



## Učinci krize

# Vlade su imale priliku

*Vlade jugoistočne Europe su na krizu odgovorile slabo ili nikako. U konačnici nas mogu spasiti samo razumne fiskalne politike, razumni političari i razumni glasači*

Piše Katarina Ott  
ravnateljica Instituta za javne financije

**J**ugoistočna Europa je do dolaska globalne krize bilježila impresivne stope gospodarskog rasta, javne i privatne potrošnje i nakon dugo vremena zavladao je optimizam. Čak i kad je u razvijenom svijetu kriza već bila očita prognoze za regiju su bile optimistične.

Međunarodni monetarni fond (MMF) je u listopadu 2008. za 2009. godinu predviđao prosječan regionalni rast BDP-a 5 posto, a Europska banka za obnovu i razvoj (EBRD) 3,3 posto. U listopadu 2009. i MMF i EBRD su za 2009. predvidjeli prosječan pad BDP-a od 3,7 posto. Za Hrvatsku su u listopadu 2008. predviđali rast od 3,7 odnosno 2 posto, a godinu kasnije pad BDP-a od 5,2 odnosno 5,4 posto.

Sve zemlje regije osim Albanije su u 2009. doživjele pad BDP-a, a u svima su zabilježeni učinci krize na industrijsku proizvodnju, proračunske deficite, nezaposlenost i siromaštvo.

## Druga strana krize

Odličan poznavatelj tranzicijskih zemalja Peter Sanfey iz EBRD-a, u članku o učincima krize na jugoistočnu Europu, ističe kako je uz pogoršanje većine makroeko-

nomskih pokazatelja kriza imala i neke "blagotvorne" učinke (vidi napomenu).

Zbog smanjenja domaće potražnje i pada cijena nafte inflacija, koja je u nekim zemljama dosegla i 15 posto godišnje, spustila se na dotad nezabilježene razine, a u BiH je zabilježena čak deflacija. Zbog smanjenja uvoza značajno su se smanjili i deficiti tekućih računa platne bilance (u Bugarskoj i Crnoj Gori i više od 10 p.p.).

Teško je naravno govoriti o "poboljšanju", ali u mjeri u kojoj su prethodni deficiti tekućih računa platne bilance bili neodrživi njihovo se smanjenje, bez obzira na uzrok, može smatrati korakom prema novom modelu rasta manje ovisnom o uvozu kapitala.

Osim učinaka koje ističe Sanfey, može se očekivati i promjena svijesti građana, pa za nadati se i vlada, kako nema garancija za stalni rast gospodarstva, javne i osobne potrošnje, te da razvoj financijskih tržišta može biti i krajnje rizičan. Kao što su starije generacije strepile od inflacije, mlađe će se još dugo bojati kraha financijskih tržišta.

## Dobri preduvjeti i loše vlade

Po Sanfeyju su reakcije u regiji bile bolje nego što se moglo očekivati. Nije došlo do propasti vodećih banaka, nekontroliranih devalvacija, kraha društvenog poretka, obrata započetih reformi, a i nezaposlenost je počela rasti tek naknadno.

Ogromni su bili pritisci na vlade da "nešto poduzmu", no i uz najbolje namjere njihove mogućnosti da "odgovore na krizu" bile su slabe ili nikakve.

Iako su morale potpuno promijeniti smjer svog djelovanja te se umjesto s pretjeranim rastom kredita i inflacijom boriti protiv pada kredita i mogućeg pada povjerenja u banke, središnje banke su se možda najbolje snašle. Vlade su se našle u dilemi: manje trošiti i održati funkcioniranje država uz smanjene porezne prihode i rizik daljnjeg smanjenja domaće potražnje ili više trošiti, smanjiti izvore sredstava privatnom sektoru i dopustiti srozavanje kreditnog rejtinga.

Vlade nisu imale sredstava za značajna povećanja potrošnje, a trošak i domaćeg i inozemnog kapitala bio je previsok. Jedino se Hrvatska 2009. godine zadužila za gotovo 2 milijarde eura. Stoga su fiskalni programi koje su vlade ponudile imali mali ili gotovo nikakav učinak na gospodarstva.

Manevarski prostor je bio skučen jer je većina vlada provodila ekspanzivnu fiskalnu politiku u doba procvata, pa ih je kriza zatekla bez značajnih rezervi. Kraha prihoda i ograničen pristup novim kreditima većinu je vlada silio na razmišljanje o smanjenju rashoda, ali to nije lako i većina je oklijevala.

U Hrvatskoj, koja ima jedan od najvećih udjela državne potrošnje u BDP-u, Vlada je 2009. godine provela čak tri rebalansa proračuna. Čak su i zemlje koje su pristale na pomoć MMF-a - BiH, Rumunjska i Srbija - imale popri-

lične proračunske deficite. Stoga se sve zemlje regije u 2010. i 2011. nalaze pred velikim fiskalnim izazovima.

Pomoć MMF-a će ovisiti o ozbiljnim naporima da se javna potrošnja dovede na održivu, nižu razinu, a to neće biti lako, pogotovo u zemljama s nestabilnim koalicijskim i u kojima se bliže izbori. Šteta je što većina zemalja regije zazire od MMF-a jer su njegovi programi u regiji, ali i u Mađarskoj i Letoniji, mnogo blaži i sadrže manje uvjeta od "starih" programa Fonda koji se počeo ponašati znatno fleksibilnije.

### Što ako najgore nije prošlo

Sanfey opravdano zaključuje kako i dalje treba strahovati jer najgore možda još nije prošlo, jer će nezaposlenost i dalje rasti, jer još uvijek nije jasno koliko će se skrivenih ili ignoriranih dubioza u bilancama banaka kad-tad pojaviti i jer će rast, kad do njega dođe, još dugo biti vrlo slab.

Stoga usprkos krizi treba produbiti i ubrzati neophodne reforme i naučiti živjeti sa sporijim rastom. Veliki priljevi kapitala i visoki deficiti tekućih računa platne bilance više neće biti mogući, a banke će suočene sa strožom međunarodnom regulacijom morati opreznije poslovati. Zemlje će se morati osloniti na vlastite izvore financiranja i, iako to nije nemoguće, trebat će dosta vremena.

Peter Sanfey iz EBRD-a opravdano zaključuje kako najgore možda još nije prošlo. Nezaposlenost će i dalje rasti, još uvijek nije jasno koliko će se skrivenih dubioza u bankama pojaviti, a rast će, kad započne, još dugo biti vrlo slab.

Možda je najvažnija preporuka neophodno stvaranje mehanizama za dugoročnije, vjerodostojnije planiranje fiskalne politike.

Iako se fiskalni deficiti u doba procvata nisu činili značajnima, očito su trebali biti znatno niži. U većini zemalja vlade su si stvorile dugoročne obveze poput plaća u javnom sektoru, mirovina i raznih socijalnih beneficija koje bi si možda mogle dopustiti uz kontinuirane stope rasta od 6-7 posto. To je definitivno nemoguće uz niže stope rasta.

Uvođenje razumnih fiskalnih politika zahtijeva i razumne političare i razumne glasače - kako u jugoistočnoj Europi tako i u Hrvatskoj. ■

*Napomena: South-eastern Europe: lessons from the global economic crisis, <http://www.ebrd.com/pubs/econo/wp0113.pdf>*

## 13. znanstveno-stručna konferencija

# HRVATSKO NOVČANO TRŽIŠTE

Hotel Milenij, Opatija, 12. i 13. travnja 2010.



Konferencija je tradicionalan godišnji skup priznatih predstavnika znanosti i struke. Kao i do sad, osnovno obilježje konferencije je znanstveno-stručna rasprava sudionika o aktualnim trendovima suvremenog financijskog tržišta, osobito novčanog, koja će svim sudionicima koristiti u boljem snalaženju i shvaćanju promjena u ekonomskom poretku.

Uz redovito predstavljanje monetarne i fiskalne politike, koje u velikoj mjeri utječu na kreiranje odnosa na novčanom tržištu, te bankarskog sektora kroz panel diskusiju o novoj kreditnoj politici, razvoju i strukturi hrvatskog gospodarstva, poseban osvrt ovogodišnje konferencije bit će na nebankarskom financijskom sektoru u okviru kojega će se raspravljati o regionalnoj perspektivi.

Medijski pokrovitelj:

# BANKA