijske usluge, industrija naftnih derivata[46].

Kako mjere stabilizacije ne bi bile same sebi svrhom, potrebno je bilo pokrenuti razvojni program, što se nije dogodilo i zato mnogi domaći teoretičari tada provedeni program stabilizacije gledaju samo kao antiinflacijski program. Cijena nepokretanja daljnjih razvojnih koraka ogleda se u današnjoj krizi.

2.5.2. Druga i treća faza stabilizacijskog programa (1994. - 1995.)

Ovaj period poklapa se s provedbom druge i treće faze stabilizacijskog programa.

Druga faza stabilizacijskog programa zamišljena je da okvirno traje od prosinca 1993. godine do lipnja 1994. godine, a uz dugoročno obaranje inflacije i otklanjanje ukupne fiskale neravnoteže. Ciljevi su joj bili:

[44] Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994*, Vlada RH.
[45] U tu skupinu mogu spadati organi uprave, javna zaštita, obrazovanje, zdravstvo i slične djelatnosti.
[46] Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994*, Vlada RH.

- ubrzana privatizacija i demonopolizacija;
- uravnoteženje državnog proračuna;
- početak procesa sanacija banaka.

Cilj treće faze, koja je trebala nastupiti polovicom 1994. godine, bio je uspostaviti vanjsku konvertibilnost domaće valute, stopu inflacije trajno oboriti na razinu nižu od 10% godišnje i uspostaviti dugoročnu unutrašnju i vanjsku ravnotežu te sklad monetarne politike, fiskalne politike i platne bilance zemlje, u uvjetima održivog razvoja[47].

Do kraja 1994. godine nominalni je tečaj aprecirao, a pale su i cijene industrijskih proizvoda i proizvoda na malo. Aprecijacija nominalnog tečaja utjecala je na cijene prema dvjema osnovama. Prvo, ona je smanjila troškove uvoza u infrastrukturnim granama koje imaju visok uvozni sadržaj, što je dovelo do smanjivanja cijena u tim granama. Tako su, npr., cijene u proizvodnji nafte i plina pale za 20%, cijene naftinih derivata za 26%, kemijskih proizvoda za 17%, a cijene u elektroprivredi za 30%. Na ovaj način došlo je do velikog smanjenja materijalnog inputa domaćeg gospodarstva, a pale su i cijene u izvoznim granama (tekstilna industrija i strojogradnja) jer je aprecijacija tečaja utjecala na cijene njihovog outputa.

S druge strane, aprecijacija tečaja povećala je konkurentnost uvoznih proizvoda, posebno robe za široku potrošnju, pa je na formiranje domaćih cijena počela utjecati razina ponude i potražnje na domaćem tržištu.

Tako je zaustavljanje inflacije pozitivno djelovalo na realni sektor. 1994. godine, po prvi put nakon izbijanja rata, došlo je i do povećanja izvoza usluga. Njima je kompenzirano 75% deficita u robnoj razmjeni, omogućivši da neto transferi iz inozemstva zajedno s deviznim efektima povratne supstitucije povećaju suficit platne bilance i prirast deviznih rezervi. Tako je, bez intervencija središnje banke na strani ponude, odžavana stabilnost nominalno apreciranog tečaja, a preko njega i cijena, unatoč remonetizaciji nacionalne ekonomije. U takvim je uvjetima remonetizacija omogućila odmicanje od, do tada, padajućeg trenda gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj[48].

Tijekom 1994. godine odvija se i dalje remonetizacija, čija je osnovica mijenjanje deviznih sredstava stanovništva u domaći novac. Prestankom inflacije prestaje i inflacijsko oporezivanje gotovog novca, a dolazi i do visokih kamatnih stopa na kredite i depozite (Slika

[47] Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994*, Vlada RH.
[48] Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994*, Vlada RH, str. 124.

5), pa tako domaći novac počinje preuzimati funkcije koje je bio izgubio u uvjetima hiperinflacije.

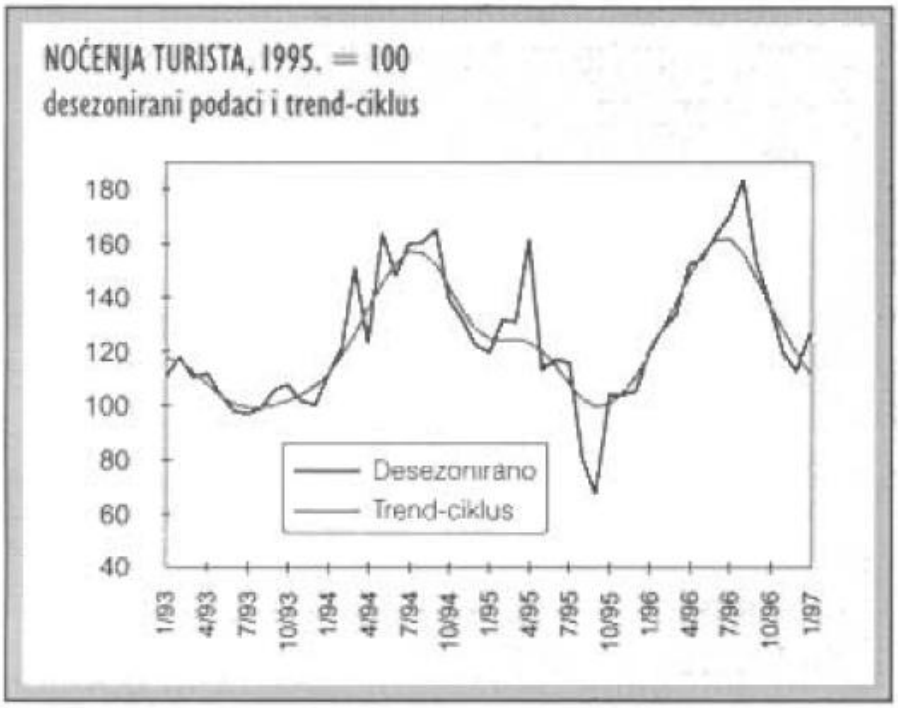
Slika 5: Kretanje kamatnih stopa poslovnih banaka na kunske kredite od studenog 1994. do studenog 1995.



Izvor: Bilten HNB-a (1997), 2, br. 13, http://www.hnb.hr/publikac/bilten/arhiv/bilten22-11/hbilt13-informacija.pdf, 27.05.2010

Izdaci stanovništva za robe i usluge rastu, rastu i plaće (Slika 4), a u ljeto 1994. i porast potražnje za turističkim uslugama (Slika 6) pa tako raste ukupna potrošnja na hrvatskom tržištu (Slika 7). Time raste i porezna osnovica, a uz smanjenje porezne evazije, to omogućuje da dođe i do rasta isplata za investicije, koje su u prethodnom periodu bile zamrle. Ukupna efektivna potražnja na domaćem tržištu porasla je za 65,1% od kraja prve faze stabilizacijskog programa do kraja 1994. godine.

Slika 6: Kretanje noćenja turista od siječnja 1993. do siječnja 1997.



Izvor: Bilten HNB-a (1997), 2, br. 13, http://www.hnb.hr/publikac/bilten/arhiv/bilten22-11/hbilt13-informacija.pdf, 27.05.2010.

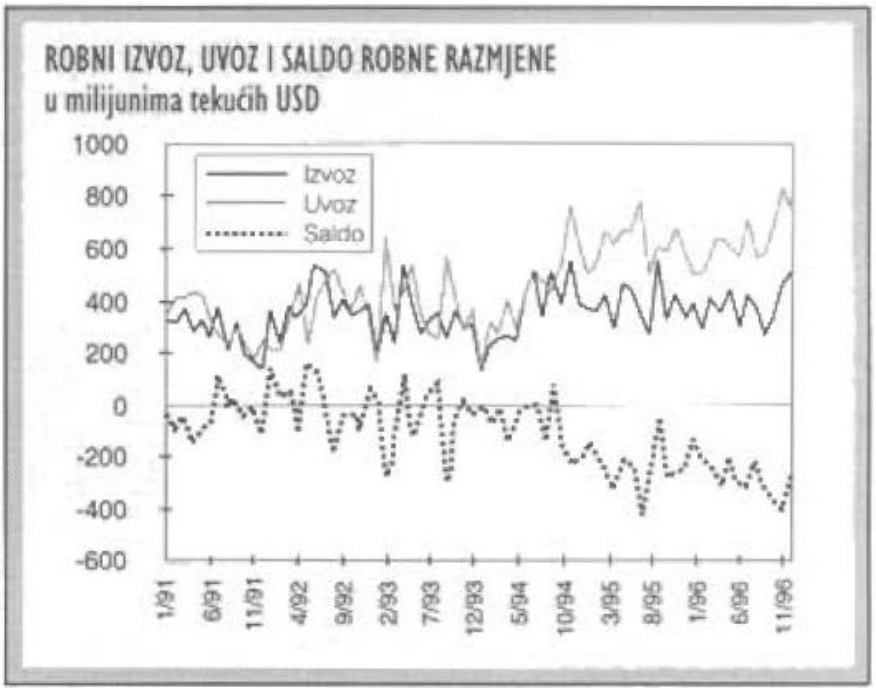
Slika 7. Kretanje potrošnje stanovništva od siječnja 1993. do listopada 1996.



Izvor: Bilten HNB-a (1997), 2, br. 13, http://www.hnb.hr/publikac/bilten/arhiv/bilten22-11/hbilt13-informacija.pdf, 27.05.2010

Od svršetka prvog tromjesečja 1994. godine uvoz i izvoz rastu. Uvoz bilježi porast od 109,2%, a izvoz od 66,3%. Dolazi do povećanja deficita u robnoj razmjeni. U robnoj razmjeni ostvaren je deficit od oko 6% BDP-a, a u razmjeni usluga suficit od oko 4,5% (Slika 8).

Slika 8: Kretanje robnog uvoza i izvoza i saldo robne razmjene od siječnja 1991. do siječnja 1995.



Izvor: Bilten HNB-a (1997), 2, br. 13, http://www.hnb.hr/publikac/bilten/arhiv/bilten22-11/hbilt13-informacija.pdf, 27.05.2010

Rast uvoza i izvoza donekle se može tumačiti i mnogo povoljnijim vanjskim, prvenstveno političkim uvjetima u to doba oko Hrvatske i Bosne i Hercegovine.

Agregatna potražnja raste od ožujka 1994. godine po stopi od 4,7% mjesečno, tako da je na kraju 1994. godine njena razina za 77,6% veća nego prije uvođenja stabilizacijskih mjera.

Vidi se i blagi rast industrijske proizvodnje, prvenstveno robe za široku potrošnju, reprodukcijskih materijala (Slika 9).

Slika 9: Kretanje industrijske proizvodnje od siječnja 1993. do listopada 1996. g.



Izvor: Bilten HNB-a (1997), 2, br. 13, http://www.hnb.hr/publikac/bilten/arhiv/bilten22-11/hbilt13-informacija.pdf, 27.05.2010

Aktivnost u sektoru turizma i prometa raste brže, po stopi od 17.3%.

Po prvi put od osamdesetih godina, Hrvatska je te godine ostvarila pozitivnu stopu godišnjeg rasta BDP-a od 0,8%[49].

Iz svih ovih podataka vidljivo je da je obuzdavanjem hiperinflacije došlo do zaustavljanja brojnih negativnih tendencija u realnom i financijskom sektoru, koje su uz ostale faktore bile proizvod hiperinflacije i do bitne promjene trenda na bolje. Ipak, treba naglasiti da, promatrano u odnosu na 1990. godinu situacija za Hrvatsku ostaje i dalje teška, jer niti BDP, niti aktivnosti u industriji, građevinarstu, turizmu, itd. 2010. godine niti približno ne dosežu razine iz 1990. godine. Koliko je ukupno Hrvatska bila u padu, bez obzira na trenutni trend uspona u 1994. godini, pokazuju slijedeći podaci usporedbe s 1990. godinom:

- BDP – pad od 30,6%
- industrijska proizvodnja – pad od 44,1%
- građevinarstvo – pad od 56,0%
- turizam – pad 61,7%
- potražnja na domaćem tržištu – pad od 41,4%

[49] Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994*, Vlada RH.

- isplate za investicije – pad od 80%

Međutim, promjena trenda u 1994. godini bila je odličan i prijeko potreban preduvjet da se ekonomija države uhvati u koštac sa svim ovim problemima. Ova kratkoročna promjena rezultat je efekta zaustavljanja hiperinflacije i eliminiranja inflacijskog oporezivanja dohotka. Da bi ta pozitivna promjena postala dugoročna, trebalo je napraviti bitne promjene u strukturi hrvatske ekonomije, napraviti je efikasnom, s impulsom rasta u proizvodnji.

Već 1994. godine bilo je jasno da „dugoročno zadržavanje niske inflacije nije moguće samo korištenjem instrumenata ekonomske politike koji su u prvoj fazi Programa primjenjeni za zaustavljanje hiperinflacije, kao što ni nastavak tendencije gospodarskog rasta u neinflacijskim uvjetima nije moguće održavati monetarnom ekspanzijom zasnovanom na konverziji deviznih transfera koji su istovremeno i ključni činitelj održavanja stabilnosti tečaja[50].

Jedan od poteza vlade na tom planu bio je stand-by aranžman s Međunarodnim Monetarnim Fondom (MMF), u jesen 1994. godine. Motivi vlade za ovim aranžmanom su da potakne procese restrukturiranja gospodarstva i da dođe do financijskih sredstava potrebnih za to restrukturiranje. Također je odlučeno u 1995. godini provesti rast ukupnih likvidnih sredstava, odrediti plafone rasta neto domaće aktive bankarskog sustava, postaviti ograničenja na rast bankarskih kredita poduzećima u financijskim teškoćama, izvršiti sanaciju i privatizaciju banaka, odrediti plafon kumulativnog deficita konsolidiranog državnog proračuna te plafone kumulativnog povećanja neto kredita bankarskog sustava tom proračunu, provoditi kontrolu plaća (sprečavanje povećanja udjela mase bruto plaća u bruto domaćem proizvodu).

Također, u ovom periodu se nastavio i proces privatizacije cjelokupnog gospodarstva. Još 1991. godine bio je donešen Zakon o pretvorbi društvenog vlasništva, prema kojemu je oko 2800 društvenih poduzeća moralo započeti privatizaciju, a najveće infrastrukturne kompanije, (nafta, električna energija, telekomunikacije) proglašene su javnim poduzećima pod kontrolom Vlade i nisu se morala privatizirati.

[50] Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) *Put u nisku inflaciju: Hrvatska 1993 – 1994*, Vlada RH, str. 139.

3.3. 1995. - 2000.

Od 1995. godine nadalje godišnja se stopa inflacije stabilizirala na niskim jednoznamenkastim razinama. Početna godina za koju postoje podaci o kretanju godišnje stope inflacije mjerene međunarodno usporedivim pokazateljem (indeksom potrošačkih cijena) jest 1999. kada je zabilježena inflacija od 3,9% na kraju razdoblja.

Od tri faze antiinflacijskog programa konzistentno je provedena samo prva – brzo smanjenje inflacije i postizanje stabilnosti cijena. Sanacija banaka, koja je dio druge faze – brzog i efikasnog restrukturiranja gospodarstva, započela je tek 1996. godine, a privatizacija je tekla vrlo sporo i uz mnoge teškoće. Treća faza – postizanje opće gospodarske ravnoteže i njezino ostvarenje, čini se vrlo dalekom. Restrukturiranje je problematično jer se sastoji od različitih segmenata (makroekonomskih, institucionalnih i pravnih) za koje je poželjno da se rješavaju istodobno, što zapravo nije bilo moguće jer neki od njih jednostavno zahtijevaju više vremena od drugih. Ipak, pokazalo se da sve to nije prijetnja stabilnosti cijena. Pojavili su se, međutim, drugi, ne toliko vidljivi, ali jednako ozbiljni problemi – porast nelikvidnosti i negativna kretanja u platnoj bilanci. Istodobno je znatniji porast investicija, zaposlenosti, dohodaka i izvoza izostao. Nikić (2003) smatra da je Hrvatskoj potreban priljev svježeg kapitala iz inozemstva i to ponajprije u obliku izravnih stranih investicija[51].

3.4. 2000. - 2010.

Najnovije razdoblje hrvatske ekonomije karakterizira kriza koja se ogleda u smanjenoj potrošnji i proizvodnji, slabom industrijskom razvoju koji rezultira velikim uvozom, zaduženjem građana te općenito lošom socijalnom slikom Hrvatske. Veliki uvoz prisutan je najviše kod proizvoda široke potrošnje, a potaknut je liberalizacijom i otvaranjem tržišta međunarodnoj konkurenciji, što je bio jedan od zahtjeva stabilizacijskog programa, ali se na taj način dobar dio domaće proizvodnje morao ugasiti i likvidirati. Upravo je takav nekontrolirani uvoz robe široke potrošnje stvorio trajno žarište vanjskotrgovinskog deficita.
Stanje gospodarstva prepoznaje se u uvriježenoj teoriji inflacije koja kaže da rušenje inflacije ili njeno držanje pod kontrolom ima svoje društvene troškove koji se ogledaju kroz povećanu

[51] Nikić, G. (2003) *Tranzicija u hrvatskoj: deset godina stabilnosti i cijena*, Binoza press i Ekonomski institut, Zagreb, str. 506.

stopu nezaposlenosti i niže stope ekonomskog rasta ili recesiju. Ferdelji i Lovrinović (2010)[52] smatraju da politika stabilnog tečaja prikriva duboke strukturne krize gospodarskog sustava i nije slučajno da se tečaj mora održavati stalnim intervencijama središnje banke. Tečaj kune bi realno trebao biti 8,888, a u isto vrijeme stalan je pritisak na jačanje nacionalne valute. Apsurd je padanje ekonomskih indikatora uz sve zdraviju valutu. Treba snažno restrukturirati proračun i to najprije četiri vreće bez dna: brodogradnju, Hrvatske željeznice (HŽ), poljoprivredu i zdravstvo. Također je signifikantna činjenica da su svi krediti vezani valutnom klauzulom, jer ako je tečaj realan, ne treba valutna klauzula.

Inozemni dug se u razdoblju od 1994. do 2004. godine povećao s 3 na 30,2 milijarde američkih dolara, a u razdoblju od 1994. do 2000. godine (s iznimkom 1994. i 1998. godine zbog neočekivano visokih prihoda od PDV-a što ukazuje na pogrešno određenu stopu), prisutan je stalan rast proračunskog deficita. Taj se deficit tijekom godina financirao iz prihoda od privatizacije, ali i zaduživanjem u inozemstvu. Nagli skok u inozemnom dugu 2002., 2003. i 2004. godini prvenstveno je rezultat ulaganja u infrastrukturu, odnosno izgradnje autoceste Zagreb- Split[53].

Prema podacima Državnog zavoda za statistiku godišnja stopa inflacije u prosincu 2002. i 2003. godine spustila se na samo 1,8%, odnosno 1,7%, dok se u 2004. godini blago ubrzala i dosegnula razinu od 2,7%. Određeno ubrzavanje inflacije zabilježeno je i tijekom 2005. godine kada je godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena, zabilježena u prosincu, iznosila 3,6%, no i dalje je ostala u području niske inflacije. Rast inflacije u 2005. godini bio je posljedica šokova na strani ponude, koji su bili prisutni i na domaćem tržištu (na tržištu prehrambenih proizvoda) i na svjetskom tržištu (snažan rast cijena sirove nafte i naftnih derivata). Na ubrzavanje inflacije potrošačkih cijena u 2005. godini uvelike je utjecalo i povećanje određenih administrativno reguliranih cijena (električne struje, najamnina i zdravstvenih usluga).

[52] Ferdelji, V. i Lovrinović, I. (2010) *Čvrsti tečaj kune srušit će se sam od sebe.* Dostupno na: http://danas.net.hr/novac/page/2010/06/18/0306006.html?pos=n1, [17.06.2010.]

[53] Kobsa, O. (2008) Stabilizacijska politika Hrvatske 1990. – 2005. *Pravnik, 42(86),* Stručni rad.

3. USPOREDBA INFLACIJE U HRVATSKOJ I TRANZICIJSKIM ZEMLJAMA

Tranzicijom se obično naziva period kroz koji je prošla nekolicina europskih zemalja, uključujući i Hrvatsku, tijekom kojeg je u tim državama došlo do razvoja tržišnog gospodarstva koje prije nije postojalo te prijelaza sa socijalističkog načina privređivanja i planske privrede na zakonitosti kapitalističkog načina privređivanja. Taj val promjena zahvatio je 12 istočnoeuropskih i 15 država bivšeg Saveza Sovjetskih Socijalističkih Republika (SSSR), i poklopio se sa osamostaljivanjem 22 države na prostoru bivših socijalističkih zemalja. Različite zemlje ulazile su u period tranzicije u različitim trenucima, ali se najveći dio tog procesa odigrao devedesetih godina pa je u literaturi uobičajeno naići na naziv „desetljeće tranzicije". U tom desetljeću svaka od dotičnih zemalja razvija se na svoj način, no neke se sličnosti među njima ipak mogu uočiti, pa ćemo u ovom poglavlju proanalizirati te sličnosti i posebice kakvi su bili ekonomski pokazatelji za Hrvatsku u tom razdoblju te po čemu su oni bili slični, a po čemu različiti, od ostalih tranzicijskih zemalja. Obzirom da je inflaciju nemoguće promatrati izolirano od ostalih pokazatelja, u ovom poglavlju navodi se pregled ukupne ekonomske situacije.

Novoosamostaljene države našle su se u specifičnoj situaciji koja uporište nije imala u ekonomskoj teoriji neoklasične doktrine zbog jedinstvenosti političko-ekonomskog okruženja i uvjeta nesimptomatičnih za bilo koje drugo povijesno razdoblje. Nije postojao razvijeni model koji bi upozorio na posljedice preuzimanja nekog od oblika ekonomskog ponašanja te je svaka država sama za sebe na teži način otkrila prednosti i nedostatke svakog od primjenjenih modela. Zajednička obilježja privreda svih tranzicijskih zemalja su bila rast nezaposlenosti i cijena uz pad ekonomske aktivnosti, ali s različitim intenzitetom. Hrvatski proces tranzicije se razlikuje od tranzicijskih procesa ostalih zemalja po dodatnoj otežavajućoj okolnosti – ratu vođenom za neovisnost.

Usporedba s ostalim tranzicijskim zemljama prikazana u Tablici 4 pomaže u dobijanju realne slike hrvatskog gospodarstva. Podaci Bečkog instituta za međunarodne ekonomske studije (WIIW) pokazuju da je Hrvatska do početka 2004. godine imala najveću stopu nezaposlenosti među tranzicijskim zemljama, te da su u dostizanju predtranzicijske razvijenosti, mjerene BDP-om i industrijskom proizvodnjom, lošije rezultate ostvarivale jedino Bugarska, Ukrajina i Rusija. Slična kretanja vidljiva su i kod odstupanja BDP-a po

stanovniku od prosjeka za Europsku Uniju (EU). Tu se Hrvatska nalazi u donjem dijelu promatrane grupe zemalja s 44% BDP-a po stanovniku EU-a. Vidljivo je da su ostale tranzicijske zemlje nastojale, pored cilja kontroliranog rasta cijena, ostvariti i razvojni cilj koji se iskazuje stopom rasta BDP-a, stopom rasta izvoza i što manjim trgovinskim deficitom. Nastojale su monetarnom politikom podržati konkurentnost svojih politika, a Hrvatska je monetarna politika prepustila te probleme konkurentnosti domaćeg gospodarstva isključivo mikroekonomskim politikama pojedinih subjekata gospodarstva.

Tablica 4: Europske zemlje u tranziciji – komparativni indikatori

	BDP 2003. indeks 1990 = 100	Bruto industrijska Proizvodnja Indeks 2003. 1990 = 100	Stopa inflacije 2003.	Stope nezaposlenosti u % 2003.	BDP per Capita EU – 15 = 100 2003.
Češka	109,5	99,3	0,1	8,1	64
Mađarska	119,3	171,4	4,7	5,9	60
Poljska	152,0	184,9	0,8	20,0	46
Slovačka	116,6	111,6	8,5	18,0	54
Slovenija	129,9	95,8	5,6	6,7	76
Bugarska	92,4	72,0	2,4	14,5	31
Rumunjska	97,7	70,6	15,3	8,0	31
Hrvatska	98,1	74,7	1,5	14,0	44
Rusija	79,0	66,5	13,6	8,5	35
Ukrajina	53,8	81,1	5,2	9,5	23

Izvor: WIIW

U Tablici broj 5 dan je pregled inflatornih faktora odabranih tranzicijskih zemalja koji uspoređuje sedmogodišnji prosjek visine inflacije (1991.-1998.) te usporedbu prosjeka prve i druge faze tranzicije.

Tablica 5: Inflacija (cijena na malo) u izabranim tranzicijskim zemljama srednje i istočne Europe

	Prosjek 1991.-1998.	Standardna devijacija 1991.-1998.	Prosjek u prvoj fazi tranzicije 1991.-1993.	Standardna devijacija u prvoj fazi tranzicije 1991.-1993.	Prosjek u drugoj fazi tranzicije 1994.-1998.	Standardna devijacija u drugoj fazi tranzicije 1994.-1998.
Bugarska	236,0	355,0	167,5	148,4	277,2	451,6
Hrvatska	293,8	474,0	779,1	470,4	2,7	3,3
Češka	17,0	16,5	29,5	24,0	9,4	0,9
Mađarska	22,9	6,6	26,8	7,1	20,5	5,6
Poljska	32,4	18,6	50,0	17,8	21,8	8,6
Rumunjska	132,3	82,4	212,2	43,0	84,3	57,3
Slovačka	17,2	18,6	31,5	26,6	8,6	3,1
Slovenija	51,3	70,9	117,1	84,5	11,8	4,8
PROSJEK	100,4	130,3	176,7	102,7	54,5	66,9

Izvor: IFS i Central European Quarterly

Tablica 5 prikazuje nevjerojatan pad prosjeka inflacije u Hrvatskoj u drugoj fazi tranzicije, na 2,7% u odnosu na prvu fazu kada je taj prosjek iznosio 293,8%. Niti jedna druga država uspoređena u ovoj tablici nije postigla takav pad inflacije.

Slovenija je primjerice, prvu deflaciju na godišnjoj razini nakon postizanja neovisnosti 1991. godine zabilježila tek u srpnju 2009. godine kada su cijene pale za 0,9% u usporedbi s istim razdobljem 2008[54].

U Sloveniji je inflacija u svibnju 2007. godine, nakon što je Slovenija početkom iste godine preuzela euro kao monetarnu valutu, iznosila 3,1% dok je inflacija cijele monetarne unije iznosila 1,9%. Mjesečna inflacija je u Sloveniji u lipnju iznosila 0,4%, a lani u istom mjesecu, u vrijeme priprema za uvođenje eura, zabilježena je deflacija, što znači da se trend rasta inflacije nastavljao. Bivši guverner slovenske centralne banke izjavio je da bi u takvim uvjetima slovenska vlada morala provoditi restriktivniju fiskalnu politiku želi li srednjoročno održati inflaciju na niskoj razini. Također je izjavio da su rast cijena i reguliranih plaća (koje su pod kontrolom države) jedni od značajnih čimbenika koji utječu na inflaciju[55].

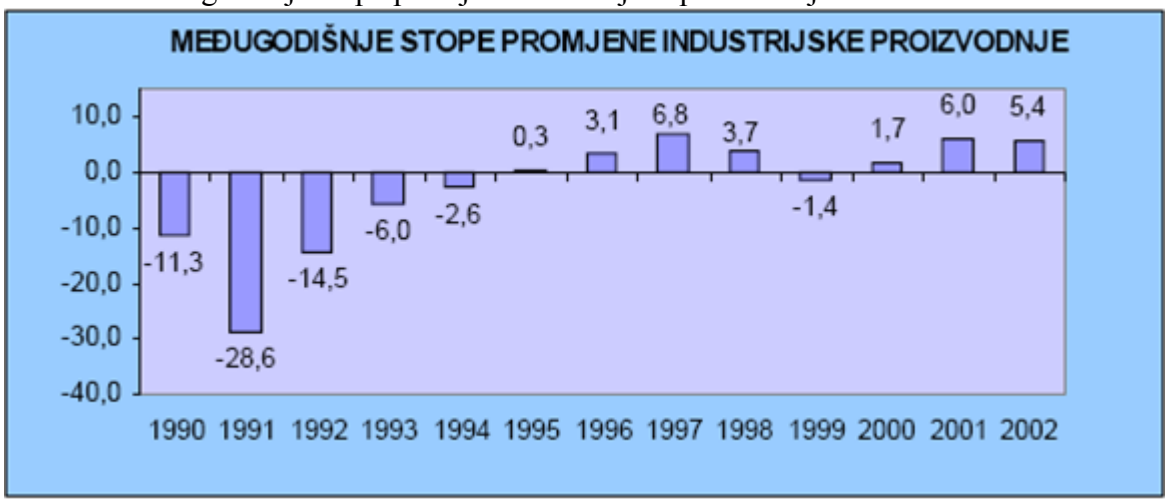
Što se tiče Hrvatske, neke promjene u smislu mijenjanja gospodarstva i liberalizacije cijena počele su mnogo ranije, još dok je Hrvatska bila dijelom SFRJ. Također, valja naglasiti da je u Hrvatskoj vlasnička struktura bila drugačija nego u većini ostalih zemalja, jer je Hrvatska

[54] http://www.poslovni.hr/vijesti/rekordno-niska-inflacija-u-sloveniji-123325.aspx [14.06.2010.]
[55] http://www.poslovni.hr/vijesti/almunia-zabrinut-zbog-inflacije-u-sloveniji-47509.aspx [05.06.2010.]

imala društveno, a ne državno vlasništvo, iako su velika poduzeća u Hrvatskoj bila pod snažnim utjecajem državnih i političkih faktora i praktički funkcionirala kao državno vlasništvo, dok su srednja i mala poduzeća ipak uživala veći stupanj tržišne slobode.

U prvim godinama nakon osamostaljivanja rat je gurnuo gospodarska pitanja u drugi plan, pa tranzicija u Hrvatskoj u toj fazi nije bila previše očita. Taj period zovemo obično prvom fazom tranzicije (1991. – kraj 1993.). Tu fazu u Hrvatskoj karakterizira pad proizvodnje, liberalizacija cijena, viskoka inflacija i početak osnivanja institucija tržišnog gospodarstva[56]. Katastrofalno stanje industrijske proizvodnje u periodu Domovinskog rata najbolje pokazuje slijedeća slika:

Slika 10: Međugodišnje stope promjene industrijske proizvodnje od 1990. do 2002.



Izvor: Državni zavod za statistiku, obrada: Hrvatska gospodarska komora

Napomenimo da se u Domovinskom ratu oko 30% površine Hrvatske na kojemu su se nalazila postrojenja kemijske, tekstilne, kožne, drvne i drugih industrija bilo zahvaćeno direktnim razaranjima. Štete su bile ogromne, a industrijska proizvodnja je 1993. godine bila prepolovljena u odnosu na 1989. g, što se vidi i na Slici 10. Naravno, u ratu nije patila samo industrijska proizvodnja, već i sve ostale grane realnog sektora, trgovina, graditeljstvo, promet, turizam, itd.

[56] Šonje, V. i Vujičić, B. (2001), Liberalizam u vođenju ekonomske politike, u: Meštrović, M. ur. Globalizacija i njene refleksije u Hrvatskoj (2001), Ekonomski institut, Zagreb.

Zanimljivo je da se Hrvatska u tom periodu jako razlikovala od ostalih tranzicijskih zemalja po inflaciji i rastu ponude novca jer je imala najvišu prosječnu stopu inflacije, kao i najviši rast ponude novca što prikazuju Tablica 5 i Tablica 6.

Smatra se da je svršetkom 1993. godine Hrvatska ušla u drugu fazu tranzicije. Iz Tablice 5 vidimo da Hrvatska u toj drugoj fazi ima najmanju inflaciju u odnosu na ostale zemlje istočne i srednje Europe koje u tom periodu također prolaze kroz tranziciju, dok rast ponude novca i dalje ostaje dosta visok.

Pojava tako izrazite inflacije objašnjena je u poglavlju 3 ovoga rada.

Što se tiče visokog rasta ponude novca, smatra se da se ta pojava može objasniti velikim fiskalnim deficitom i velikim smanjenjem u realnom sektoru za vrijeme rata[57].

Rast ponude novca u većini tranzicijskih zemalja (izuzetak su Bugarska i Češka gdje se rast ponude novca povećao) u prosjeku se prepolovio tijekom druge faze. Hrvatska je u prvoj fazi imala prosjek od 611,6%, u drugoj 33,2%.

Tablica 6: Rast ponude novca po jedinici BDP-a u tranzicijskim zemljama srednje i istočne Europe, u postocima

	Prosjek 1991.-1998.	Standardna devijacija 1991.-1998.	Prosjek u prvoj fazi tranzicije 1991.-1993.	Standardna devijacija u prvoj fazi tranzicije 1991.-1993.	Prosjek u drugoj fazi tranzicije 1994.-1998.	Standardna devijacija u drugoj fazi tranzicije 1994.-1998.
Bugarska	172,7	311,7	47,4	319,1	222,8	366,9
Hrvatska	198,5	290,2	611,6	114,3	33,2	42,7
Češka	6,5	21,3	5,8	24,1	6,7	23,2
Mađarska	15,1	11,0	24,4	17,2	11,4	6,9
Poljska	25,5	13,7	32,4	6,9	22,7	15,3
Rumunjska	66,0	26,1	75,3	25,8	62,3	28,2
Slovačka	2,0	14,1	8,5	20,5	-0,6	12,8
Slovenija	42,3	43,9	88,9	71,1	23,7	10,3
PROSJEK	66,1	91,5	111,8	40,8	47,8	63,3

Izvor: IFS i Central European Quarterly (razni brojevi).

Primjećujemo, međutim, (Tablica 5) da u ostalim tranzicijskim zemljama postoji isti trend kao i u Hrvatskoj: u prvoj fazi tranzicije inflacija je uglavnom svugdje viša nego u drugoj

[57] Šonje, V. i Vujičić, B. (2001) Liberalizam u vođenju ekonomske politike, u: Meštrović, M. ur. Globalizacija i njene refleksije u Hrvatskoj (2001), Ekonomski institut, Zagreb.

fazi. Također, prosječni rast proizvodnje u svim je promatranim tranzicijskim zemljama, pa tako i u Hrvatskoj, veći u drugoj fazi (Tablica 7).

Tablica 7: Realni rast proizvodnje u zemljama srednje i istočne Europe

	Prosjek 1991.-1998.	Standardna devijacija 1991.-1998.	Prosjek u prvoj fazi tranzicije 1991.-1993.	Standardna devijacija u prvoj fazi tranzicije 1991.-1993.	Prosjek u drugoj fazi tranzicije 1994.-1998.	Standardna devijacija u drugoj fazi tranzicije 1994.-1998.
Bugarska	-3,9	5,9	-7,0	5,1	-2,0	6,0
Hrvatska	-1,6	10,6	-13,6	6,8	5,6	1,7
Češka	-1,1	6,6	-6,9	7,4	2,3	3,1
Mađarska	-0,2	5,6	-5,7	5,7	3,0	1,7
Poljska	3,5	4,9	-0,8	6,1	6,1	0,9
Rumunjska	-3,1	8,5	-9,2	9,3	0,6	6,2
Slovačka	0,5	8,5	-8,9	6,4	6,1	1,0
Slovenija	1,1	5,3	-3,9	6,0	4,1	0,7
PROSJEK	-0,6	7,0	-7,0	6,6	3,2	2,6

Izvor: IFS i Central European Quarterly (razni brojevi).

Prosječni omjer salda na tekućem računu platne bilance prema BDP-u je kod većine manji u drugoj fazi. Hrvatska je, kao i Češka, sa suficita u prvoj fazi prešla na deficit.

U većini tranzicijskih zemalja (izuzetak su Slovačka i Slovenija) u drugoj fazi tranzicije prosječni je fiskalni deficit manji u drugoj fazi. To vrijedi i za Hrvatsku, čiji je prosjek omjera fiskalnog deficita prema BDP-u u prvoj fazi tranzicije -1,9%, a u drugoj fazi 0,0% što prikazuje Tablica 8.

Tablica 8: Omjer fiskalnog deficita prema BDP- u za zemlje srednje i istočne Europe, u postotku

	Prosjek 1991.-1998.	Standardna devijacija 1991.-1998.	Prosjek u prvoj fazi tranzicije 1991.-1993.	Standardna devijacija u prvoj fazi tranzicije 1991.-1993.	Prosjek u drugoj fazi tranzicije 1994.-1998.	Standardna devijacija u drugoj fazi tranzicije 1994.-1998.
Bugarska	-5,6	3,4	-6,4	3,9	-5,2	3,5
Hrvatska	-0,7	2,0	-1,9	3,1	0,0	0,8
Češka	-0,6	1,2	-1,5	1,4	-0,1	1,0
Mađarska	-6,0	1,9	-6,3	1,8	-5,7	2,1
Poljska	-3,0	1,4	-4,2	1,6	-2,3	0,6
Rumunjska	-3,6	1,2	-2,7	1,5	-4,1	0,4
Slovačka	-4,6	1,8	-4,3	1,7	-4,8	2,0
Slovenija	0,2	1,2	1,2	1,2	-0,4	0,6
PROSJEK	-3,0	1,8	-3,2	2,0	-2,8	1,4

Izvor: IFS i Central European Quarterly

Da je Hrvatska po mnogočemu drugačija od ostalih tranzicijskih zemalja pokazuje i rad Krafta i Feigea[58] (2003) koji primjećuju da Hrvati preferiraju stranu valutu kao čuvara vrijednosti te da Hrvatska ima jedan od najvećih stupnjeva supstitucije imovine (držanje strane valute kao čuvara vrijednosti) među tranzicijskim zemljama. Strana sredstva plaćanja neslužbeno se rabe i za neke svakodnevne transakcije, ali se u prodavaonicama ili preko bankovnih računa ne može plaćati stranim sredstvima plaćanja. Zbog tih razloga pretpostavljaju da domaći novac (kuna) više služi kao sredstvo razmjene, a strani novac služi kao čuvar vrijednosti.

Iz navedenih podataka je moguće zaključiti da je na Hrvatsku, više no na ostale države koje su prošle proces tranzicije, utjecao negativan inflatorni trend nastao u razdoblju prije osamostaljenja. Odluke vezane za stabilizacijske procese očitovale su se u nastojanjima kontroliranja rasta cijena, koje su uspješno provedene, ali nepotpune i nedovoljno razrađene ostale političko gospodarske odluke štetile su razvoju gospodarstva, zanemarujući poticanje izvoza i smanjenje trgovinskog deficita.

[58] Kraft i Feige (2003) u: Malešević Perović, L. (2009) Kointegracijski pristup analizi inflacije u Hrvatskoj. *Financijska teorija i praksa.* 33(2), str. 201-218.

5. ZAKLJUČAK

U svrhu jasnijeg poimanja inflacije, njenih uzroka i posljedica prema ekonomskoj teoriji, ali i prema prikazu iz hrvatske prakse, u radu je prikazana teorijska podjela inflacije obzirom na uzrok, dinamiku te predviđanja. Zbog nepostojanja univerzalnog objašnjenja inflacije u Hrvatskoj prikazano je nekoliko teorija uzroka inflacije od strane više autora koji se jednoglasno slažu da su strukturalne promjene, odnosno tranzicija, recesija i rat, imale veliki utjecaj na pojavu inflacije te da je specifičnost situacije u Hrvatskoj „krivac" nemogućnosti traženja objašnjenja u klasičnim teorijama inflacije. Kao neki od glavnih uzroka inflacije navode se mehanizam indeksacije cijena u privredi i štednja kućanstava u stranoj valuti te inflacijsko oporezivanje u svrhu akumulacije deviznih rezervi od strane države.
U radu je dalje naveden pregled stabilizacijskog programa implementiranog od strane hrvatske države u svrhu kontroliranja inflacije, te su objašnjene učinkovitosti mjera koje su rezultirale brzim i uspješnim smanjenjem inflacije i stabilizacijom cijena. Nažalost, pokazalo se da je stabilizacijska politika, osim antiinflacijskih ciljeva, zanemarile krucijalne čimbenike razvojnog programa te su posljedice provedene stabilizacijske politike u tranzicijskom razdoblju, osim niske inflacije, i visoki trgovinski deficit, visoka zaduženost države koja se u narednim godinama još povećavala te visoka stopa nezaposlenosti. Nepovoljno gospodarsko stanje Hrvatske evidentnije je uspoređujući ga s drugim državama također obilježenim tranzicijskim procesom. Tako se u radu prikazalo kako je do početka 2004. godine Hrvatska imala najveću stopu nezaposlenosti među tranzicijskim zemljama, da je hrvatski BDP po stanovniku imao najviše negativno odstupanje od prosjeka za EU, ali i da je, u odnosu na druge tranzicijske zemlje, prosjek inflacije u drugoj fazi tranzicije doživio nevjerojatan pad.

Iako danas vodstvo države kao bitan razlog nepovoljne gospodarske situacije navodi ratna stradanja kojemu druge tranzicijske zemlje nisu bile izložene, nema opravdanja za katastrofalan proces privatizacije koja je određenom broju izabranih poduzetnika omogućila kupnju aktivnih poduzeća za mali novac, a da pritom nisu morali ponuditi jasan plan daljnjeg poslovanja te im je dopušteno otpuštanje radnika i uništavanje proizvodnih resursa poduzeća. Posljedice se vuku i danas kada se Hrvatska još uvijek bori s visokom stopom nezaposlenosti, zaduženjem, sveprisutnom korupcijom i nepostojanjem industrije koja bi utjecala na eventualne promjene na bolje. Hrvatskoj je potreban novi koncept koji bi u prvi plan stavio obnovu proizvodnih resursa, ali svi dosadašnji pokušaji ostali su deklarativni.

U ovom radu dotakli smo se prošlosti vezane uz ekonomske odluke donesene u Jugoslaviji zbog činjenice da se Hrvatska unatoč odmaku od skoro 20 godina još uvijek nije oslobodila posljedica tih loših odluka koje su naknadno pogoršane gospodarskim odlukama vrha vlasti nove Hrvatske. Najmanje su nažalost gledani nacionalni interesi, ekonomski i socijalni prosperitet države, a u prvi plan su se stavljali krupni interesi pojedinaca.

Ima li šanse za oporavak hrvatskog gospodarstva? Kratkoročno je teško očekivati osjetno poboljšanje, dugoročno da, ali samo ukoliko se promijene duboko usađene stečevine ne toliko davnih vremena koje propagiraju deklarativno domoljubje bez uporišta u postupcima.

6. POPIS LITERATURE

1. Anušić, Z., Rohatinski, Ž. i Šonje, V. (1995) Put u nisku inflaciju, Hrvatska 1993. – 1994., Vlada RH.

2. Babić, A. (1998) Stopping Hyperinflation in Croatia 1993.-1994., Zagreb, *Journal of Economics,* 2(2), Hrvatski institut za bankarsvo i osiguranje, Zagreb, str. 71-114.

3. Cagan, P. (1956) The Monetary Dynamics of Hyperinflation, *The Theory of Inflation*, str. 185 – 277.

4. Dragičević, A. (1983) *Leksikon političke ekonomije*, drugo izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Informator, Zagreb.

5. Družić, G. (2005) Nužnost zaokreta ekonomske politike iz procesijske u razvojnu; *Ekonomija*, 12(1), str. 1-35.

6. Edmund Phelps, http://en.wikipedia.org/wiki/Edmund_Phelps, [27.05.2010.]

7. EIU (The Economist Intelligence Unit) (1996) EIU Country Profile: Croatia 1995 - 1996., The EIU Ltd.

8. Ferdelji, V. i Lovrinović, I. (2010) *Čvrsti tečaj kune srušit će se sam od sebe.* Dostupno na: http://danas.net.hr/novac/page/2010/06/18/0306006.html?pos=n1, [27.05.2010.]

9. Gregurek, M. (2001) Stupanj i učinci privatizacije u Hrvatskoj. *Ekonomski pregled,* 52(1-2), str. 155-188.

10. Halebi, J. i Husaković, D. (2008) Inflacija u Hrvatskoj i Bosni. *EKONOMIJA / ECONOMICS*, 15 (2), str. 519. Dostupno na: http://www.rifin.com [01.06.2010.]

11. http://hgk.biznet.hr/hgk/tekst.php?a=b&page=tekst&id=399 [02.07.2010.]

12. HNB, http://www.hnb.hr/statistika/hstatistika.htm, [27.05.2010.]

13. http://www.phy.hr/~laci/art/hrinf.pdf, [26.05.2010.]

14. http://www.poslovni.hr/vijesti/almunia-zabrinut-zbog-inflacije-u-sloveniji-47509.aspx [05.06.2010.]

15. http://www.poslovni.hr/vijesti/rekordno-niska-inflacija-u-sloveniji-123325.aspx [14.06.2010.]

16. Inflation and the Fall of the Roman Empire, Dostupno na: http://mises.org/daily/3663, [26.05.2010.]

17. Kamin i sur. (2008) u: Malešević Perović, L. (2009) Kointegracijski pristup analizi inflacije u Hrvatskoj. *Financijska teorija i praksa.* 33(2), str. 201-218.

18. Kobsa, O. (2008) Stabilizacijska politika Hrvatske 1990. – 2005. *Pravnik, 42(86),* Stručni rad.

19. Kraft i Feige (2003) u: Malešević Perović, L. (2009) Kointegracijski pristup analizi inflacije u Hrvatskoj. *Financijska teorija i praksa.* 33(2), str. 201-218.

20. Krizne situacije u bankovnom sustavu RH. Dostupno na: http://oliver.efos.hr/~dsajter/PDF/4.)%20Krizne%20situacije%20u%20ban, [01.06.2010.]

21. Laider, D. i Parkin, M. (1975) Inflation: a Survey, u *The Theory of Inflation*, str. 741-809.

22. Leijonhufvud, A. (1995) Adaptive Behavior, Market Processes and the Computable Approach, *Revue Economique.*

23. Malešević Perović, L. (2007) *Overview of the Macroeconomic Policy in Croatia 1990 – 2006,* mimeo.

24. Malešević Perović, L. (2009) Kointegracijski pristup analizi inflacije u Hrvatskoj. *Financijska teorija i praksa,* 33(2), str. 201-218.

25. Matutinović, I. i Latković, M. (1998) Povratna veza inflacije i deprecijacije na primjeru Hrvatske 1990-1993. *Ekonomski pregled,* 50(1-2), str. 116-143.

26. Moffatt, M. *Why don´t prices decline during a recession?* Dostupno na: http://economics.about.com/cs/money/a/recession_price.htm [01.07.2010.]

27. Nikić, G. (2003) *Tranzicija u Hrvatskoj: deset godina stabilnosti i cijena*, Binoza press i Ekonomski institut, Zagreb, str. 506.

28. Perišin, I. (1965) *Strukturni i politički aspekt suvremene inflacije*, Inflacija: zbirka članaka i studija stranih i domaćih autora, Informator, Zagreb.

29. Perković, M. i Puljiz, V. (2001) Ratne štete, izdaci za branitelje, žrtve i stradalnike rata u Republici Hrvatskoj, *Revija za socijalnu politiku*, 8(2).

30. Phillip's curve, Dostupno na: http://en.wikipedia.org/wiki/Phillips_curve, [26.05.2010.]

31. Ranson, D. (1993) Inflation, u *The Fortune Encyclopedia of Economics*, Time Warner.

32. Raspad i smrt Jugoslavije, ekonomska kriza, Dostupno na: http://www.hercegbosna.org/povijest/raspad-i-smrt-jugoslavije/1-ekonomska-kriza-i-proces-raspadanja-jugoslavije-213.html, [27.05.2010.]

33. Rohatinski, Ž. Škegro, B. (1992), Na pragu hiperinflacije, *Aktualni problem privrednih kretanja i ekonomske politike Hrvatske*, Svezak 5, EIZ, str. 1-44.

34. Samuelson, P.A., Nordhaus, W.D. (1992), *Ekonomija*, Mate, Zagreb, str. 592-593.

35. Šonje, V. i Vujičić, B. (2001), Liberalizam u vođenju ekonomske politike, u: Meštrović, M., ur. Globalizacija i njene refleksije u Hrvatskoj (2001), Ekonomski institut, Zagreb.

36. Tica, J. (2005) Sukobljeni ciljevi (Trade-off) monetarne politike i pretvorbe u tranzicijskom okruženju hrvatskog gospodarstva, Zbornik Ekonomskog fakulteta, 3, str. 1-18., Izvorni znanstveni rad

37. Vedriš, D. (2005), *Ekonomska politika u Republici Hrvatskoj*, dokumenti-članci-analize; 4. izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Pravni fakultet, Zagreb.

38. Vlada Republike Hrvatske, Dostupno na: http://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/259652.html, [01.06.2010.]

39. Vlada RH, Dostupno na: http://www.hnb.hr/publikac/bilten/arhiv/bilten-66/hbilt66.pdf, [01.06.2010.]

40. World Bank (1993), The East Asian Miracle: Economic Groeth and Public Policy, Summary, The World Bank.

41. World Bank (1995), The World Bank Atlas, The World Bank.

42. Zdunić, S. (1992), Prilog razmatranju politike za smirivanje cijena, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, br. 12, NBH i Ekonomski institut Zagreb.

7. POPIS SLIKA

Slika 1: Prikaz dinamike mjesečnih stopa inflacije (I) i deprecijacije valute (D) od polovice 1990. do ožujka 1994. u Hrvatskoj

Slika 2: Prikaz dinamike inflacije i deprecijacije hrvatskog dinara od veljače 1992. do listopada 1993., gdje je I-inflacija, a D-deprecijacija valute

Slika 3: Prikaz kretanja prometa u trgovini na malo u Hrvatskoj od 1992. do 1996.

Slika 4: Kretanje neto plaća u Hrvatskoj od siječnja 1992. do 1996.

Slika 5: Kretanje kamatnih stopa poslovnih banaka na kunske kredite od studenog 1994. do studenog 1995.

Slika 6: Kretanje noćenja turista od siječnja 1993. do siječnja 1997.

Slika 7. Kretanje potrošnje stanovništva od siječnja 1993. do listopada 1996.

Slika 8: Kretanje robnog uvoza i izvoza i saldo robne razmjene od siječnja 1991. do siječnja 1995.

Slika 9: Kretanje industrijske proizvodnje od siječnja 1993. do listopada 1996. g.

Slika 10: Međugodišnje stope promjene industrijske proizvodnje od 1990. do 2002.

8. POPIS TABLICA

Tablica 1: Odabrani pokazatelji četvreogodišnjih razdoblja koji prethode stabilizacijskom programu u zemljama s visokom stopom inflacije

Tablica 2: Najavljeni instrumenti programa 1993.

Tablica 3: Stopa inflacije u % (na kraju razdoblja)

Tablica 4: Europske zemlje u tranziciji – komparativni indikatori

Tablica 5: Inflacija (cijena na malo) u izabranim tranzicijskim zemljama srednje i istočne Europe

Tablica 6: Rast ponude novca po jedinici BDP-a u tranzicijskim zemljama srednje i istočne Europe, u postocima

Tablica 7: Realni rast proizvodnje u zemljama srednje i istočne Europe

Tablica 8: Omjer fiskalnog deficita prema BDP- u za zemlje srednje i istočne Europe, u postotku

9. POPIS OKVIRA

Okvir 1: Iz povijesti inflacije