

Проф. др Давор Савин \*

## РАЗВОЈНА ПАРАДИГМА ЗЕМАЉА У ТРАНЗИЦИЈИ

### I

Земље Источне и Централне Европе пролазе кроз раздобље транзиције коју карактерише изградња тржишног економског система. Њим се замењује претходни, планско-социјалистички поредак. У средишту тих промена стоји приватизација, као темељ тржишних односа и неопходан чинилац саморепродуковања привреде. Приватизацијом се, осим тога, обезбјеђује институционални оквир за прилив иностраног капитала и технологије. Међутим, приватизација представља процес, а не јединствени корак, ма колико он био значајан и први у редосљеду трансформационих промена земаља у транзицији (ЗУТ). Приватизација сама по себи неће породити предузетнички дух и успоставити културу организације и менаџмента. Земље у транзицији морају научинити гигантски корак да би развиле неопходну институционалну инфраструктуру и у њеном оквиру однеговале способан и динамичан предузетнички сектор. Чак и ако је схема масовне приватизације изузетно успешна, она сама по себи не може створити тржишни амбијент. Недостајући елемент је ефикасна финансијска индустрија, срце сваке модерне привреде. Без одговарајућих финансијских институција тржишни односи се не могу расцветавати. Подсетимо се - савремене тржишне привреде Запада своје успјешно функционисање темеље на институцијама и правилима који су изграђивани столећима: приватна својина и систем њене заштите, уговорни принципи и судство које их у случају потребе присилно остварује, контрола банака и финансијског тржишта, пореска кодификација итд.

Либерализација трговине се разуме као друга кључна претпоставка од које зависи економска динамика земаља у транзицији. Без могућности константног раста извоза роба и услуга на за-

---

\* Институт економских наука, Београд

падна тржишта ове земље нису у стању да финансирају свој увоз, првенствено набавку модерне опреме, софистициране технологије, страјних потрошних добара, а без савремених продукционих средстава земље у транзицији, упркос ниским трошковима радне снаге, не могу представљати релевантан чинилац на међународној трговинској сцени.

Светска банка је припремила преглед реформи ех-социјалистичких земаља по појединим фазама и проценила просечно време њихове припреме и реализације (користећи се при том и искуством неких средњоевропских земаља). Према сценарију Банке, за реформу цена је довољно око 2-3 године. Да би одстраниле трговинске баријере, ЗУТ не треба више од једне године, за припрему рада финансијског тржишта 2,5 - 3 године, али још осам да би се оно у потпуности ухотало. Треба шест година за изградњу банкарског система. Институционалне реформе захтевају најдужи рок: десет година. Нешто мање је потребно за изградњу ефикасне социјалне заштите, а исто толико и за реформу правног система (својинско, трговинско и поресеко право).

Може се сматрати да неколико првих година транзиција представља „лакше” раздобље у поређењу са каснијим периодом. Ослобађање радне снаге, капиталне опреме и инпутских материјала из државне, контролисане, производње и њихова употреба у друге сврхе, уз ниске плате и наднице (у појединим случајевима долар дневно - 1990. године), учинило је у почетку привреду земаља у транзицији конкурентном. Али, од тада су у тим земљама плате порасле, премда различитим ритмом. Тако су у доларском износу прошле године јединични трошкови рада у индустрији Словачке били већи него претходне године за 19%, у Бугарској за 17%, у Русији за 12%, у Пољској за 15%, у Чешкој Републици за 7%. Да би остале конкурентне на светском тржишту ЗУТ морају повећати продуктивност рада, а тај циљ могу досећи уколико претходно обезбеде јефтинији капитал, бољу инфраструктуру и компетентно вођење макроекономске политике.

Редуцирање трошкова капитала претпоставља претходну санацију банкарског система и осетно повећање агрегатне штедње. Штедња учествује у просеку са 18% у бруто друштвеном производу земаља у транзицији. Да би је подигли на виши ниво, оне ће морати најпре превести привреду на више стопе раста. Поред тога, мораће развити механизме институционалне штедње - штедње осигуравајућих завода, фондова пензионог осигурања и узјамних фондова.

Инфраструктура у земљама у транзицији је углавном неразвијена, запуштена и застарела (парадигму тог стања представља, на пример, југословенска железница - вероватно један од најјад-

нијих транспортних система у земљама у транзицији). За њено усавршавање је потребно неколико крупних потеза, а пре свих дерегулација, огромна улагања и инострана експертска помоћ. У бројним земљама у транзицији, укључујући Југославију, компетентне, непоткупљиве и транспарентне јавне службе представљају један од најређих ресурса. И тако ће остати дуже време. У ову скупину можемо подвести и пореску службу. Довољно је за ову рећи да би бољом организацијом, поштенијим и ефикаснијим пословањем могла осигурати издашнију наплату пореских прихода, при непромјењеној поресекој основици и датим пореским стопама. Укратко, ефикасна фискална организација би могла допринети побољшању буџетског биланса.

## II

Карактеристика извоза земаља Источне и Централне Европе, које су обухваћене јединственом категоријом земаља у транзицији, јесте да у њему доминира роба ниске додатне вредности. Истовремено су то производи застареле технологије, који заостају за конкурентском понудом Западне Европе, САД и азијских земаља. Према једном истраживању, око 70% индустријских производа Пољске заостаје пет година иза светских стандарда, док их је 50% који заостају 10 година. Није боља ситуација ни у индустријској понуди других земаља у транзицији.

Модернизација понуде, односно производних процеса, који треба да остваре савремени производ који ће успјешно конкурисати на светском тржишту захтева повећано улагање у истраживање и развој (R & D = research and development). Ситуација на овом подручју у свим ЗУТ је депримирајућа. Док Јапан, на пример, улаже 2,8% свог бруто друштвеног производа у истраживање и развој, а земље ОЕCD у целини 2,3%, ни једна међу земљама у транзицији не досеже 1,5% (изузимајући Словачку Републику која намењује 1,6% БДП за развојне потребе). Стручне службе ОЕCD су годинама инсистирале на максими коју су нудиле у облику препоруке својим чланицама: „Улажите сваке године најмање 1% свог БДП у истраживање и развој, или ћете зажалити”. Пољска влада се одазвала том упозорењу: у њеном буџету за 1997. годину 7,6% свих средстава биће усмерено овој намени.

Осим на државној равни, и сама предузећа ће морати посвећивати пажњу R & D, уколико желе досећи и задржати конкурентност својих производа на међународном тржишту. Треба нагласити да и она предузећа у земљама Источне и Централне Европе која производе по лиценцијој технологији имају потребу за иновативним решењима којима ће прилагодити своју производњу захтевима ино-

страног тржишта. А то, са своје стране, тражи финансирање R & D, било унутар сопствене организације, било ангажовањем спољног института. Не буду ли предузећа у могућности да поднесу терет самосталног истраживања, мораће преузимати готова решења других. Што је земља сиромашнија (тј. што више заостаје за својим спољнотрговинским партнерима) више је принуђена да уводи имитације у свој производни и извозни програм.

### III

Либерализација тржишта рада у земљама у транзицији, слично као и реструктурирање њихове индустрије, праћена је повећаним бројем радника који остају без посла. На дужи рок ће оба процеса допринети повећању „праве“ запослености, али је проблем: како премостити раскорак између кратког и дугог рока који увек прати социјално незадовољство, конфликт, па и политичке напетости. Без оградe се може рећи да управо тај проблем стоји у средишту суздржаности влада ЗУТ да одлучније приступе спровођењу процеса структуралног прилагођавања својих привреда укључујући и приватизацију.

Земље у транзицији имају заједно стопу незапослености од око 12%, према скоро нултој стопи коју су бележиле до 1989. године (разуме се, у питању је често била лажна запосленост, када велики број радника уопште није остаривао новододату вредност, већ се издржавао прерасподелом на рачун оног дела привреде који је ту вредност остваривао). Пољска бележи највишу стопу незапослености међу ЗУТ: 14%; следи јој Словачка, са 12.5%; Мађарска 11%; Бугарска 11%, док Чешка Република има најнижу стопу: испод 4% (сви подаци су за средину 1996). Чешки резултат је импресиван и допринело му је неколико чинилаца, међу којима су неки дугорочне природе чији ће се ефекти тек показати. Сматра се да ниска стопа незапослености маскира дубоке структуралне проблеме са којима се суочава Чешка привреда, а који се још нису ни почели отклањати.

У раздобљу 1990-1993. друштвени производ ове земље је опао за 1/4, а запосленост је упркос томе остала непромењена, за разлику од других земаља у транзицији, где се пад производње рефлектовао у повећању броја незапослених радника.

Чешка Република је приступила приватизацији системом ваучера. Раздељена власничка структура још није принудила предузећа да повећају ефикасност (насупротив Чешкој, у Мађарској, на примјер, продаја водећих предузећа је била праћена оштром рационализацијом и - нараслом незапосленошћу). Ваучер-приватизација је продужила државни утицај и њено присуство

у приватном сектору. Предузећа у приватном власништву су контролисана од стране инвестиционих фондова којима пак управљају банке, а ове су, у крајњој линији, одговорне влади. Тако банке, на пример, финансијски подржавају индустрију челика која и даље запошљава исти број радника као и раније: преко 60.000. А управо толико их је отпустила Мађарска челична индустрија, која сада запошљава око 17.000 радника. (Узгред, Мађарска се наводи као земља у транзицији која је до сада највише урадила на подручју микроекономског реструктурирања своје привреде.)

У вези са ниском стопом незапослености у Чешкој потребно је поменути још један, овога пута „позитиван” чинилац. Наиме, чешка привреда је запослила велики број радника отпуштених у другим делатностима, посебно у сектору услуга које су се развијале брже него у било којој другој земљи Источне и Централне Европе. Тако је у раздобљу 1991-1993. око 22.000 радњи и државних услуга продато приватним власницима; број радника запослених у сектору финансијских услуга је увећан у истом раздобљу са 5.000 на 55.000.

Додајмо томе једну чешку специфичност. У периоду 1990-1993. број запослених радника је смањен за 550.000 (што кореспондира смањењу стопе запослености од око 10%). Међутим, истовремено није дошло до повећања броја незапослених, пошто су отпуштени радници напосто избрисани из статистике запошљавања. Године 1991. порез на доходак оних који су прешли доба пензионисања, а остали су да и даље раде, је удвостручен. Ово је убрзало процес пензионисања: земаља је за три године добила око 300.000 нових пензионера.

На сличан начин су Чеси смањили женску радну снагу. Продужили су број наредних мјесеци са седам на три године за све породиље. Значајан број младих мајки је проценио да им се „више исплати” да негују децу него да одлазе на посао.

У свим ЗУТ регистрована је повећана разлика између највиших и најнижих доходака, као и број људи који припада овој посљедњој категорији. Тај процес је био очекиван: економска струка га је од раније најављивала као неизбежног пратиоца процеса приватизације и преласка на тржишни начин привређивања. У недавној студији World Bank је неочекивано закључила да неједнакост у дохоцима доприноси повећању запослености. Зашто?

Уочљива је тенденција да је стопа незапослености нарочито висока у скупини неквалификоване радне снаге. Плате неквалификованих опадају у односу на плате квалификоване популације запослених. Уколико владе не ометају одвијање овог процеса, тј. омогућавајући тржишту да само одреди ниво надокнаде за обим и квалитет извршеног рада, оне на тај начин обезбјеђују да



раст плата и надница не прелази раст продуктивности. А, у условима када продуктивност расте брже од трошкова рада, тенденција ка отпуштању се смањује и стопа запослености расте.

Економска струка прихвата као недвосмислени закључак да либерализација тржишта рада доприноси снижењу стопе незапослености. Међутим, то само по себи није довољно (ради се о нужном, али не и једином услову). Друга кључна претпоставка је раст производње, односно продуктивности. Резултате које остварује увећана продуктивност предузећа могу употребити: 1) за пораст плата и доходака, или 2) за пораст запошљавања. Оно што треба да учини влада јесте да се не меша у функционисање тржишта рада. Но, од ње се тражи да обезбеди механизме којима ће ублажити краткорочне, прелазне последице транзиције, нарочито на подручју незапослености.

Раскорак у цени рада између Европске уније и земаља у транзицији је и даље гигантских размера. Тако, на пример, један сат рада у индустрији Немачке стаје 25 долара (брutto плата = нето плата + сва социјална давања и порези). У Француској је 17 долара, Британији 13 долара. Истовремено је сат радника у Пољској 2 долара, Русији 0,3 долара итд. Разумљиво је стога очекивати да ће спремност радника у земљама у транзицији да раде за нижу надницу него у Европској Унији, овој отети део укупне запослености. Ово је разумно претпоставити; међутим, претпоставка је погрешна. Зашто?

Продуктивност просечног радника, запосленог у фабрикама Европске уније већа је од продуктивности просечног Чеха, Мађара, Југословена... То значи да трошкови рада по јединици остварене производње у ЕУ варирају осетно мање него што произлази из података о нивоу бруто плата. Све док немачки, француски, холандски радник располаже бољом опремом, савршенијом технолошком базом и има вишу квалификацију - биће у стању да конкурише источноевропском, упркос већим платама. Разуме се, економским отварањем својих граница и увођењем најновије технологије, продуктивност рада у земљама у транзицији ће се повећати. Но, и теорија и пракса сугеришу да ће овај процес бити праћен порастом плата и/или повећањем курса националне валуте - што ће једним делом анулирати ефекте увећане продуктивности.

Теза да ће јефтинији инострани рад потиснути скупљи и изазвати незапосленост заснива се на још једној неутемељеној идеји, наиме: да је светска производња „фиксна”, па ће, на пример, повећање производње у Пољској и Мађарској, намењене извозу у Немачку, смањити производњу и генерисати додатну незапосленост у тој земљи. Заборавља се да специјализација производње и међународна трговина пружају нове могућности. Друга-

чије речено, Немачка треба да прави аутомобиле и електронску опрему, али да увози текстил, обућу и храну из ЗУТ - производе који су тамо релативно јефтинији него што их може сама произвести. На другој страни, извозни приход ће омогућити земљама извозницима да из Немачке увозе технолошки интензивне производе подржавајући тамошњу запосленост.

Погледајмо на целу ствар из још једног угла. Теорема о „изједначавања факторских цена” предвиђа да ће међународна трговина редуцирати релативни доходак оне врсте рада која је релативно ретка (свеједно, квалификованог или неквалификованог). На пример, уколико Немачка - гдје је неквалификован рад релативно редак, а квалификована релативно обилан - тргује са Чешком или Мађарском (а ту је неквалификован рад релативно обилан), тада ће се Немачка специјализовати у делатностима које запошљавају квалификационо интензиван рад. Увозиће продукте рада мањег степена квалификованости из земаља у транзицији. Какве ће бити последице оваквог усмерења? Немачка ће повећати производњу која се темељи на квалификованом раду, а смањити ону коју остварује радна снага мањег степена квалификованости. Тражња за неквалификованим радницима ће опасти, а услед тога и њихове плате у односу на плате високсквалификованих радника.

#### IV

Како економски тако и политички кругови заговарају тезу да ће земље Источне и Централне Европе, укључујући и оне бившег Совјетског Савеза са ниским трошковима производње, постасти привредно „двориште” Немачке, слично као што је Мексико за САД и Југоисточна Азија за Јапан. Ова се теза може оспоравати или евентуално релативизовати, али извесно је да земље Централне Европе представљају за СР Немачку подручје посебног економског интереса. Управо стога и имају велику шансу да се међу првима прикључе Европској унији, по свој прилици већ током следеће декаде.

Немачка је нарочито заинтересована да њени источни суседи чим пре постану „друштво економског благостања”. Боља зона сигурности од те се не може замислити: миграција с Истока и организовани криминал се најефикасније затиру у корену, а корен је економско благостање и општи просперитет. Зато треба очекивати да ће Немачка финансијски и технолошки подупирати привредни развој централноевропских земаља, што ће довести у релативно слабију позицију оне земље у транзицији које неће учествовати у овом трансферу, или бар не у сличном интензитету.

Немачка спољнотрговинска размена са десет земаља Централне Европе, потписница асоцијативног споразума са ЕУ, повећава се последњих година за око 20% р. а. Заједно са Русијом ове земље представљају за СР Немачку веће тржиште од САД. Немачка апсорбује око 30% целокупног извоза земаља Централне и Источне Европе, представљајући највећег појединачног увозника робе из Чешке, Хрватске, Пољске, Румуније и Словеније (узгред, тридесетих година је на ондашњи немачки Reich отпадало око 30% спољнотрговинске размене Мађарске и Чехословачке). Што се тиче Југославије, она је 1995. остварила извоз у СР Немачку од 0,1 милијарду DEM (према 0,5 милијарди DEM колико је остварила Македонија, 2,2 Мађарска, 3,1 Словачка, 11,8 Чешка Република, 12,7 Пољска). Овако мали југословенски извоз је последица санкција; након њиховог укидања спољнотрговинска размена између две земље бележи буквално колосални пораст.

Прикључење неких земаља у транзицији Европској унији ће овим донети посебан статус у односу на „неприкључене” земље, али ће упркос томе њихова улога бити ограничена. Ово стога што ће те земље за један дужи низ година остати изван круга Европске монетарне уније (ЕМУ), будући да у догледно време неће бити у стању да испуне критерије конвергенције, које захтева Maastricht-споразум (ово се нарочито односи на каматне стопе и на стопу инфлације). Поред тога, да би постале чланице ЕМУ, источне и централноевропске земље у транзицији морају претходно испоштовати низ структуралних захтева, као што су, на пример, либерализација новчаног и тржишта капитала, гарантовање потпуне независности и непристрасности своје централне банке итд. Највише што се из садашње перспективе може очекивати јесте постојање концентричних кругова међу којима би централноевропске земље запоселе спољну орбиту - ону која је највише удаљена од ЕМУ.

## V

Земље у транзицији се налазе пред задатком - премда га неке већ испуњавају - да оспособе монетарни и банкарски систем да прати привреду у развојном напону. Прву карику у вези са овим задатком представља изградња независне и неутралне централне банкарске институције.

Централна, емисиона, банка кључна је установа монетарног система. За разлику од праксе карактеристичне за планску економију (а у случају Југославије самоуправну), основни задатак централне банке мора да буде један једини: да брине о стабилности новца, што је синоним за стабилност цена. Централна банка мора тај задатак спроводити доследно. „Доследно” значи да, без обзира на захтеве државе (потреба покривања дефицита буџета) или



комерцијалних банака и привреде (потреба побољшања ликвидности), централна банка пушта у оптицај само онолико новог новца колико је неопходно за реализацију друштвеног производа, а да се при том не окрњи стабилност цена, а тиме и курса националне валуте.

Експанзивно кретање новца има увек и без изузетка за последицу раст цена, до којег долази после краће или дуге временске одгоде. Оно о чему је потребно одлучити није „мало или више новца”, него „више или превише инфлације”. Опредељење о томе је политичке, а не стручне природе. Економска струка може описати очекиване или вероватне последице једног или другог избора, али сам избор не може начинити. Он је увек и без изузетка нормативне, политичке природе - у уређењима у којима емисиона банка није институционално постављена као независна организација која самостално управља новцем и за то одговара парламенту. Или у којима то и јесте али се њена независност не поштује, или пак вођство саме емисионе установе не води независну акцију коју захтева финални циљ монетарне политике - очување стабилности новца. А то значи што мању стопу инфлације (интерна стабилност новца) и што уравнотеженији курс (екстерна стабилност новца).

Следеће што треба истаћи у вези са монетарном политиком земаља у транзицији јесте да њено деловање не може бити независно од структуре и изграђености финансијског система. Другачије речено, одређивање финалног циља монетарне политике захтева истовремено одређивање њених прелазних, интермедијарних циљева (обим новчане масе, валутни курс, каматна стопа) посредством којих се приближавамо финалном циљу. Није могуће остаривати сваки интермедијални циљ у непотпуном и неизграђеном финансијском систему, без развијеног и уходаног тржишта новца и довољних девизних резерви. Овде желимо одмах истаћи да у садашњим југословенским економским условима обим новчане масе не може бити прихваћен за циљ монетарне политике. То треба да буде курс националне валуте, као кључна и најважнија цена у систему.

Постављање валутног курса као реперне тачке и примарног интермедијарног циља монетарне политике значи истовремено идентификовање са њеним финалним циљем, а то је: стабилност домаћег новца (синоним за стабилност цена). У том би се случају изједначио интермедијарни (по правилу, краткорочни) циљ са финалним (по правилу, средњорочним и дугорочним) циљем монетарне, односно економске политике уопште. Овим би се како привредним тако и непривредним субјектима упутио недвосмислени сигнал да се процес прилагођавања (реструктурирање, обезбеђивање обртних средстава, обезбеђивање додатног капитала) може

спроводити искључиво и једино променама у реалном, а не у новчаном сектору (дакле, повећање продуктивности, рационализација управљања, рационализација трошкова, редуцирање пореског оптерећења, итд.). Тиме би коначно и заувек требала бити промењена „филозофија” употребе новца. Новац није и никада не може бити акумулација. Односно може, али само онолико времена колико је нараслим ценама потребно да елиминишу све „предности” таквог поретка ствари.

Кредитно-монетарна, као уосталом и фискална, политика остварују различите ефекте у зависности од тога да ли делује у условима фискалног или пливајућег курса. Избор валутног режима је од кључне важности за малу привреду са високим учешћем извоза у бруто друштвеном производу. Од тога избора зависи како и колико ће држава контролисати курс националне валуте, обим количине новца, ниво каматних стопа и колико ће - посредством тих агрегата - утицати на промене у реалном сектору - на производњу и на запосленост. Зато је валутни курс, тј. цена домаћег новца изражена у страном, тим значајнија што је веће учешће спољне трговине у друштвеном производу.

У ситуацији када постоји систем „чистог” фиксног курса, али са слободним кретањем капитала, аутономне монетарне политике нема. Курс може бити фиксиран било за неку чврсту, „квалитетну” валуту, било за корпу валута. У првом случају постоје две варијанте: прва је када мала држава употребљава валуту неке велике државе као своју; друга је позната као валутни одбор (*surgency board*), када се успоставља фиксирани однос између домаће и паритетне валуте. Девизне резерве се држе у тој валути и оне покривај домаћи новац са 100%. Таква варијанта захтева стриктну дисциплину целокупног банкарског и финансијског система. Свако повећање новчане масе се обезбјеђује искључиво повећањем резервне валуте у истом извозу. У тим условима монетарне политике фактички нема. Мала држава аутоматски преузима структуру и ниво каматних стопа државе резервне валуте укључујући и њену стопу инфлације. Монетарна стабилност велике се преноси на малу државу и ова ће уживати све предности стабилности толико дуго колико ће та бити очувана у држави јаке валуте.

На другом крају лествице потенцијалних валутних режима стоји потпуно слободно флукутирање курса. У том се режиму курс препушта тржишту на којем се уравнотежују понуда и тражња без икакве интервенције централне банке. У чисто теоријском случају држава уопште и нема потребе за међународним резервама (осим неког оперативног минимума) будући да се целокупно прилагођавање у платном билансу одвија променом курса. Систем пливајућег курса омогућава држави да води аутономну,

независну монетарну политику. Како курс националне валуте у том систему искључиво зависи од обима понуде - тражње иностраног новца и релативне цене на домаћем тржишту се успостављају у зависности од тог чиниоца. Структуралне промене у привреди могу се одвијати одвојено од стања у платном билансу (овај аутоматски успоставља сопствену равнотежу) или расположивост девизних резерви.

Будући да је реч о „чистим” решењима, није потребно посебно анализирати недостатке ових валутних режима. Истакнимо само да би у случају тврдо везаног курса била фиксирана цена једног кључног производног чиниоца, а да се не би знало какве ће бити промене обима понуде и тражње тог чиниоца. Услед тога су могућна осетна колебања међународних девизних резерви, а нарочито појава неравнотеже у реалном сектору привреде (пад стопе раста друштвеног производа и повећање броја незапослених). Други „чисти” модел претпоставља тако велике осцилације цена, номиналних каматних стопа, коначно и самог курса, да је упитно: да ли би се тиме активирао процес аутоматског повећања релације: цене 1 -> курс 1 -> цене 2 -> курс 2 -> итд., процеса које текуће мере економске политике не би могле спречити.

Сви остали валутни режими представљају варијанте два поменута чиста система: што је курс више одмакнут од слободног пливајућег режима мања ће бити контрола новчаних агрегата, али већа ће морати бити контрола самог курса. И обратно. Треба сматрати разумљивим да ће се државе које немају довољно велике резерве ослањати на пливајући курс, односно на либералнији валутни режим. Оне које су у том погледу у бољој позицији нагињаће фиксном (односно што мање флексибилном режиму), због његових очитих предности.

## VI

Варијанта коју најчешће преузимају државе у транзицији јесте систем контролисаног пливајућег курса. Ради се о комбинацији прве и друге „чисте” варијанте. Ова комбинација дозвољава курсу да се формира слободно унутар неког оквира, с тим да се он одређује: а) унапред, и тако постаје циљни параметар монетарне политике; б) централна банка одређује лимите клизања курса у конкретним фазама конјунктурног циклуса, у зависности од економске ситуације, стања у платном билансу и промени девизних резерви. Када курс досегне дозвољени лимит (било навише, било наниже) мора централна банка интервенисати. Она продаје или купује међународне девизне резерве. Обим тих интервенција емисиона установа не одређује потпуно слободно и аутономно, буду-

ћи да су оне опредељене тржишним условима, односно потребом да се курс врати у равнотежну позицију.

Систем контролисаног курса има више предности, које су се последњих година исказале као посебно значајне за мале државе у транзицији. Најпре, ако држава нема на располагању довољно великих девизних резерви, тешко је одржавати курс непромењеним. Уколико резерве падну испод критичне границе, неопходна је девалвација. У условима клизајућег курса тој се опасности измиче. Друго, у условима нереално успостављеног фиксног курса, који се одржава „по сваку цену”, формира се, по правилу, нерегуларно „сиво” девизно тржиште. На њему се успоставља курс који одражава пре свега непосредну, ликвидну „кеш” тражњу за иностраним новцем, што ремети распоред између краткорочне и средњорочне, те између ликвидне и неликвидне тражње унутар укупне тражње за девизама. Услед тога се искривљују и релативни односи међу ценама. Треће, пливајућим курсом држава избегава да унапред одреди неки курсни однос, а да при том нема на располагању све потребне информације о макро и микро економским размерама у привреди. А управо је недостатак комплетних информација о агрегатима и променама на једном још неизграђеном и неуходаном тржишту присутан у свим привредама које пролазе кроз транзиционо раздобље.

Избор валутног режима непосредно опредељује деловање централне банке и вођење монетарне политике. Поновимо, она може поставити за свој циљ само једну величину: количину новца или неки изабрани валутни курс. Нема могућности да остварује два циља истовремено. Постављајући као циљ фиксни курс, монетарна политика више не може контролисати обим новчане масе (осим да обема величинама управља административно). У том се случају однос између понуде и тражње новца уравнотежава променом каматне стопе, која може порастати до било које висине потребне да се та равнотежа досегне. Определујући се за фиксни курс, монетарна политика се подређује одржавању паритета домаће према изабраној конвертибилној валути (израз који је у уобичајеном жаргону познатији као „корпа валута”). Свака промена тражње новца, или банкарских депозита, у односу на константан обим понуде, одразиће се у овом моделу у покрету каматних стопа наврше. Обрнуто, опадање тражње за новцем води снижењу каматних стопа. Алтернатива томе је да централна банка изађе у сусрет увећаној тражњи новца - без обзира колика да је - у ком би случају каматне стопе остале непромењене, али се тиме руши кључна претпоставка од које зависи одржање фиксног паритета.

Увећана куповна моћ, као последица креирања додатне количине новца, делује у два смера истовремено и упоредо: а) у одређе-

ној мери повећава производњу и цене, и b) утиче на пораст увоза и, у крајњој линији, води дефициту трговинског биланса, односно смањењу његовог суфицита. Будући да се овај мора финансирати продајом девиза по фиксном курсу, одлив резерви који ће уследити биће еквивалентан вишку новчане масе креиране у претходној временској секвенци. Уколико земља нема на располагању потребан обим резерви, курс ће се морати померити, било официјелном одлуком о девалвацији, било његовом фактичком променом на „сивом тржишту”. Или, у условима административног регулисања новца, све остаје непромењено - али понуде девиза нема, па тиме ни одлива резерви, али има успоравања производње!

Постоји још једна варијанта. Када централна банка изабере за свој интермедијарни циљ очување одређене висине краткорочних каматних стопа, а дође до повећања тражње за новцем, мора се повећати његова понуда, и то тачно у еквиваленту увећане тражње. Каматне стопе остају непромењене, али се курс више не може одржати непромењеним. У условима земље која је интегрисана у међународне финансијске токове, и која није подигла беријере кретању капитала, ово води још једној појави. Више каматне стопе, у односу на оне у иностранству, индуцирају прилив капитала и суфицит у капиталном билансу. Коначан економски резултат ће зависити од тога може ли земља стерилизовати монетарне ефекте вишка платног биланса. Уколико то није могуће, долази до пораста новчане масе по основу девизних трансакција с иностранством. Са своје стране, увећана количина новца водиће враћању каматне стопе на нижу раван, али не мора деловати на курс. Зашто? Уколико је додатни девизни прилив у капиталну билансу еквивалентан додатној тражњи страног новца, равнотежа ће бити очувана, а курс непромењен. Разуме се, механизам може деловати на описани начин једино у условима слободног, тј. тржишног формирања каматне стопе и отворености привреде према иностранству.

И поред тога да се фиксирањем номиналне количине новца успешно подупире изабрани паритет националне валуте и сузбијају инфлаторни притисци, ипак основни негативни ефекат овакве опције остаје: опадање производње и запослености. Из тог је разлога потребно пажљиво одредити смер економске политике, узимајући у обзир и друштвени трошак који настаје било вишком инфлацијом, било опадањем бруто друштвеног производа. То одређење, увек и без изузетка, подразумева неке вредносне судове, односно укључује одређено политичко становиште.



Davor Savin

## DEVELOPMENT PARADIGM OF THE COUNTRIES IN TRANSITION

### Summary

Privatisation is a core point of activities by which restructuring of economic system is done in ex-socialist countries i. e. countries in transition. Privatisation is also the first step that is suggested to these countries in order that they speed up development of market relations and by that provide: a) necessary degree of economic self-productivity; b) inflow of foreign capital, technology and know-how. However, privatisation is a process, not a uniform step, regardless of its importance and its first position in sequence of transformational changes in countries in transition. Privatisation by itself will neither bring forth entrepreneurial spirit nor establish culture of organisation and management. Countries in transition must make giant steps towards developing indispensable institutional infrastructure and develop capable and dynamic entrepreneurial sector within it. Even though scheme of massive privatisation is exceptionally successful, it can not create a market ambience by itself. The lacking element is an efficient financial industry - the heart of each modern economy. Market relations can not flourish without proper financial institutions. Let us remember the fact that modern market economies of the West Europe based their success on institutions and legislation that they have been building through centuries: private ownership and its protection system, contractual principles and administration of justice which enforces the laws whenever needed, banking and financial market control, tax codification etc.

Liberalisation of trade is understood to be the second key premise that economic dynamics of countries in transition depend on. Without possibility of placing its goods and services on Western markets, these countries can not finance their import requirements, primarily purchase of hi-tech equipment, sophisticated technology and other durable consumer goods. However, without modern production equipment countries in transition can not become a real power in international trade in spite of work force being rather cheap.

The World Bank has recently made a review of ex-socialist countries by phases and evaluated their average preparation and realisation time (applying experiences of some Central European countries). According to the Bank's scenario, prices reform takes 2 to 3 years. Eliminating trade barriers in countries in transition will take no more than one year of time, organisation of financial market will take 2.5, but it also needs additional 8 years to work it out completely. It takes 6 years to develop autonomous banking system. Institutional reforms require the longest period of time: 10 years. Somewhat less is needed for building efficient social security and the it will take the same for legal system reform (property, trade and taxation law).

Dominant paradigm of past period acknowledged four basic categories that economic growth depended on: physical capital (i. e. means of production), international trade (the prerequisite of economic prosperity for small countries), agriculture (provided primitive accumulation and raw material basis), state (takes economy to wanted direction). Present reality is much different from the world in which this four-component paradigm was composed. Knowledge, education and specialisation of employed staff, technology and openness of economy together make a complex relationship that the economic development will rely on. These factors make economy capable not only to respond to price signals but also to absorb, process and implement new ideas and concepts that come out from their economic, scientific

and other surrounding. Basic production factors, like work and raw materials, are not advantages any more for industrial production based on knowledge and innovations. In order to achieve competitive advantage, production factors must be specialised for special production assignments (concept „input and output specialisation“). If faced with such selective drawbacks - like high production costs, lack of some input materijals etc. - countries in transition will have to innovate and entirely improve elasticity of their reactions to changes coming from outside (Jaan is most significant historical example).

Governments can not create successful and competitive industries. Only companies can carry this out. The role of state is to give directions and incentives to companies (by means of creating proper conditions) to go on to higher competitive position and in this way provide primary development advantage. The policy which supports static, short-term priority (i. e. expenditures, exchange rates, sponsoring protected branches etc.) and at the same time underestimates innovations and creative dynamism in companies - is the most common and most dangerous mistake of industrial policies of some countries in transition.

