

ON THE CAUSALITY BETWEEN IMF CREDITS AND MACROECONOMIC INDICATORS: EVIDENCE FROM DEVELOPING COUNTRIES, 1975-2004

Abstract

Using panel data for 88 developing countries over the period 1975-2004, this paper analyzes the way of causality between selected ten macroeconomic variables and IMF credits. The causality has been found between IMF credits and macroeconomic indicators in eight out of ten cases in the study. Consequently, overall, it can be said that IMF credits (or IMF stabilization programs) are worsening the macroeconomic performance of developing countries rather than improving their economic problems.

JEL Classification: E63, F33, F34, N1, O19, C33

Keywords: IMF, Developing countries, Panel Unit Roots, Granger Causality

1. INTRODUCTION

The primary role of the International Monetary Fund (IMF) is to provide credits to member countries in balance-of-payments difficulties. The basic conception of the IMF's role, as envisioned at Bretton Woods in 1944, was to promote exchange rate stability and provide short-term finance to deal with temporary current account deficits in advanced countries. Thus, with the breakdown of the "par adjustable peg system" in 1973, the IMF lost its major role as the "guarantor of fixed exchange rates" among advanced countries. Nevertheless, the IMF did not disappear, and its role expanded instead into many new areas. The IMF has now evolved into the "crisis manager" and "development financier" for developing countries (See Krueger 1998; Bordo and James, 2000; for discussions of the changing role of the IMF). In its 64 years of existence, the IMF has been criticized because of its institutional structure and lending practices. Some argue that the IMF is a bureaucratic and nontransparent institution with no accountability for its actions. It has also been suggested that Fund-supported stabilization programs are ineffective and may create moral hazard (Dreher and Vaubel, 2001).

As a result of the IMF supported economic reform programs, many crisis-hit countries in the 1990s have temporarily succeeded in achieving macroeconomic stabilization and

* Faculty of Business and Economics, Cag University, Mersin, Turkey.
Tel: +90 324 6574800, Fax: +90 324 6514811 e-mail: ilhanozturk@cag.edu.tr
Članak primljen u uredništvo: 28.07.2008.

the existing studies suggest that IMF programs provide a short-run balance of payments relief to crisis-hit countries (See Donovan 1982; Doroodian 1993; Conway 1994; Przeworski and Vreeland 2000; and Evrensel 2002). This effort however has been accompanied by temporary deceleration of real growth and prolonged recession in some countries.

Therefore, the IMF-supported macroeconomic stabilization programs have been criticized substantially in terms of their philosophy, approach, analytical framework, program, conditionality and especially, in terms of their impact on the main macroeconomic indicators; such as, inflation, balance of payments, current account and growth.

There is a huge literature about the macroeconomic effects of IMF programs on the macroeconomic performance of developing countries (See Ozturk 2008; Bird 2007; Steinwand and Stone 2007; Atoyan and Conway 2006; Barro and Lee 2005; Easterly 2005; and Przeworski and Vreeland 2000 for the effects of IMF programs on macroeconomic variables). Therefore, we will not give any information about the effects of IMF programs on macroeconomic variables in this study. Moreover, we will study the way of causality between the credits given by IMF and the macroeconomic indicators. In other words, we will investigate about whether the macroeconomic problems in developing countries are calling for the assistance of IMF or the IMF credits create the macroeconomic problems and then call for the assistance of IMF, or there is no any relationship between these variables. To our knowledge, no study has focused on the causality between IMF credits and macroeconomic indicators in the literature.

This paper focuses on the way of causality between IMF credits and selected ten macroeconomic aggregates of 88 developing countries by using panel data for the period of 1975-2004. The organization of the paper is as follows. Section 2 describes methodology and data. Section 3 briefs the empirical results and the last section concludes the paper.

2. METHODOLOGY AND DATA

The choice of the period rests on the availability of data. Data on macroeconomic variables are annually obtained from the World Development Indicators (WDI Online, World Bank), IMF's International Financial Statistics (IFS) and Penn World Data. The analysis covers the time period 1975-2004 for 88 developing countries. Countries studied in this paper are listed in Table 1. Since some of the data are not available for all countries or periods, the panel data are unbalanced and the number of observations depends on the choice of explanatory variables. The macroeconomic variables used in the study are: balance of payments (BOP), IMF credits, budget deficit (BD), current account balance (CA), per capita GDP (growth), consumption (C), domestic credits (DC), foreign direct investment (FDI), inflation (INF), investment (I) and real exchange rate (RER).

Table 1**Countries included in the analysis**

Algeria	Egypt	Lao	Rwanda
Argentina	El Salvador	Lesotho	Samoa
Azerbaijan	Ethiopia	Liberia	Senegal
Bangladesh	Fiji	Madagascar	Sierra Leone
Belize	Gabon	Malawi	Slovakya
Benin	Gambia	Malaysia	South Africa
Bolivia	Georgia	Mali	Sri Lanka
Brazil	Ghana	Mauritania	Sudan
Bulgaria	Guatemala	Mauritius	Swaziland
Burkina Faso	Guinea	Mexico	Tanzania
Burundi	Guinea Bissau	Moldova	Thailand
Cameroon	Guyana	Morocco	Togo
Chad	Haiti	Mozambique	Trinidad and Tobago
Chile	Honduras	Nepal	Tunisia
China	Hungary	Nicaragua	Turkey
Comoros	India	Niger	Uganda
Costa Rica	Indonesia	Pakistan	Ukraine
Cote d'Ivoire	Jamaica	Papua New Guinea	Uruguay
Croatia	Jordan	Peru	Venezuela
Dominic	Kenya	Poland	Yemen
Dominic Rep.	Kongo Dem. Rep.	Romania	Zambia
Ecuador	Kongo Rep.	Russian Federation	Zimbabwe

The relationship between IMF credits and selected economic aggregates will be performed in two steps. First, we define the order of integration in series by using panel unit root tests. Second, we test causality using the Granger causality test.

2.1. PANEL UNIT ROOT TESTS

For the developing countries, heterogeneity arises because of differences in economic conditions in each country. Therefore, we employed a homogeneous panel unit root test and two heterogeneous panel unit root tests to check whether the variables in our model are stationary or non-stationary. These tests are the LLC (Levin *et al.*, 2002), Fisher ADF (Choi, 2001) and IPS (Im *et al.*, 2003). While the first one assumes that all countries have a common unit root process, the last two tests take heterogeneity into account using individual effects and individual linear trends.

Levin *et al.* (2002) propose a more powerful panel root test than a separate unit root tests for each individual time series. The null hypothesis is that all individuals have unit root ($H_0 : \alpha = 0$) against the alternative that all individuals have stationary process ($H_0 : \alpha < 0$). For this hypothesis, we can consider the following form of the ADF regression:

$$\Delta y_{it} = \mu_i + \alpha y_{i,t-1} + \sum_{j=1}^{k_i} c_{ij} \Delta y_{i,t-j} + \varepsilon_{it}, \quad i=1, \dots, N; \quad t=1, \dots, T \quad (1)$$

However since k_i is unknown Levin *et al.* therefore suggest a three-step procedure to implement LLC test. In step 1, Levin *et al.* carry out separate ADF regressions for each individual in the panel, and generate two orthogonalized residuals. Step 2 requires estimating the ratio of long-run to short-run innovation standard deviation for each individual. In the final step, Levin *et al.* compute the pooled t-statistics.

Choi (2001) considers the following model:

$$y_{it} = d_{it} + x_{it} \quad (2)$$

Where $d_{it} = \beta_{i0} + \beta_{i1} + \dots + \beta_{im_i} t^{m_i}$, $x_{it} = \alpha_i x_{i(t-1)} + u_{it}$ and u_{it} is integrated of order zero. Choi allows each time series y_{it} to have a different sample size and a different specification of nonstochastic and stochastic components depending on i . The null hypothesis is that all the individual series in the panel are nonstationary ($H_0 : \alpha_i = 0$ for all i) and against the alternative of some time series stationary ($H_0 : \alpha_i = 0$ for some i 's). Choi proposed a Fisher-type test:

$$Z = \frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N \Phi^{-1}(p_i) \quad (3)$$

Where Φ is the standard normal cumulative distribution function. Im *et al.* (2003) (IPS) also developed a unit root test for dynamic heterogeneous panels based on the mean of individual unit root statistics. Im *et al.* propose a standardized t-bar test based on the ADF statistics averaged across the groups. The stochastic process, y_{it} , is generated by the first-order autoregressive process:

$$y_{it} = (1 - \phi_i) \mu_i + \phi_i y_{i,t-1} + \varepsilon_{it} \quad i=1, \dots, N; \quad t=1, \dots, T \quad (4)$$

Where initial values, y_{i0} , are given. In the testing the null hypothesis of unit roots, $\phi_i = 1$ for all i . Equation (4) can be expressed:

$$\Delta y_{it} = \alpha_i + \beta_i y_{i,t-1} + \varepsilon_{it}, \quad (5)$$

The null hypothesis is that each individual series in the panel has a unit root and alternative hypothesis allows for α_i to differ across groups:

$$H_0 : \beta_i = 0 \text{ for all } i \quad (6)$$

$$H_1 : \beta_i < 0, \quad i = 1, 2, \dots, N_1, \quad \beta_i = 0, \quad i = N_1 + 1, N_1 + 2, \dots, N \quad (7)$$

The modified standardized t_{IPS} statistic below is distributed as $N(0,1)$ when $T \rightarrow \infty$ followed $N \rightarrow \infty$ sequentially:

$$t_{IPS} = \frac{\sqrt{N} \left(\bar{t} - \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N E[t_{iT} | \beta_i = 0] \right)}{\sqrt{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \text{var}[t_{iT} | \beta_i = 0]}} \quad (8)$$

2.2. PANEL GRANGER CAUSALITY TEST

To test for panel causality, a time-stationary VAR model may be employed in the following form:

$$Y_{it} = \alpha_0 + \sum_{j=1}^m \alpha_j Y_{it-j} + \sum_{j=1}^m \beta_j X_{it-j} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

$$X_{it} = \delta_0 + \sum_{j=1}^m \delta_j Y_{it-j} + \sum_{j=1}^m \gamma_j X_{it-j} + v_{it} \quad (10)$$

where ε_{it} and v_{it} are error terms. There are three possible cases of causality testing: If the $\beta_j = 0$ is not rejected then X does not cause Y in the long run; similarly if the null $\delta_j = 0$ is not rejected Y does not cause X in the long run. Likewise rejection of the null $\beta_j = 0$ and $\delta_j = 0$ means there is a bidirectional causal relationship between the two variables.

3. EMPIRICAL RESULTS

Table 2 presents the results derived from one homogeneous and two heterogeneous panel unit root tests for the order of panel integration. Maximum lags based on Akaike information criterion (AIC) for these tests and both panel unit root tests have the same results: The null hypothesis of unit roots can be rejected for all series at levels.

Table 2**Panel Unit Root Test Results**

Variables	LLC	Fisher ADF	IPS
	Levels	Levels	Levels
IMF	-53.358 (6)***	290.203 (6)***	-6.157 (6)***
Budget deficit	-26.692 (5)***	328.951 (5)***	-8.232 (5)***
Per capita GDP	-12.296 (6)***	219.557 (6)**	-1.508 (6) *
Current Account	-9.514 (6)***	458.076 (6)***	-9.794 (6)***
Balance of Payments	-11.480 (6)***	491.948 (6)***	-10.880 (6)***
Foreign Direct Investment	-7.652 (6)***	447.913 (6)***	-7.236 (6)***
Consumption	-5.967 (6)***	473.980 (6)***	-6.048 (6)***
Inflation	-601.432 (6)***	583.285 (6)***	-77.152 (6)***
Investment	-7.835 (6)***	358.081 (6)***	-7.626 (6)***
Real Exchange Rate	-14.734 (6)***	450.231 (6)***	-9.103 (6)***
Domestic Credits	-8.868 (6)***	306.640 (6)***	-6.880 (6)***
Note: Maximum lags in (). ***, **, and * denote the rejection of the null hypothesis at 1%, 5% and 10% levels, respectively.			

Table 3 shows the Granger causality (1969) test results that analyze the relationship between IMF credits and selected macroeconomic indicators of developing countries. To determine the optimal interval lag, there are some methods like Akaike's and Schwartz's in the econometric literature. However, in the study of Pindyck and Rubinfeld (1991), instead of selecting the optimal lag, they found that the results will be better and more accurate if you try for few optimal lags to see whether they are sensitive to lag length or not. Thus, the Granger F-values are calculated with three different lag length in this study.

Table 3**Granger Causality Test Results**

Null Hypothesis	Obs.	F-Statistic Lag 1	F-Statistic Lag 2	F-Statistic Lag 3	Conclusion
1- IMF and Balance of Payments (BOP)	2054				
IMF does not Granger cause BOP		0.36	0.48	0.59	BOP $\Rightarrow$ IMF
BOP does not Granger cause IMF		3.40*	0.17	0.39	
2- IMF and Budget Deficit (BD)	1498				
IMF does not Granger cause BD		3.0*	1.47	1.86	IMF $\Rightarrow$ BD
BD does not Granger cause IMF		30.92	10.46	7.97	
3- IMF and Current Account Balance (CA)	2017				
IMF does not Granger cause CA		5.11**	3.43**	2.24*	IMF $\Leftrightarrow$ CA
CA does not Granger cause IMF		9.13***	4.6***	2.83**	
4- IMF and Per Capita GDP (Capita)	2291				
IMF does not Granger cause CAPITA		0.04	0.008	0.11	
CAPITA does not Granger cause IMF		1.33	2.35*	1.60	CAPITA $\Rightarrow$ IMF
5- IMF and Consumption (C)	2150				
IMF does not Granger cause C		6.01**	1.64	0.74	IMF $\Rightarrow$ C
C does not Granger cause IMF		0.46	0.18	0.28	
6- IMF and Domestic Credits (DC)	2207				
IMF does not Granger cause DC		35.81	419.00	239.7	DC $\Rightarrow$ IMF
DC does not Granger cause IMF		22.72	5.27***	3.27**	
7- IMF and Foreign Direct Investment (FDI)	1904				
IMF does not Granger cause FDI		0.95	0.83	2.12*	IMF $\Leftrightarrow$ FDI
FDI does not Granger cause IMF		8.88***	1.94	3.05**	
8- IMF and Inflation (INF)	2034				
IMF does not Granger cause INF		0.08	1.57	1.13	IMF INF
INF does not Granger cause IMF		0.64	0.10	0.33	
9- IMF and Investment (I)	2174				
IMF does not Granger cause I		3.06*	0.70	0.60	IMF $\Leftrightarrow$ I
I does not Granger cause IMF		3.45*	2.14	3.46**	
10- IMF and Real Exchange Rate (RER)	987				
IMF does not Granger cause RER		0.49	0.23	0.14	IMF RER
RER does not Granger cause IMF		0.02	0.02	0.01	
Note: ***, **, and * denote the rejection of the null hypothesis at 1%, 5% and 10% levels, respectively.					

As it can be seen in Table 3, the test results are concluded with arrow signs. One-way arrows show one-way causality, two-ways arrows show two-way causality and dots show no causality between the variables. In case of balance of payments (BOP) and IMF, there is a causality running from BOP to IMF. In other words, the developments or changes in BOP of developing countries will call for IMF assistance. Therefore, when there is a BOP deficit, the IMF credits will be used by these countries. On the other hand, in case of IMF and budget deficits (BD), the causality runs from IMF to BD. This shows that IMF credits create some changes (or problems) in the budget balance of related countries. However, there is bidirectional (two-way) causality between IMF credits and current account balance (CA). In case of IMF and inflation (INF), and IMF and real exchange rate (RER), no causality is found. It means there is no relationship between these variables. The causality between IMF and selected ten variables are concluded in Table 3.

4. CONCLUSION

This paper analyzes the causality between selected macroeconomic variables and IMF credits using panel data for 88 developing countries over the period of 1975-2004. We investigated about whether the macroeconomic problems in developing countries are calling for the assistance of IMF or it is the IMF credits that create the macroeconomic problems which then call for the assistance of IMF, or there is no relationship between these variables.

The findings of this paper can be summarized as follows: i) the causality runs from IMF to budget deficit and consumption, ii) the causality runs from per capita income, domestic credits and balance of payments to IMF, iii) there is two-way (bidirectional) causality between IMF and foreign direct investment, IMF and investment, and IMF and current account balance, and iv) no causality is found between IMF and inflation, and IMF and real exchange rate. Consequently, overall, it can be said that IMF credits (or IMF stabilization programs) are worsening the macroeconomic performance of developing countries rather than improving their economic problems. In other words, macroeconomic indicators of countries are deteriorating after the use of IMF credits.

REFERENCES

- Atoyan, R. & Conway, P. (2006), "Evaluating the Impact of IMF Programs: A Comparison of Matching and Instrumental-Variable Estimators", *The Review of International Organizations*, 1 (2), June, 99-124.
- Barro, R. J. & Lee, J. W. (2005), "IMF-Programs: Who Is Chosen and What are the Effects?" *Journal of Monetary Economics*, 52, 1245-1269.
- Bird, G. (2007), "The IMF: A Bird's Eye View of Its Role and Operations", *Journal of Economic Surveys*, 21 (4):683-745.
- Bordo, M. D., & James, H. (2000), "The International Monetary Fund: its present role in historical perspective", *NBER Working Paper*, No. 7724.
- Choi, I. (2001), "Unit root tests for panel data", *Journal of International Money and Finance*, 20, 249-272.
- Conway, P. (1994), "IMF lending programs: Participation and impact", *Journal of Development Economics*, 45, 365-391.
- Donovan, D. J. (1982), "Macroeconomic Performance Under Fund-Supported Programs: The Experience of the Seventies", *IMF Staff Papers*, 29, 171-203.
- Doroodian, K. (1993), "Macroeconomic Performance and Adjustment under Policies Commonly Supported by the International Monetary Fund", *Economic Development and Cultural Change*, 41 (4):849-864.
- Dreher, A. & Vaubel, R. (2001), „Does the IMF Cause Moral Hazard and Political Business Cycles? Evidence from Panel Data“, *Institut für Volkswirtschaftslehre und Statistik*, No. 598-01, Universität Mannheim.
- Easterly, W. (2005), "What did Structural Adjustment Adjust? The Association of Policies and Growth with Repeated IMF and World Bank Adjustment Loans", *Journal of Development Economics*, 76(1):1-22.
- Evrensel, A. (2002), "Effectiveness of IMF-Supported Stabilization Programs in Developing Countries", *Journal of International Money and Finance*, 21(5):565-587.

Granger, C.W.J. (1969), "Investigating causal relation by econometric and cross-sectional method", *Econometrica*, 37, 424–438.

Im, K.S., Pesaran, M.H. and Shin, Y. (2003), "Testing for unit roots in heterogeneous panels", *Journal of Econometrics*, 115, 53–74.

Krueger, A. O. (1998), "Wither the World Bank and the IMF?", *Journal of Economic Literature*, 36 (4):1983–2020.

Levin, A., Lin, C.F. and Chu, C.S.J. (2002), "Unit root tests in panel data: asymptotic and finite-sample properties", *Journal of Econometrics*, 108, 1–24.

Ozturk, I. (2008), "Evaluating the Macroeconomic Impacts of IMF Programmes in Latin America, 1975–2004: A GEE Analysis", *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 11 (2):190-202.

Pindyck, S.R. & Rubinfeld, L.D. (1991), *Econometric Models and Economic Forecasts*, (McGraw-Hill Company).

Przeworski, A. & Vreeland, J. R. (2000), "The Effect of IMF Programs on Economic Growth", *Journal of Development Economics*, 62, 385-421.

Steinwand, M. & Stone, R. W. (2007), *The International Monetary Fund: A Review of the Recent Evidence*, University of Rochester. Available at: <http://www.rochester.edu/college/PSC/stone/papers/Steinwand & Stone 2007.pdf>

KAUZALNOST IZMEĐU MMF-ovih KREDITA I MAKROEKONOMSKIH INDIKATORA: PRIMJERI ZEMALJA U RAZVOJU, 1975-2004

SAŽETAK

Koristeći panel podatke 88 zemalja u razvoju u periodu od 1975. do 2004., rad analizira kauzalnost između deset odabranih makroekonomskih varijabli i kredita MMF-a. Kauzalnost MMF-ovih kredita i makroekonomskih indikatora je pronađena u osam od deset slučajeva obuhvaćenih istraživanjem. Stoga se može zaključiti da krediti MMF-a (ili MMF-ovi stabilizacijski programi) više pogoršavaju makroekonomske performanse zemalja u razvoju nego što umanjuju njihove ekonomske probleme.

JEL: E63, F33, F34, N1, O19, C33

Ključne riječi: MMF, zemlje u razvoju, jedinični korijeni vremenskih presjeka, Grangerov test kauzalnosti

Marli Gonan Božac*
Veljo Šumberac**

UDK 330.341(497.5)
Original scientific paper
Izvorni znanstveni rad

INTRODUCING SINGLE BOARD SYSTEM AT JOINT STOCK COMPANIES MERGER - JUSTIFICATION OF ITS INTRODUCTION AND DEVELOPMENT OF ECONOMIC PRACTICE IN THE REPUBLIC OF CROATIA

ABSTRACT

The purpose of this study is to show the possibility of transition to a single board system at the merger of joint stock companies. The study aims at analyzing the business situation of merging Puljanka d.d. (Puljanka Joint Stock Company), Brionka d.d. (Brionka Joint Stock Company) and Istra d.d. (Istra Joint Stock Company) as well as the organization of the new company according to single board system. The indirect aim is the contribution to the development of economic practice in the Republic of Croatia as well as further scientific research in this field.

This research is built upon the assumptions that the Management and Supervisory Boards find it justified for the merger of public joint stock companies to take place as well as that the Management and Supervisory Boards consider it appropriate for the new common company to be organized according to a single board system.

The merger and the single board system implementation are based on theoretical assumptions, legislative regulations of the Republic of Croatia as well as the global business practice so far.

JEL: G34, M10, L20, K22

Key words: merger, dual board system, single board system, joint stock companies

1. Introduction

Since the Act on Amendments to the Companies Act came into effect (1 April 2008) the following joint stock companies have introduced single board system: Arenaturist, Pula and Dina-Petrokemija from Omišalj, member of the DIOKI group; some companies have announced to do so, such as Nexe Grupa from Našice; while some predict the same for Pliva d.d., Istra cement, INA d.d. daughter companies, Adris Group and Uljanik plovidba.

* PhD, Associate Professor, Juraj Dobrila University of Pula, Department of Economics and Tourism «Dr. Mijo Mirković», Preradovićeve 1, 52100 Pula, e-mail: mbozac@efpu.hr

** LL. M., Director of Legal Affairs Sector of Puljanka d.d., Anticova 5, 52100 Pula, e-mail: pravnasluzba@puljanka.hr
Članak primljen u uredništvo: 20.08.2008.

The scientific studies published in 2007 and 2008 in the Republic of Croatia in the field of corporate governance, management and corporate law, which mostly dealt with the features of dual board and single board system, possibility of choosing between the two models as possible models of corporate governance of joint stock companies (hereinafter: the companies) in the Republic of Croatia, interpretation of the Companies Act, interpretation of the EU regulations and comparisons etc., made an attempt to forecast to what extent and in what situations the owners would choose to introduce a single board system. There was a widespread opinion that the possibility of choosing a single board system would be mostly used by those companies which had that same corporate governance system in the country where the corporation head office is (headquarters), then the offered possibility would be considered by the newly founded companies as well as companies with concentrated ownership. Therefore, the experts do not expect many of the owners of joint stock companies in Croatia to choose to leave the dual board system. This is supported by the Slovenian example, where single board system was introduced two years ago and some 20 companies have implemented it since then (11).

The purpose of this study is to show the possibility of introducing single board system at **merger**. The aim is the analysis of business situation of merging Puljanka d.d., Brionka d.d. and Istra d.d. and the introduction of a single board system in the new company. Indirectly, it aims at contributing to the development of the business practice in the Republic of Croatia as well as to further scientific research in this field.

This study is built upon the following assumptions:

- (1) Management Boards and Supervisory Boards find it justified for the merger of public joint stock companies to take place
- (2) Management Boards and Supervisory Boards consider single board system to be appropriate for the new common company.

Apart from this, the study will try to answer the following basic questions:

- What is the future interest of those companies in terms of status and corporate governance?
- What are the motives behind the merger?
- Were the companies historically formally or informally connected?
- What are the merger proceedings like?
- What are the reasons for choosing single board system?
- How would the Board of Directors be organized?

The developed European countries tend to offer the possibility of choosing between the two models. The same possibility exists in Croatia. However, researches have shown that introducing the single board system in the countries with transition economies has not met expectations. According to Pučko, the single board system of corporate governance is far less suitable for the environment in the Central European transition countries due to the lack of key preconditions for system's good functioning. (20, p. 6-8). Having this in mind, dual board system would be more appropriate even in Croatia; this kind of approach points out the external factors of a company. Approaching the EU regulations, the study assumes the "shifting" of choice from country level to corporation level, i.e. it is based on the approach that every joint stock company has to decide for itself which system would be better. Naturally, this does not exclude the level of development of market institutions and capital markets, the judicial system efficiency,

etc. as "topics" related to external, wider company environment, besides the factors of internal and industrial environment.

2. Single Board System Main Features

Two main systems of corporate governance have originated and developed within the two considerably different economic and social systems – single board in the Anglo-American system, and dual board in the European system. The former is based on "market" (as in the USA and the UK) and the latter on "relationships" (as in Germany and Japan) (18 in 24, p. 101).

For the American and British markets, which are characterized by dispersed ownership, big independent corporations, dynamic securities trading, developed market institutions and minimal government intervention, as well as a legal system which discourages ownership by banks or other financial institutions, the development of single board system based on "market" is a logical one. On the other hand, in Germany and Japan, where in most companies a dominant share belongs to big shareholders - business groups (concentrated ownership), often bound through cross-holding ownership relations, and where financial organizations (principally banks) and corporations are strongly connected, the financial markets are weaker and at the same time influenced by a strong government intervention, dual board system has been developed, based on "relationships".

In company practice there is no unique model of dual board or single board governance system (primarily due to specific characteristics of certain countries in terms of size, structure and organization of boards and committees). Furthermore, the tendency of convergence of the two models has become increasingly noticeable. (6, p. 370).

When comparing these two main corporate governance systems, one basic difference immediately becomes noticeable: while in the dual board system the management board and the supervisory board are strictly separated, in the single board system these two are united within one body - the board of directors. Both joint stock company systems include the shareholder assembly. Dual board system (*two-tier system*) is designed into two levels in order to separate executive functions from supervisory ones. The supervisory board (top level) consists of non-executive directors and outside directors who can represent shareholders, employees, government, institutional investors. Hence there is a strict separation between executive and management functions and supervisory ones. The management board (lower level) consists of executive directors. In general, countries' Companies Acts do not allow the supervisory board membership to be compatible with simultaneous membership in the management board of the same company. (15, p. 15). The management board is responsible for managing the company, while the function of the supervisory board is primarily supervision, namely, it supervises the conformity of the management board activities with the law and the Articles of Incorporation, but should participate in the strategic management of the company as well. Therefore, the supervisory board should bear the importance of a governing body (based on ownership authority), and not only of a supervisory body (7, p. 695-696). The supervisory board members are appointed by the general shareholder assembly, and the

management board members as well as its president are appointed by the supervisory board.

According to the single board system (*one-tier system*), executive directors or inside directors and non-executive directors or outside directors work together in one organizational layer, that is, in a unique board of directors of the company. Therefore there is no strict separation between managing a company's business and supervising it. Within the unique board of directors there are functionally different members who run the company's business (*managing* or *executive directors* in England, that is, *full-time, inside directors* in the USA) and those who have the supervisory function (*ordinary, non-executive directors*, or *outside, part time directors*).

Executive (inside) directors work full-time in the company and run the company's business daily. Non-executive (outside) directors are not company's employees and are not directly related to the company. Independent non-executive directors are directors who have no business, family or any other relationship with the company whatsoever, with its shareholders who hold control rights in the company, with the management or the like, because this would represent a conflict of interest which would prejudice their judgment.

The 2003 Companies Act was amended by the Act on Amendments to the Companies Act (Official Gazette of the Republic of Croatia, No.107 dated 19 October 2007) which provides joint stock companies with the possibility to choose between the two models. The decision of the Croatian legal system so far to choose the continental, that is, the "German" governance model which is closer to us is quite understandable, so is the introduction of the so called "soft" regulations into the choice of corporate governance model at this particular moment of adjusting the Croatian legal system to the EU regulations. Companies are thus left with the possibility to choose the model which suits them best in terms of ownership structure, business activity (competition) and business environment (economic, political and legal system). The companies are free to choose between the offered corporate governance systems and do so by their Statute. During their lifetime companies can change this decision.

According to the Act on Amendments to the Companies Act (hereinafter: AACA), the number of the board of directors members is established by the Statute, and it can include at least 3 and no more than 21 members, depending on the size of capital stock. An uneven number of members is required. Executive directors are appointed by the board of directors, among the board of directors members as well as those who are not members of this board. In case the board of directors includes executive directors, the condition must be met that the majority of members are non-executive directors (Art. 272.1). Executive directors can be recalled by the board of directors. In case more executive directors were appointed, they are authorized to run the company's business solely together.

The board of directors, according to AACA, manages the company's business, sets the basis for performing the company's business activities, appoints and recalls executive directors.

The board of directors is authorized and obliged to manage the company business for the benefit of the company, it is obliged to supervise the way the company business is run as well as to represent the company toward executive directors. The scope of its

activities includes the drawing up of the company business plans related to the company's business activities as well as keeping business records.

The question remains what are the reasons for changing to single board system? Research studies have not found a cause and effect relationship between a corporate governance model and business results (5). The authors (23) put group dynamics, team work and communication between board members, that is, communication between directors and executive management before board structure.

Also, researches have shown that the financial indicators of success and growth potential are the key information for institutional investors, whereas corporate governance ranks very low within the criteria, with the exception of the communication aspect of corporate governance related to providing information on salaries and awards to top management (19 in 14, p. 24). However, the research carried out by McKinsey and Company and Institutional Investor Inc. showed that investors who followed value strategy and invested into undervalued or stable companies, were willing to pay more for quality corporate governance (1 in 14, p. 24).

Contemporary theoreticians define corporate governance as relationships within a company and between the company and its environment, but also offer a holistic model of corporate governance. This model does not focus only on legal and regulatory dimension neither accounting nor ethical dimension, but consider corporate governance using a multidisciplinary perspective. According to this model, shareholders and stakeholders are only two components of the model, the other being corporate social responsibility, human resources management, organizational culture etc. (24, p. 94-108).

3. Principal Assumptions for Merger and Business Situation Description

Merger is one of the ways of achieving company development goals by merging two or more companies, usually similar in size. Mergers appear at the beginning of the 20th century when small companies decided to merge in order to increase their market share, reduce costs and ensure higher products and services prices on the market. They became more often in the 1990s. By the act of merging, companies connect and create a new common company, while previous independent companies cease to exist. The name of the newly formed company usually includes the names of former independent companies, but this does not have to be the case. In practice, mergers are performed by the companies which operate in the same industry, companies which were competitors, as well as companies which formed an alliance and this alliance after some time lead to merger (Note 1).

We can differentiate between several ways of merging (3, p. 8):

(1) horizontal merger – is a merger of two competitive companies which operate on the same market, that is, two companies in the same line of business. This kind of merger can have a great effect as well as a little or insignificant effect on the market. When two little companies merge horizontally, the result is less obvious. On the other hand, when two big companies merge horizontally it affects the whole market, sometimes even the whole economy; (2) vertical merger – happens when a company is merged with a supplier or distributor, that is, when the companies which are being merged work on different production levels of the same product. This kind of merger can be considered a non-

competitive kind since it can often separate a purchasing/distribution company from its competition; (3) conglomerate merger – is a merger of two companies which operate in different industries.

Regardless of the way of merging, companies tend to merge if this merger brings benefit. For example, if one company has a great product but a lousy distribution, and the other an average product and excellent distribution technique, the two companies will benefit from the merger and achieve synergy.

The Companies Act sets the conditions for company mergers and takeovers. Article 533 of the Companies Act prescribes that a merger can be decided upon only after each company has been registered into the Registrar of Companies for at least two years. The Act prescribes that by registering the new company into the Registrar of Companies, the merging companies cease to exist. In addition, in case of joint stock companies, the shareholders of the merging companies become the shareholders in the new company by their being registered into the Registrar of Companies. This is not the case if one of the merging companies holds treasury shares or if they are held by a third party in his/her name but for the account of the company (25, 111/93, Art. 533). Market freedom as well as market efficiency are necessary for the development of a country's economy. Market competition stimulates innovation, reduces prices of products and services, increases their quality and widens choice for consumers.

In the European Union, the European Commission is authorized to ensure that business entities and governments follow the European Union rules on "fair play" in trading with goods and services, thus enabling the governments to intervene if the markets do not satisfy consumers or business entities, or to promote innovation, unique standards or develop small enterprises (10). The Commission can approve a merger under certain conditions or prohibit it in case, after the merger, there is a possibility of this company easily squeezing out the competition or if too few companies would be left on the market – which would consequently lead to the reduction in innovation, products and services price increase, and the choice for consumers would narrow. This calls for the supervision of mergers on the market. In the Republic of Croatia these kinds of activities are supervised by the Agency for Protection of Market Competition. In the European Union, the Commission is usually convened for the purpose of examining big cross-border mergers and in case small companies consider the engagement of the Commission would be much less complicated than going to several member countries individually. Most mergers are allowed in practice. There are many motives for merging companies: (1) company development – bigger, growing company wants to take over smaller competitors in order to become even bigger. The general public opinion is that bigger companies are more stable, safer and more profitable, whereas smaller companies can be more flexible, can react faster and more easily to changes in their environment, therefore the advantages and disadvantages of merger should be seriously considered; (2) access to resources, innovations, technologies, cheap workforce etc. – some companies, especially small ones, tend to merge in order to access material resources more easily, or when faced with the lack of technology and capital. In this case they look for a bigger partner which will provide the necessary capital. Regardless of the resources which are crucial for merger, the most important resources are the human resources and should be paid special attention to. (3) cutting down on expenses and taxes – sometimes managers try to cut down on expenses by integrating operations (sometimes even on a global level).

Optimization of all resources (material, financial and human) leads to the increase of efficiency and competitiveness of products and services on the market. (4) company defense – some mergers happen as a defense or a response to other mergers in order for a company to keep its position on the market.

The advantages of merger are the following: reduction of costs and expenses, easier and better access to resources, innovations, technologies, cheaper workforce, expansion into new markets, market share increase, increase of the number of talented people in the company, faster result achievement, capacity increase, production differentiation etc. The disadvantages are: loss of individual company culture, management nonconformity, possible conflicts in the newly formed company and layoffs, reduction in market competition and innovation, possible narrowing of consumer's choice, difficulties in finding a common company vision, difficulties in establishing good communication and a quality relationship between employees who come from different companies, need for big finance etc.

3.1. Basic Information on Brionka d.d., Puljanka d.d. and Istra d.d. – Ownership, Organizational Structure, Financial Indicators and Employee Structure

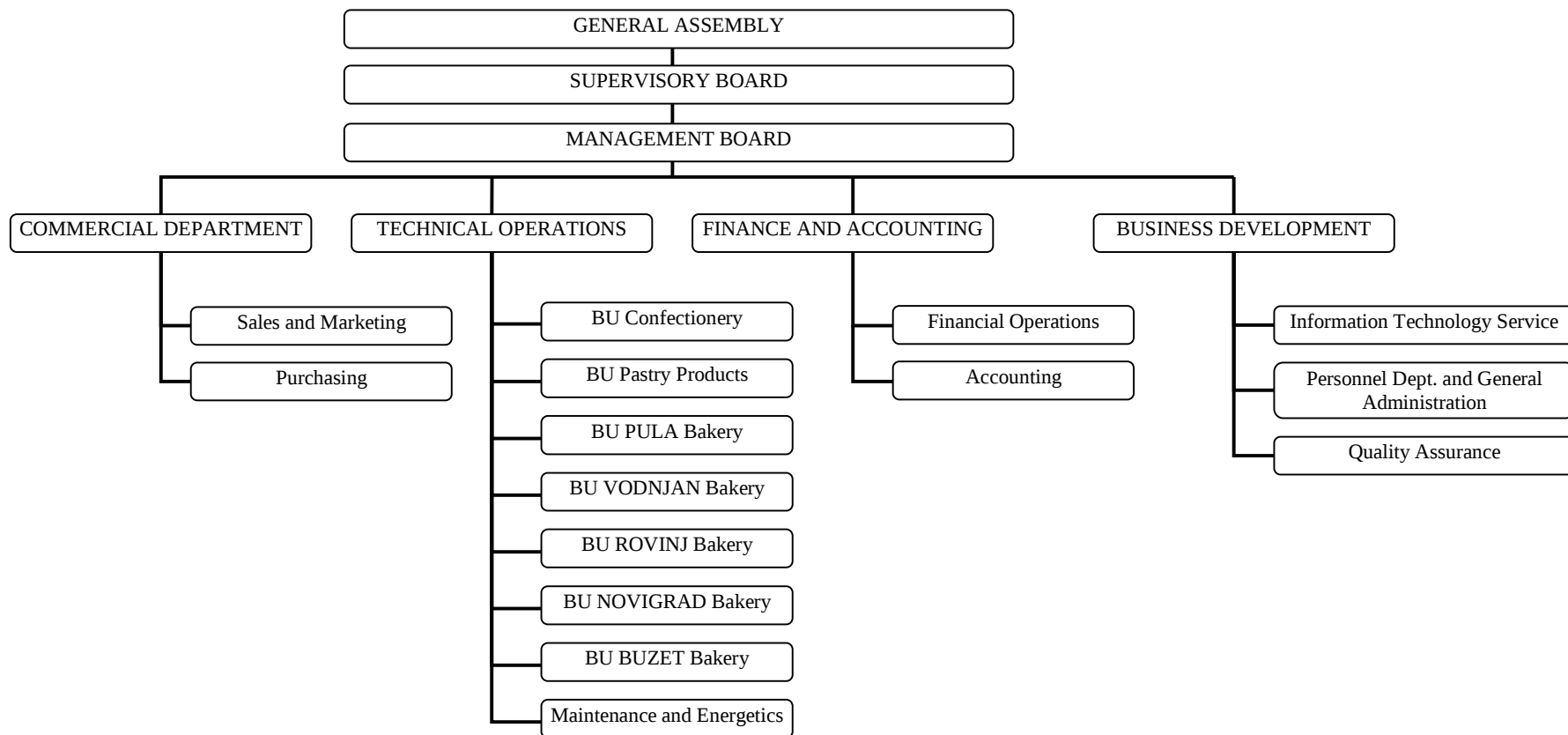
Brionka d.d. is the biggest Istrian producer of bakery products, pastry and pasta products. The company has the capital stock in the amount of HRK 50.315.800, divided into 132.410 shares of HRK 380. It is a concern company and enjoys the status of a controlling company. Brionka is a 100 per cent owner of the Puljanka-Brionka d.o.o. company which operates the main part of their business activity – production of bakery and pastry products.

The beginnings of the foundation of the today's company go back to 1951 when the company called «3. januar» was founded, it dealt with industrial cereal processing. In 1976 the «3. januar» company along with other companies enters the system of a Production Trading and Hospitality Company «Puljanka» , and in 1979 it becomes an independent company again, more precisely, a work organization for the production and processing of flour and flour products. According to the decision of the Croatian Privatization Fund, in 1992 it underwent a transformation process and since 1993 has had the same name it bears today – Brionka d.d.

The organizational structure of Brionka d.d. is shown below as the organization of Puljanka-Brionka d.o.o. (Picture 1.)

Picture 1

Organizational structure of Brionka d.d.

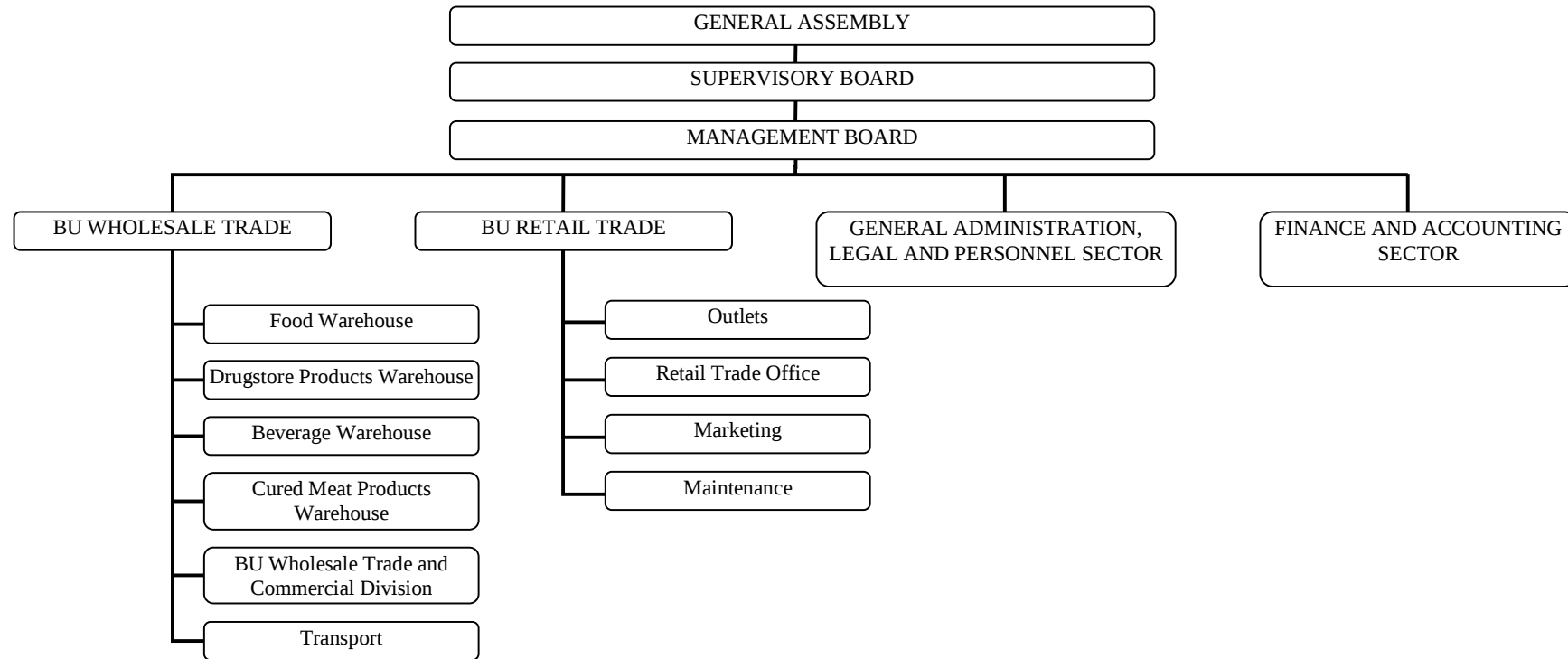


Puljanka d.d. is a concern company with the controlling company status since it holds a 100 percent share in Puljanka-Trgovina d.o.o. Pula and B-voda d.o.o. Buzet, as well as a majority interest in Istra d.d. Pula. Puljanka has the capital stock in the amount of HRK 105.555.800, divided into 1.055.558 shares of HRK 100.

Puljanka was founded in 1947 by the merger of smaller village cooperatives in the southern part of Istria that mainly dealt with agriculture and trade. A number of changes have been introduced during the years in terms of organization as well as management, and based on the decision of the Croatian Privatization Fund in 1992, it underwent ownership transformation and was registered as Puljanka d.d. The company deals with retail and wholesale trade of foodstuffs and non-food products as well as hospitality services. Picture 2 shows the flowchart of Puljanka d.d.

Picture 2

Organizational structure of Puljanka d.d.

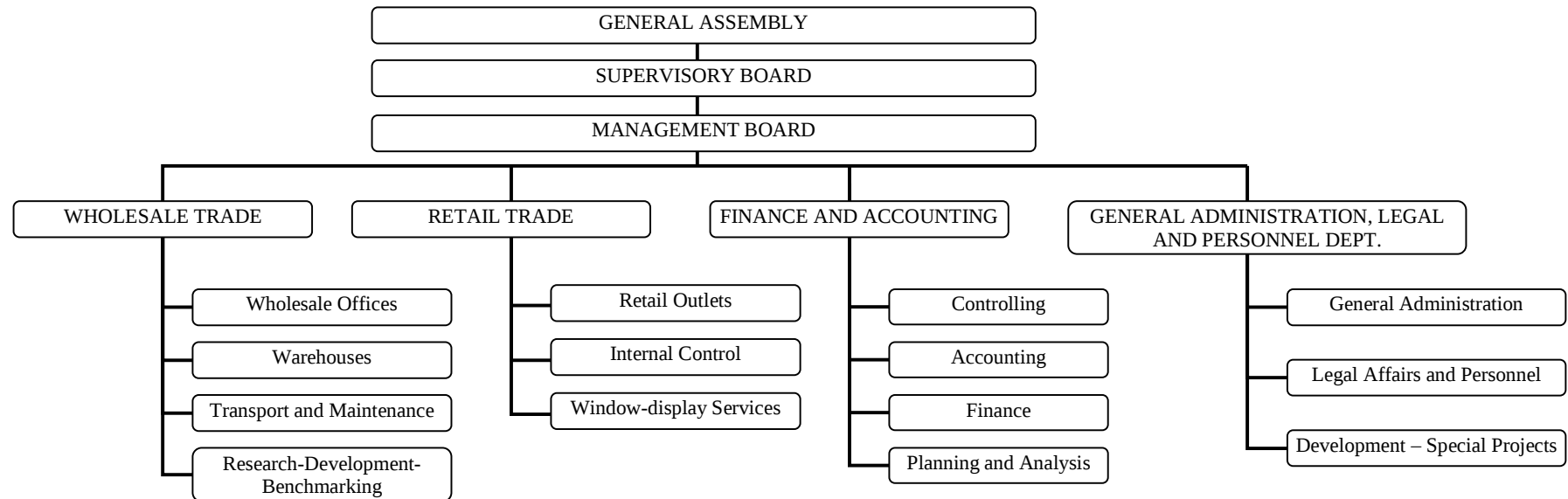


The beginning of business operation of Istra d.d. goes back to 1952 when small grocery businesses started trading in Pula and its surroundings. The merger of these legal entities into a unique work organization was implemented during 1960s when the product range started to expand and market started growing until this day. In 1992, based on the decision of the Croatian Privatization Fund, the company was transformed into a joint stock company. Istra d.d. is a 100 per cent owner of Puljanka-inženjering d.o.o. Pula.

The core activity of Istra d.d. is consumer goods retail in shops and stores, as well as wholesale in a warehouse complex in Pula. Istra has the capital stock in the amount of HRK 110.466.000, divided into 64.980 shares of HRK 1.700. Picture 3 shows the flowchart of Istra d.d.

Picture 3

Organizational structure of Istra d.d.



The presented organizational structure of Istra d.d. and Puljanka d.d. does not show the present executive directors who are the first direct executors and organizers of the companies business. Persons holding these positions, since the Companies Act provided the possibility of implementing the single board system in joint stock companies, should not bear the title of «executive directors» because this could imply they are holding the position of executive directors in compliance with the Companies Act, when, in fact, they are not. However, in terms of function or process they are executive managers who gained their authority through know-how.

Financial indicators of Brionka d.d., which are shown below (Table 1) refer to both companies (Brionka d.d. and Puljanka-Brionka d.o.o.) as consolidated indicators. Table 2 shows the structure of employees.

Table 1**Profit and loss statement on 31 December 2007 and 30 June 2008**

ORD. NO.	PROFIT AND LOSS STATEMENT POSITION	BRIONKA d.d.		PULJANKA d.d.		ISTRA d.d.	
		31.12.2007.	30.06.2008.	31.12.2007.	30.06.2008.	31.12.2007.	30.06.2008.
1.	TOTAL REVENUE	87.734.124,47	43.410.318,80	229.296.072,89	107.870.864,03	112.739.296,32	30.142.508,06
1.1.	Business Revenue	85.422.881,91	43.102.054,20	202.833.094,75	107.651.198,12	111.744.409,62	29.477.588,35
2.	TOTAL EXPENSE	86.974.745,78	46.488.480,99	228.655.924,40	113.446.740,28	88.882.179,72	31.438.019,66
2.1.	Business Expense	84.696.923,90	45.736.980,21	217.299.336,09	108.894.741,33	88.229.667,58	31.048.482,30
3.	Profit/loss before taxation	759.378,69	-3.078.162,19	640.148,49	-5.575.876,25	23.857.116,60	-1.295.511,60
4.	PROFIT TAX	210.894,80	0,00	515.808,71	0,00	584.537,89	0,00
5.	PROFIT/LOSS	548.483,89	-3.078.162,19	124.339,78	-5.575.876,25	23.272.578,71	-1.295.511,60
6.	NUMBER OF EMPLOYEES	337	341	393	460	177	179

Table 2.**Employee structure in the companies merged on 30 June 2008**

Personnel Qualifications	Brionka d.d.	Puljanka d.d.	Istra d.d.
Level VII (master)	15	11	16
Level VI (bachelor)	11	10	7
Level IV-V (secondary school)	155	279	50
Level I-III (elementary school)	160	160	106
TOTAL	341	460	179

3.2. Formal and Informal Relationship between Companies

The legal predecessors of Brionka d.d., Istra d.d. and Puljanka d.d. appeared in the late 1940s as small production and processing plants of agricultural products, agricultural cooperatives and stores. In 1960s and 1970s, the core activities were determined for each company according to political directives. The legal predecessors of Puljanka d.d. were to deal with foodstuff trade, Istra d.d. with non-food products, and Brionka d.d. with bakery and pastry products. In accordance with the then regulations (Associated Labour Act from 1974), in order to perform each of the above mentioned activities basic organizations of associated labour were structured within the companies (work organizations).

In the late 1970s Puljanka and Istra, along with a local company involved in tourism and hospitality services, merge into a complex organization of associated labour without losing their legal entities as work organizations. Puljanka as a work organization included, among other things, basic organizations of associated labour which dealt with bakery and pastry industry that had come out of the «3. januar» company, the legal predecessor of Brionka d.d. These basic organizations of associated labour had their legal entities, i.e. their organization and company bodies, and appointed their representatives on the work organization level.

According to the 1988 Companies Act, the public companies Puljanka, Istra and Brionka were formed. According to the 1991 Public Companies Transformation Act they are transformed into joint stock companies with mixed ownership (shareholders: employees, retirement fund and Croatian Privatization Fund).

During the 1990s, the observed companies lost their market share and experienced a crisis in their business operation. The cause that lead to this situation can be found in their impossibility to adjust quickly enough to new market conditions, the sluggishness of their organization, growing competition in the form of ever increasing number of chain stores. This especially affects Istra which went into liquidation in May 2000. Puljanka reduced the number of employees and outlets and withdrew from the hospitality services activity.

Starting with 1995, Brionka becomes a part of the Puljanka ownership structure. In 1996 it participates in the purchase of Puljanka's shares in the second public offering. In 2002, the General Assembly of Puljanka d.d. reduces capital by withdrawing shares from the second public offering, and Brionka loses a big share in the ownership of Puljanka. According to the situation in 2008, Brionka owns 14,5% of Puljanka's shares (together with Puljanka-Brionka d.o.o. which is a sole owner).

In 2005 Puljanka purchased the shares of Istra d.d. which was bankrupt at the time (bankruptcy proceedings ended in December 2005) thus becoming the owner of 67,57% of Istra d.d.'s shares, according to the situation in June 2008, it owns 62,94% of this company's capital stock. Brionka d.d. (together with Puljanka-Brionka d.o.o.) owns 8% of Istra d.d.'s shares. Brionka d.d. owns 1,95% of Istra d.d.'s capital stock, while Puljanka-Brionka d.o.o. owns 6,22% of capital stock of the same company. Brionka d.d. is the owner of 13,98% of Puljanka d.d., while Puljanka-Brionka d.o.o. owns 0,55% of Puljanka d.d.'s capital stock.

Three Management Board members of Puljanka d.d. own, i.e. control about 45% of capital stock of Puljanka. At the same time, they are the members of a three-member Management Board of Istra, and one of them is the General Manager of Brionka. The merger of these joint stock companies and the introduction of single board system in the new company would create conditions in which the Management Board members in the Board of Directors of the new company would be in charge of a larger, more powerful company with more competent employees, they would participate in setting company strategies and policies as well as have a supervisory governing function or an executive managerial one.

In a few words, it can be pointed out that the events from the past and the present situation show the relevant companies are formally and informally related. This relationship has been caused by decisions and recommendations of the local government as well as the companies governing bodies: Self-Managing Associated Labour Organization Arenaturist Puljanka Istra (formed by Puljanka and Istra) and the 1978 Puljanka which also included Brionka's Basic Associated Labour Organizations. The relationship reflects itself in common projects of construction of numerous stores of Puljanka and Istra where they perform their trade activities and a common warehouse complex. Furthermore, Brionka is the biggest supplier of goods (bread, pastry, pasta) for Puljanka d.d. This unity and relationship enable them to work together in ensuring best possible operating conditions from the local government (construction plans, common representatives of trading activities and food production).

4. Merger Motives, Legislative Regulations and Merger Proceedings

The actual companies would merge in order to realize common benefit. The merger would eliminate competition between the companies. The companies form an alliance, and according to the Companies Act, Puljanka and Istra make a company concern. Each company deals with retail activity which is the core activity of Puljanka and Istra, and along with production (bakery, pastry products), Brionka has retail outlets as well. The merger can be considered a voluntary and an agreed-upon act. The merger of these joint stock companies will stimulate interest of certain groups which would have a direct or indirect influence on the business situation.

For the purpose of this study the potential activity of the stakeholders is analyzed as follows: **Owners and shareholders** will vote for the merger if they find that their ownership share, i.e. the shares of the new company provide a satisfactory dividend, that is, if the value of the new company shares on the stock-exchange increases. The owners of each company, shareholders, decide on the merger with the votes representing at least 3/4 of the capital stock represented at the General Assembly, when decisions which would approve the merger contract are to be made. **Workers** expect their jobs to be secure, their salaries higher and the working conditions in the new company better. They will influence the present joint stock companies Management Boards through their workers' councils by asking information on all the legal, economic and social aspects which the new company will bring. **Unions** want to keep their members in the new company as well as the social partner position. Their resistance to the merger can be conditioned by demanding new collective agreement negotiations in order to try to increase workers' rights in the new company. **Clients** expect the recognizable quality from tradesmen as well as bread producers which have been in their neighborhood for decades, awaiting for an even more favorable quality/price relationship. They have to be informed that they are losing neither their tradesman nor their bread producer, but can expect even higher quality and accessibility of products and services. **Suppliers'** interest is for their business partner to operate as successfully as possible, to expand its selling capacities, to place larger orders and properly fulfill its obligations. Suppliers will recognize that the future company tends to establish a business policy which would rationalize their business dealings with suppliers in terms of their doubling etc. Nevertheless, the negotiating strength of suppliers is not crucial for this procedure. **Banks** in the concluded loan agreements already have a defined obligation of the loan beneficiary i.e. the merging companies, meaning that all statutory changes of the loan beneficiary have to be announced and that the banks can simply terminate the contract in case the statutory change, in their opinion, would complicate the loan payment. Banks need to be

presented with the strengthened position of the joint stock companies merging into the new company in terms of a unified capital which would consequently additionally ensure the loan payment. **State administration and local self-government;** the state has a twofold role. On the one hand, it owns the companies' shares, thus participating in the new company ownership. On the other hand, it is the authority which, from the social aspect, demands workers' rights to be respected, and from the financial one, it demands regular budget payments. Various traders **associations**, associations of food producers as well as chambers of commerce want their members (in this case, the new company as trader and food producer) to contribute to associations' goals. From this point of view, it is likely for the new company not to meet the conditions for acquiring membership in the associations which find the interests of traders and producers to be opposed.

The written report which will be drawn up by the companies' Management Boards in order to present the merger agreement to the shareholders, will also include the analysis of the most important stakeholders in terms of their rights, requests or interests in the new company.

4.1. Merger Motives

The following motives can be pointed out as the basic ones: (1) **Development.** Brionka, as a known producer-manufacturer, through this merger, expands its retail network through retail outlets of Puljanka as well as Istra, considering its expansion to shopping centers all over Croatia. It will definitely be much easier for the new company to keep its position on the market than it was for the individual companies which are being merged. (2) **Human capital.** The motive is to unite knowledge, abilities, positive working habits and distribute them in the best possible way all over the organizational structure of the new company. In the companies' organization so far, the intellectual potential of educated professionals has not been «used» enough or these employees «did not find» themselves in the entrusted jobs. The retail sector employs mostly women. The new company plans to implement retail outlet specialization for specific products. This would improve customer service and, at the same time, satisfy the workers' ambition for specialization, for acquiring special know-how for certain products. A significant number of employees have already worked in at least two of these companies, and the closeness between them reflects in everyday contacts of supplier representatives and shop-assistants. The optimization of human resources in the new organization should result in efficiency growth and stronger competition in services on the market. The former departments will be reorganized into new, stronger departments, in terms of size as well as expertise, and they will unify the best know-how of both producers and traders. The management in the new company will have to improve the quality relationship between the companies and the employees so far with even better communication and employee relations. (3) **Lower costs.** The merger of the companies could take place when the actual companies begin with works on the new common location which will include the production plant (Brionka), warehouse facilities (for the three companies), as well as administrative and technical services of the companies. At the moment, these activities take place at five different locations. The merger would enable the integration of many administrative and technical service activities which are today performed separately and sometimes even not efficiently enough. Surely, new production technology as well as new warehouse capacities (today's warehouses have not been properly modernized for the last 30 years) will contribute to the quality of products and services at lower cost.

4.2. Legislative Regulations

At the implementation of this merger the following regulations shall be applied: Companies Act (Official Gazette, No.111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03 and 107/07), Securities Market Act (OG, No.84/02, 138/06), Labour Act (OG, No.137/04, (final draft), Market Competition Protection Act (OG, No.122/03) as well as the provisions of their own Statutes.

The Companies Act regulates the statutory company changes and this includes mergers of two or more joint stock companies and their economic continuation in the new joint stock company. The merger is regulated by the Companies Act, Art. 33 and by proper application of the Companies Act provisions which refer to joint stock companies merger. Each of the merging companies is considered an acquired company, whereas the new company is considered an acquiring company. All three companies meet the conditions from Art. 533, It.2 of the Companies Act, namely, they have been registered into the Registrar of Companies for much longer than the required two-year period.

The Labour Act prescribes that before the General Assembly makes the decision on merger as well as before the Management Board proposes such a decision, the Management

Board should consult the workers' council. The Management Boards must provide information on expected legal, economic and social consequences which the workers could face due to the merger of these three companies into one.

It is to be expected from the workers to request a «better and more successful» future. The employer treats their workers properly, respects all the rights which workers were provided with by law, other regulations, collective agreements as well as work regulations. The Management Board (Board of Directors) can expect the workers to request the improvement of economic and social working conditions. Respecting the employees as the fundamental element for success, the Management Boards of the merging companies must provide complete and timely information, i.e. give indisputable arguments for the merger. Among the workers from all three companies there are a considerable number of shareholders, which makes their positive attitude toward the merger very important when the General Assemblies make decisions on the relevant subject.

All three companies deal with retail trade, therefore the approval of market concentration ratio should be requested by submitting the application to the **Agency for Protection of Market Competition**. The market concentration ratio is approved if the Agency, within 30 days, does not deliver to the applicant the conclusion on initiating proceedings. If the proceedings are initiated, a decision has to be obtained which would approve the concentration ratio caused by the merger of these three companies. In case the Agency assesses the concentration ratio as conditionally approved, the conditions will have to be met and measures taken within the time limit set in the Agency's decision. It is highly unlikely for the Agency to initiate the proceedings, because this is only a process of merging companies on the market and has insignificant influence on market competition.

4.3. Merger Proceedings

The Management Boards of the merging companies would conclude an agreement in form of a public document. There are two ways of merging companies regarding financing: (1) merger by acquisition – as the term itself denotes, this merger happens when one company acquires another company; (2) merger by consolidation – by this kind of merger a new company is created, and the consolidated companies are combined under a new name.

Mergers can be financed in different ways: by cash payment, by loans from financial institutions, loans within the company, share exchange and the like. The size of merging companies limits the choice of financing merger, e.g. it is not possible to finance big company mergers by cash payment only. Today's mergers tend to be financed by share exchange.

The nominal value of a share is not the same in these three companies. In Brionka d.d. the value of a share amounts to HRK 380,00, in Istra HRK 1.700,00, and in Puljanka HRK 100,00. In order to make the share exchange procedure simpler, one of the issues on the agenda of the General Assemblies should include the decision related to the distribution of shares. Instead of one share, every shareholder will be issued 19 shares in Brionka, the nominal value of each in the amount of HRK 20,00, 85 shares in Istra, the nominal value of each in the amount of HRK 20,00, and 5 shares in Puljanka, the nominal value of each in the amount of HRK 20,00. At share distribution the provisions of the **Securities Market Act** shall be applied, they define the procedure of share distribution, namely, time limits for notifying the shareholders, as well as the provisions of the Croatian Agency for Supervision of Financial Services, Central Depository Agency and Zagreb Stock Exchange on the conditions and procedure of share distribution and other information relevant to the shareholders.

The Agreement which would be concluded by the Management Boards has to contain the following information: (1) company name and head office of the merging companies; (2) agreement on the transfer of assets of each merging company in exchange for the shares in the new company; (3) share exchange ratio. Since the share nominal value of each company would be HRK 20,00, for every former share of the merging company the shareholder will get a share of the new company in the nominal value of HRK 20,00; (4) the details on the transfer of new company's shares and the information on when these shares start conferring the right to participate in the profit of the new company and the details concerning this particular right; (5) at what time the actions of the merging companies start to be considered as actions taken for the account of the new company, (6) rights which will be conferred to every shareholder by the new company (these rights are to be defined in the Statute of the new company); and (7) possible special benefits which would be given to a member of the Management Boards and Supervisory Boards of the merging companies or to the merger auditor.

The companies' Management Boards would draw up **an extensive written report** in which they would elaborate the merger in legal and economic terms. The Companies Act prescribes that the Management Board of each merging company has to compose a written report, but leaves the possibility for drawing up a common report. The report shall contain the merger motives, future organization of business operation, that is, the elements which justify the merger as well as future efficiency of the new company.

One or more auditors have to revise the Merger Agreement for each company. The companies' Supervisory Boards shall send to the Commercial Court a common request for appointing auditors. In this case, the Court may appoint the same auditors for all three companies. **The auditors** shall draw up a common report. The report has to be concluded with a statement on whether the proposed share distribution ratio is appropriate.

The Supervisory Board of each merging company is obliged to look into the intended merger, based on the merger report of the Management Boards (common report) and the merger report of the auditors (common report), and draw up their own **written reports**. The law does not prescribe the possibility of composing a common written report of the three Supervisory Boards. The reports need to provide additional protection and security to the interested parties in the merger proceedings. We find the report of the Management Boards and the auditors to be the foundation of the review prescribed by the Companies Act, but to the Supervisory Boards these two documents do not have to be a limiting factor, the Supervisory Board members may use other analysis concerning the merger proceedings as well as their own information.

The Merger Agreement is valid if approved by the General Assemblies of the merging companies. Prior to convening the General Assemblies, the Management Board of each merging company has to deliver to its Registrar of Companies (in the Commercial Court in Pazin) the Merger Agreement. The companies are obliged to publish (in the Official Gazette of the Republic of Croatia) that the Merger Agreement was delivered to the Registrar of Companies and that from the day of convening the General Assemblies (the announcement in the Official Gazette), the company shareholders are entitled to examine the following documentation on the company premises: (a) Merger Agreement; (b) Management Boards' reports on the merger, Supervisory Boards' reports on the merger review, auditors' report on the merger audit. In this business situation a common report of the Management Boards would be drawn up, three reports on the merger review by the Supervisory Boards as well as a common audit report; (c) annual financial statements and statements on the company condition in the last three business years for each merging company; (d) new financial statements in case the last annual financial statements refer to the business year which ended more than six months before the Merger Agreement was concluded. New financial statements are determined on the day which has to be within three months from the day of concluding the

Merger Agreement. These statements have to be drawn up in accordance with relevant regulations and with the same methods and the same form as the last annual financial statements.

The decision by which the Merger Agreement is approved has to be made based on the votes which represent 3/4 of the capital stock represented at the General Assembly. Companies' Statutes do not prescribe a larger majority or some additional conditions for the approval decision to be made. In order to obtain the majority vote the proposers of the Merger Agreement approval decision, the Management Board and Supervisory Board, with valid argumentation, have to win the shareholders to vote for such a decision which has to be made by all three companies, otherwise the merger will not happen.

At the General Assemblies the management boards will present the Merger Agreement which is enclosed with the minutes from the General Assembly. Every shareholder is entitled to the following: (1) from the moment of convening until the moment of holding the General Assembly every shareholder can obtain, with no charge, a copy or a transcript of the documentation which he/she has to be presented with (Merger Agreement, reports of Management and Supervisory Boards, audit report, annual financial statements and reports on company condition); (2) at the time of holding the General Assembly he/she shall be provided with a possibility to get an insight into the relevant documentation; (3) at the General Assembly, he/she shall be informed on all the facts about other merging companies relevant for the merger.

5. The Statute of the New Company and Single Board System

One of the items on the General Assembly agenda (in this particular business situation) should be the approval of the new company Statute as well as the approval of the election of the Board of Directors members. One of the assumptions of this study is that the new company will implement a single board system. In presenting the proposal for the approval of the Statute, it will be necessary to explain why the proposers of such a decision (Management and Supervisory Board) consider the single board system to be suitable for the new company. The main reasons for choosing the single board system are the following: 1) **Efficiency.** Better business activities monitoring, solvency, finance and investments by the executive directors who decide on this, thereby the Board of Directors. The executive directors, who keep informed the Board of Directors which supervises them, are at the same time the Board of Directors members as well, i.e. the executive directors would be appointed among the Board of Directors members. (2) **Decision making.** Making important business decisions on one level with a simultaneous supervision. The Board of Directors sets the basis for business activities operation. (3) **Merging the managing and executive directors into one body.** One body (Board of Directors) manages and supervises the production process (bakery products), distribution and sales, and business decisions are made by the executive directors.

For approving the new company Statute as well as the choice of the Board of Directors members, the merging companies' General Assemblies make decisions based on the votes which represent at least 3/4 of the capital stock represented at the General Assembly when the decisions are being made.

The Statute will define that the new company has a nine-member Board of Directors. Eight members of the Board of Directors shall be appointed by the General Assembly. The ninth member shall be appointed by the new company workers' council as the workers representative in the Board of Directors, pursuant to Art. 166 of the Labour Act (OG No.137/04 Final Draft). The Statute determines four members of the Board of Directors as

executive directors. The Board of Directors members appoint four executive directors between themselves. Therefore, there will be five non-executive directors in the Board of Directors, which complies with the Companies Act norm which prescribes that the majority of the Board of Directors members must be non-executive directors. The appointed executive directors will not be able to take part in decision making related to appointing or recalling executive directors, their responsibilities or their relationship with the company. Non-executive directors shall appoint a Chief Executive Officer among the executive directors.

All the Board of Directors members (9 members) elect the President and two Vice-presidents between themselves. The law prescribes that the President and the First Vice-president cannot be executive directors. The Statute prescribes that neither the Second Vice-president can be an executive director.

The Companies Act leaves open the possibility that executive directors do not have to be the members of the Board of Directors, while it is possible for some executive directors to be the Board of Directors members and others not. For the purpose of a direct insight of the Board of Directors into the work of executive directors, a better solution would be for them to be the members of this Board. However, all executive directors have equal rights and obligations according to the Companies Act. They run the company business together, unless otherwise regulated by the Statute or the Rules of procedure on the work of executive directors. Executive directors represent the company as a group, as prescribed by the Companies Act. The law allows that the Statute establishes if executive directors represent the company individually.

The Companies Act does not regulate the work of executive directors. Executive directors are responsible for this work organization, therefore they are the ones who will determine the Rules of Procedure which would regulate their work (otherwise, what is stated in the Statute falls within the competence of the Board of Directors). Executive directors have to report to the Board of Directors in the same way the management board reports to the supervisory board. They are obliged to draw up an annual report on the company condition as well as a consolidated annual report. The Statute prescribes executive directors to be the Board of Directors members. An executive director can be recalled by the Board of Directors decision, but he/she remains the Board of Directors member. A Board of Directors member can be recalled by the General Assembly with 3/4 of given votes. Executive directors are managers employed in the company. The Rules of Procedure for executive directors prescribes the work which will be performed daily by certain executive directors, that is, which part of the new company business activities they will manage/run.

The Companies Act regulates the registration of the joint stock companies merger into the Registrar of Companies. The merging companies are obliged to submit an application for the registration of the new company to the Commercial Court in Pazin. By registering the new company into the Registrar of Companies: (1) the former companies assets and liabilities of the merging companies are transferred to the new company; (2) the merging companies cease to exist; (3) the merging companies (Puljanka, Istra, Brionka) shareholders become the shareholders of the new company. In the share structure the new company would have treasury shares based on the universal legal succession. These would be the shares which Puljanka, Brionka and Puljanka-Brionka had as owners of Istra as well as shares which Brionka and Puljanka-Brionka had in Puljanka. The new company does not have to obtain the approval of the General Assembly for acquiring the treasury shares (Art. 233, Section 3, Item 6, Companies Act).

The new company will submit the applications for registering the merger of all merging companies into the Registrar of Companies, but only after the new company registers into the Registrar.

6. Recommendations for Successful Merger and Single Board System Implementation

The success of the merger depends on the time and quality of planning. Researches have shown that the probability of failure at mergers is the most likely during the integration process, specifically due to inappropriate management and unsuitable strategy, cultural differences, communication delay and lack of vision. Cultural overlapping of companies is extremely important, perhaps even more important than strategic overlapping, because it is less liable to change. One of the mistakes of the company which becomes the main company after the merger is that it appoints its own people to all positions. As if forgetting that one of the main reasons for merging was precisely the intention to obtain as many talented people as possible and among them choose the best for certain positions in the company. Some persons feel loyalty toward their «former» company and colleagues, but in order for the new company to benefit from the merger, it needs the best team, made from the people from «former» companies.

The question which now arises is the influence of single board system on the company culture, especially communication as well as the relationship between the new company bodies and its stakeholders who are used to dual board system. If the quality of the persons assuming the rights and obligations of the responsible persons in the Board of Directors, Supervisory Board or Management Board or as executive directors, really exists, then the appropriate results which the company owners-shareholders would have to expect whether from the Board of Directors, Supervisory Board or Management Board with executive and non-executive directors, will not be questioned.

7. Conclusion

The study analyzes the business situation of merging Puljanka d.d., Brionka d.d. and Istra d.d. and the implementation of the single board system in the new company. The merger and the single board corporate governance system are based on theoretical assumptions, legislative regulations of the Republic of Croatia as well as the global business practice so far. There has been no case of implementing a single board system upon merger proceedings in the Republic of Croatia, therefore this study represents a novelty and a contribution to scientific research, and is useful for professionals dealing with this problem area.

REFERENCES

- Agrawal, R., Findley, S., Greene, S., Huang, K., Jeddy, A., Lewis, W. W., Petry, M. (1996), "Capital productivity: why the US leads and why it matters?", *McKinsey Quarterly*, 3, p. 39-48
- Barbić, J., (2007), "Novela Zakona o trgovačkim društvima iz 2007, Ekonomska politika Hrvatske u 2008.", *Hrvatsko društvo ekonomista*, p. 447-465
- Bertrand, A. (2004), "Mergers and acquisitions (M&As), greenfield investments and extension of capacity", *OECD*
- Brändle, U. C., Noll, J. (2004), "Power of Monitoring", *German Law Journal*, 05 (11)
- Daily, C. M. (1995), "An Empirical Examination of the Relationship between CEOs and Directors", *Journal of Business Strategies*, 12 (1)
- Gonan Božac, M. (2008), "SWOT analiza monističkog i dualističkog sustava korporacijskog upravljanja i konvergencija", *Ekonomski pregled*, 7-8, p. 370-393

Gonan Božac, M. (2008), "The Development of Corporate Governance: The Case of the Republic of Croatia", *Znanje za trajnostni razvoj Zbornik 27. međunarodne konference o razvoju organizacijskih znanosti Knowledge for Sustainable Development Proceedings of the 27th International Conference on Organizational Science Development*, Kranj: Univerza v Mariboru Fakulteta za Organizacijske vede, 2008. p. 692-700

Gonan Božac, M., Tipurić, D. (2007), "Utjecaj uprave na formulaciju i implementaciju strategije", *Znanje i konkurentnost* Bušelić, Marija (ur.). Pula: Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam "Dr. Mijo Mirković", 2007. p. 391-423

http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/overview_en.html

Mergers, European Commission

New Merger Regulation – frequently asked questions (2004), European Commission, Bruxelles, Memo/04/9

<http://www.delhrv.cec.eu.int/hr/static/view/id/91>

Tržišno natjecanje, Delegacija Europske komisije u Republici Hrvatskoj

<http://www.poslovni.hr/79624.aspx>

Huang, C. T. W. i Kleiner, B. H. (2004), "New Developments Concerning Managing Mergers and Acquisitions", *Management Research News*, 27 (4/5), p. 54-62

Internal documentation of Brionka d.d., Puljanka d.d., Istra d.d. joint stock companies

Korac-Kakabadse, N., K. Kakabadse, A., Kouzmin, A. (2001), "Board Governance and Company Performance: Any Correlations?", *Corporate Governance*, 1 (1), p. 24-30

Maasen, G. F. (2002), "An International Comparison of Corporate Governance Models – A Study on the Formal Independence and Convergence of One-tier and Two tier Corporate Boards of Directors in the United States of America, the United Kingdom and the Netherlands", *Spencer Stuart*, Amsterdam

Maurović, Lj. (2008), "Uvođenje monističkog ustroja u pravo društva Hrvatske – Izmjene i dopune zakona o trgovačkim društvima RH", *Hrvatska pravna revija*, VIII (1), p. 28-33

Nguyen, H., Kleiner, B. H. (2003), "The effective management of mergers", *Leadership & Organization Development Journal*, 24/8, p. 447-454

Nowak, E. (2005), "Recent developments in German capital markets and corporate governance, u Chew, D. and Gillan, S. (Eds), *Corporate Governance at the Crossroads: A Book of Readings*", *McGraw-Hill/Irwin*, New York, p. 410-423

Pic, J.J. (1997), "A Glance at Corporate Governance around the World, special issue, Point of View Series", *Spencer Stuart*, Amsterdam

Pučko, D. (2005), "Corporate Governance in European Transition Economies: Emerging Models, Management – Journal of Contemporary Management Issues", Split, 1 (10), p. 6-8

Tipurić, D., Markulin, G. (2002), *Strateški savezi: suradnjom poduzeća do konkurentske prednosti*, *Sinergija*, Zagreb

Tipurić, D. i suradnici (2008), *Korporativno upravljanje*, *Sinergija nakladništvo d.o.o.*, Zagreb

Tungler, G. (2000), "The Anglo-American Board of Directors and the German Supervisory Board – Marionettes in a Puppet Theatre of Corporate Governance or Efficient Controlling Devices", *Bond Law Review*, 12 (2)

Young, S., Thyil, V. (2008), "A holistic model of corporate governance: a new research framework", *Corporate Governance*, 8 (1), p. 94-108

Zakon o radu (Labour Act) (NN br.137/04, pročišćeni tekst)

Zakon o trgovačkim društvima (Companies Act) (NN 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03 i 107/07)

Zakon o tržištu vrijednosnih papira (Securities Market Act) (NN 84/02, 138/06)
Zakon o zaštiti tržišnog nadmetanja (Market Competition Protection Act) (NN 122/03)

Notes

1. Merger should be differentiated from acquisition. Company acquisition is a situation in which one company acquires another. Usually, a bigger company assumes control over a weaker company, whereat the weaker company becomes a part of the bigger one. The acquired company can keep its own name doing business within the new group, but it loses its business independence and instead of its previous strategy, implements the new group strategy. Acquisition can be friendly and hostile. A friendly acquisition is agreed upon between the owners and the management of the interested companies. A hostile acquisition (takeover) is a situation in which one company acquires another company against its will and in this case the acquired company ceases to exist and becomes a part of the company which took it over.

UVOĐENJE MONISTIČKOG SUSTAVA PRI SPAJANJU DIONIČKIH DRUŠTAVA – OPRAVDANOST NJEGOVOG UVOĐENJA I RAZVOJ EKONOMSKE PRAKSE U REPUBLICI HRVATSKOJ

SAŽETAK

Cilj ovog rada je ukazivanje na mogućnost prelaska na monistički sustav pri spajanju dioničkih društava. Rad analizira poslovno stanje pri spajanju dioničkih društava Puljanka d.d., Brionka d.d. i Istra d.d., kao i organizaciju novog društva u monističkom sustavu. Neizravni cilj je doprinos razvoju ekonomske prakse u Republici Hrvatskoj kao i daljnje znanstveno istraživanje na tom području.

Istraživanje se bazira na pretpostavkama da Uprava i Nadzorni odbor smatraju spajanje dioničkih društava opravdanim kao i da monistički sustav upravljanja smatraju prikladnim u novoj organizaciji društva.

Spajanje i primjena monističkog sustava zasnivaju se na teoretskim pretpostavkama, zakonskim odredbama Republike Hrvatske ali i dosadašnje svjetske poslovne prakse.

JEL: G34, M10, L20, K22

Ključne riječi: spajanje, dualistički sustav, monistički sustav, dionička društva

MEĐUOVISNOST OPOREZIVANJA I GOSPODARSKOG RASTA U HRVATSKOJ

INTERDEPENDENCE OF TAXATION AND ECONOMIC GROWTH IN CROATIA

ABSTRACT

The paper analyzes the interdependence between the taxation and the economic growth. The recent literature and professional public suggests the idea of stimulating economic activity through the various tax incentives. Because of this fact the main goal of this paper is to identify if there is a significant relation between the taxation and the economic growth. Besides the literature review and theoretical approach of taxation influence on economic growth, the paper consist the econometric analysis of the correlation between the taxation and the economic growth in Croatia. In the first part the regression analysis is used to confirm the significant taxation-economic growth relation. In the second part the vector auto-regression (VAR) model is used to explore the interaction of taxation and economic growth in Croatia.

JEL: H20, C49

Key words: taxation, economic growth, Croatia

1. Uvod

U uvjetima globalizacije, internacionalizacije i međunarodne mobilnosti kapitala često se kroz razne porezne instrumente nastoji potaknuti gospodarska aktivnost. Razni porezni poticaji (snižena porezna stopa, porezna mirovanja, olakšice po osnovi ulaganja itd.) uz proračunske subvencije čine upravo najznačajnije mjere državne intervencije (državne potpore) u gospodarstvu. Da se porezni instrumentarij koristi u svrhe poticanja gospodarske aktivnosti ukazuju i trendovi i tendencije u javnim financijama kao niže efektivno porezno opterećenje dohotka i dobiti u odnosu na zakonsko, niže porezno opterećenje faktora proizvodnje kapitala u odnosu na faktor rada, promjene porezne strukture i jačanje potrošno orijentiranih poreznih oblika. U se ovom kontekstu često spominje pojava proporcionalnog poreza (flat tax) kao i dualnog poreza na dohodak koji dodatno potvrđuju prethodno spomenute trendove i tendencije. Hrvatska prati svjetske trendove, odnosno kroz porezni instrumentarij nastoji potaknuti ekonomsku aktivnost.¹

* Dr.sc., Ekonomski fakultet Zagreb, 10 000 Zagreb, Kennedyev trg 6, e-mail: hsimovic@efzg.hr

¹ Za trendove i tendencije u javnim financijama u svijetu vidjeti Zee (2005.) i/ili Haufler (2001.), a za trendove u oporezivanju u EU vidjeti European Communities (2008.). Za pregled poreznih poticaja za poticanje ekonomske aktivnosti u Hrvatskoj vidjeti Šimović (2008.).

Osnovni cilj ovog rada je ukazati na utjecaj oporezivanja na gospodarski rast u Hrvatskoj i njihovu međusobnu međuovisnost. U tu svrhu, nakon uvoda analizirat će se teoretski pristup utjecaja oporezivanja na gospodarski rast i dat će se pregled istraživanja na sličnu i/ili istu problematiku. Središnji dio rada čini ekonometrijska analiza u sklopu koje se prvo modelom višestruke regresije analizira utjecaj oporezivanja na gospodarski rast. Drugi dio ekonometrijske analize odnosi se na utvrđivanje međusobne povezanosti oporezivanja i gospodarskog rasta u Hrvatskoj primjenom modela vektorske autoregresije. Posljednji dio je zaključak.

2. Teoretski okvir i kratki pregled literature

Utjecaj oporezivanja na gospodarski rast te ostale ekonomske varijable koje karakteriziraju konkurentnost određenog gospodarstva kompleksno je i uvijek aktualno pitanje. Prema teoriji ne može se egzaktno donijeti zaključak o utjecaju oporezivanja na ekonomski rast. Obično se smatra kako su porezi negativno korelirani s rastom pa veći porezi donose i niže stope rasta gospodarstva.²

Ideja o utjecaju oporezivanja na gospodarski rast i konkurentnost gospodarstva pronašla je svoje mjesto u ekonomskoj teoriji tek pojavom endogenih modela rasta. Ta ideja je prije svega obuhvaćena kroz utjecaj sveukupne fiskalne, odnosno ekonomske politike na dugoročni ekonomski rast (Jurković, 1989.).

Teorije rasta prvo su temeljene na egzogenim modelima rasta koji se pak temelje na proizvodnoj funkciji s radom i kapitalom kao inputima. Pretpostavljala se konstantna ekonomija obujma kao i opadajuća granična produktivnost rada i kapitala. Rast se u egzogenim modelima smatrao posljedicom akumulacije kapitala, ali bez egzogenih promjena rast je ograničen (Solow, 1956., Swan, 1956.).

S druge strane egzogeni modeli rasta ne objašnjavaju utjecaj na stopu rasta pa zbog pretpostavke egzogenosti na model ne može utjecati ekonomska politika. Kao takvi egzogeni modeli imali su ograničenu vrijednost u istraživanju determinanti rasta. Upravo stoga uvedena je pretpostavka endogenog rasta, odnosno pretpostavka pod kojom će rad ili kapital (ili oboje) zbog tehnološkog napretka postati produktivniji tijekom vremena.

Endogeni modeli određuju održivi rast i ujedno određuju i njegovu razinu. U literaturi postoji nekoliko osnovnih modela rasta. Zajedničko im je da postižu održivi rast, ali na različite odnosno modificirane pristupe (načine). U svakom pristupu u središtu je ulaganje u kapital, s time da se podjednako misli i na fizički i na ljudski kapital. Osim ulaganja u kapital, kao osnovna determinanta ekonomskog rasta smatra se implementacija novih proizvodnih tehnika i tehnologija te novih proizvoda. U tom pogledu oporezivanje, kao i drugi aspekti javnih financija i općenito ekonomske politike, mogu utjecati na donošenje odluka o određenom projektu, odnosno mogu utjecati na stopu povrata investicije i/ili profitabilnost određenog istraživačko-razvojnog projekta. Indirektno gledajući, tada se može utjecati i na gospodarski rast (vidjeti više u: Barro & Sala-i-Martin, 1992.; Barro, Mankiw & Sala-i-Martin, 1992. i Myles, 2000.).

Razvojem endogenih modela rasta provedeno je niz istraživanja koja uglavnom kroz regresijske analize utvrđuju korelacije između raznih poreznih varijabli i varijabli koje predstavljaju ekonomski rast i konkurentnost. Kao što je ranije spomenuto, iako teorija

Članak primljen u uredništvo: 15.12.2008.

² To se tumači time što porezi unose u gospodarstvo iskrivljenosti, odnosno nemaju neutralan učinak na ponašanje pojedinaca. Porezi dovode do neoptimalne alokacije resursa iskrivljavajući odluke gospodarskih subjekata o štednji i investicijama te o ponudi i potražnji za radom. Viša razina oporezivanja unosi veće porezne iskrivljenosti (mrtvi teret oporezivanja) koje dovode do većeg gubitka efikasnosti i nižeg rasta.

uglavnom sugerira o negativnom utjecaju poreza na rast zbog poreznih iskrivljenosti (mrtvi teret) i učinka na ponašanje ekonomskih subjekata, različita empirijska istraživanja daju različite rezultate odnosno ukazuju na mnogo složeniju vezu između poreza i rasta pa je stoga teško davati bilo kakve zaključke.

Ono što je sigurno je da korelacija između oporezivanja i gospodarskog rasta postoji. Pomoću empirijskih podataka nastoji se istražiti o kakvom je odnosu riječ, a kao što će se kasnije vidjeti, empirijska istraživanja ne pokazuju uvijek jasne, i negativne, odnose koje teorija sugerira. Prvo što se u tu svrhu uvijek promatra je odnos poreznih prihoda i stopi ekonomskog rasta. Stokey i Rebelo (1995.) i Myles (2000.) usporedili su odnos poreznih prihoda i stope ekonomskog rasta u Velikoj Britaniji, odnosno SAD-u. U promatranom razdoblju dolazi do značajnog porasta prihoda od dohodovnih poreza što je svakako odraz ekonomskog rasta. S druge strane, slike ne upućuju na povezanost dvije varijable jer su stope rasta relativno stabilne posebno u razdoblju nakon Drugog svjetskog rata.

Ipak, odnos oporezivanja i rasta je kompleksno pitanje da bi se dao jednoznačan odgovor na pitanje: utječu li niži porezi na veći gospodarski rast. Postoji niz drugih istraživanja i regresijskih analiza koji uzimaju porezne varijable kao nezavisne varijable.³ Jednu od najširih takvih analiza su napravili Easterly & Rebelo (1993. a) koji su u regresiji koristili nekoliko različitih mjera graničnih poreznih stopa (prije svega zakonske porezne stope, te udio poreza u BDP-u) ali i druge varijable koje utječu na rast (kao dohodak, uloga obrazovanja, pa čak ubojstva, revolucije i ratove). Easterly & Rebelo (1993. a) su u svojem radu možda najdalje došli u dokazivanju povezanosti oporezivanja i rasta. No, i oni sami su relativno suzdržani u svojim ocjenama te su zaključili da se jedino sa sigurnošću može reći da je svaki dokaz pozitivne povezanosti poreza i ekonomskog rasta „uznemirujuće krhak“. Osim što su ukazali na nemogućnost izoliranja poreza kod promatranja ekonomskog rasta, u jednom od svojih narednih radova dokazali su kako od poreznih varijabli na rast najviše imaju utjecaj (granične) stope poreza na dobit (Easterly & Rebelo, 1993. b).

Prilikom provođenja empirijskih istraživanja postoji niz ograničenja i problema koje treba uzeti u obzir te je stoga teško donijeti jednoznačne zaključke o vezi između oporezivanja i rasta. Problemi su razni, od mjerenja pojedinih poreznih varijabli, do problema u odvajanju utjecaja koji na rast imaju ostale ekonomske varijable od utjecaja koji imaju samo fiskalne varijable. Osim promatranja isključivo oporezivanja i poreznih varijabli postoji alternativna literatura koja promatra širi koncept utjecaja fiskalne politike na ekonomski rast gdje se prije svega promatraju javni rashodi kao nezavisna varijabla.⁴ Općenito, uz metodološke i statističke probleme, vezano uz kvalitetu podataka te njihovu međunarodnu usporedivost, teško je odrediti one varijable koje najbolje odražavaju s jedne strane fiskalnu politiku (oporezivanje), a s druge strane ekonomski rast i razvoj.⁵

Što se tiče istraživanja vezanog za Hrvatsku, postoje mnoga ograničenja vezana uz prikupljanje statističkih podataka i mjerenja poreznih varijabli, ali isto tako rijetka su istraživanja koja se bave problematikom oporezivanja i gospodarskog rasta. Jedini rad koji jednim svojim djelom promatra međuovisnost oporezivanja i gospodarskog rasta je Benazić (2006.) u kojem se nastoji pokazati može li fiskalna politika (proračunski prihodi i proračunski rashodi opće konsolidirane države) u Hrvatskoj stimulirati gospodarsku aktivnost odnosno BDP. Uz to, postoje određeni pregledni radovi kao Kesner–Škreb (1999.) koji daju

³ Za dobre preglede empirijskih istraživanja o povezanosti oporezivanja i rasta vidjeti Myles (2000).

⁴ Za dobar pregled literature o proizvodnim rashodima, odnosno o pozitivnom utjecaju javnih rashoda na ekonomski rast vidjeti Dalić (1999). Također, za dobar pregled literature o utjecaju fiskalne politike na ekonomski rast vidjeti Benazić (2006).

⁵ Za dobar pregled metodoloških i ekonometrijskih problema vezanih uz regresijske analize veza između fiskalne politike i ekonomskog rasta vidjeti Levine & Renelt (1991).

dobar uvid u literaturu i upućuju na određene rezultate istraživanja iz kojih se onda mogu izvući određeni zaključci.

3. Podaci i metodologija

Zbog jednostavnosti, ali i što točnijeg i preciznijeg obuhvata podataka za analizu utjecaja oporezivanja na gospodarski rast u Hrvatskoj, kao nezavisna varijabla koristili su se podaci o poreznim prihodima državnog proračuna na mjesečnoj razini od srpnja 2004. do lipnja 2008. godine. Kao zavisna varijabla za isto razdoblje korišten je indeks industrijske proizvodnje.

Uz prikupljene podatke vezana su određena ograničenja koja je potrebno ukratko komentirati. Prvo ograničenje odnosi se na vremensku dimenziju podataka. Na godišnjoj razini općenito je nemoguće prikupiti dovoljno dugu seriju podataka za Hrvatsku. Moguće je promatrati samo 17 godina od stjecanja hrvatske samostalnosti. Zbog nemogućnosti prikupljanja dovoljno duge vremenske serije, podaci su iskazani na mjesečnoj razini. Postojala je mogućnost korištenja kvartalne razine podataka, no 2004. godine došlo je do promjene metodologije u vođenju računa javnih financija, odnosno u primjeni je nova MMF-ova metodologija GFS 2001 (IMF, 2001.). Budući da su podaci za opću konsolidiranu državu dostupni na kvartalnoj razini, jedino je ostala mogućnost korištenja mjesečnih podataka na razini državnog proračuna i to tek od srpnja 2004. godine, od kada ih Ministarstvo financija iskazuje na mjesečnoj razini. Prihodi državnog proračuna u 2007. godini iznosili više od 83% prihoda opće konsolidirane države pa se to ograničenje može smatrati zanemarivim.

Drugo značajnije ograničenje vezano je uz odabir zavisne varijable. U istraživanjima je uobičajeno da se koriste podaci za BDP ili za stopu rasta BDP-a. Podaci o BDP-u u Hrvatskoj nisu dostupni na mjesečnoj razini jer se statistika BDP-a u Hrvatskoj vodi ili na godišnjoj ili na kvartalnoj razini. Stoga je kao zamjenska, odnosno tzv. „proxy“ varijabla korišten indeks industrijske proizvodnje čije podatke na mjesečnoj razini vodi i iskazuje Državni zavod za statistiku (DZS).

Ograničenje u podacima zasigurno se ogleda u relativno kratkom vremenskom razdoblju, no korištenjem mjesečnih podataka taj se problem djelomično riješio. Nadalje, radi se o razdoblju s relativno stabilnom ekonomskom aktivnošću i niskom inflacijom pa podaci mogu poslužiti kao relevantni uz ograničenje da se eventualni zaključci uzimaju s dozom opreza budući da se odnose na razdoblje od samo četiri godine.

U ekonometrijskoj analizi korištena su dva modela. Prvi model odnosi se na model višestruke (multiple) regresije kojim će se utvrditi postoji li uopće utjecaj oporezivanja na gospodarski rast. Drugi model odnosi se na model vektorske autoregresije (VAR) kojim će se istražiti međusobna povezanost oporezivanja i gospodarskog rasta. Kao statistička programska podrška za potrebe istraživanja kod oba modela korišten je računalni program "E-views".

U analizi rezultata višestruke regresijske analize prvo je napravljena deskriptivna statistička analiza promatranih serija podataka (vidjeti Prilog A) i provedeno je testiranje stacionarnosti promatranih vremenskih serija (vidjeti Prilog B). Utvrđeno je da su promatrane vremenske serije nestacionarne u slučaju kada se promatraju podaci u izvornom obliku. Međutim logaritmiranjem prikupljenih podataka varijable su transformirane u stacionarni proces (varijable LOGPOREZI i LOGINDUSTRIJA). Tek u drugom koraku je provedena analiza modela višestruke regresije.

U provedbi modela višestruke linearne regresije, u nastavku će biti navedene samo najvažnije statističko-analitičke veličine: regresijska jednadžba s procijenjenim parametrima,

empirijska razina signifikantnosti procjene parametara, koeficijent determinacije i korigirani koeficijent determinacije.

Nakon provedene regresijske analize izvršeno je i testiranje serijske autokorelacije rezidualnih odstupanja te testiranje konstantnosti varijance (heteroskedastičnosti) promatranog modela (tzv. Whiteov test) čiji su podaci sadržani u Prilogu C i D.

Modeli vektorske autoregresije (VAR) služe kako bi se istražila međusobna povezanost između dviju ili više varijabli. VAR model endogenizira obje promatrane varijable $z=(x,y)'$. Na taj način, ne samo da se može promatrati utjecaj poreza na gospodarski rast, nego se u drugom koraku promatra utjecaj gospodarskog rasta na poreze. Budući da VAR endogenizira kretanje svake promatranje varijable, kao takav je pogodan za promatranje poslovnih ciklusa (Gujarati, 2004.).

U kontekstu ovog istraživanja istražiti će se povezanost između oporezivanja i gospodarskog rasta i obrnuto. U modelu se koristi već standardna metoda najmanjih kvadrata, no standardni regresijski podaci se ne analiziraju. U analizi VAR modela koriste se tri alata (Maddala, 2001., Gujarati, 2004.):

- Grangerov test uzročnosti,
- ortogonalna dekompozicija varijanci prognostičkih pogrešaka,
- analiza impulsnih odgovora.

4. Rezultati

4.1. Rezultati regresijskog modela

Prethodno je spomenuto kako će se u regresijskoj analizi promatrati utjecaj poreza na gospodarski rast, odnosno indeks industrijske proizvodnje kao „proxy“ varijable. U tom kontekstu promjenu indeksa industrijske proizvodnje moguće je opisati sljedećom jednadžbom 1.1. čiji su rezultati sadržani u jednadžbi 1.2. i u Tablici 1.:

$$\text{LOGINDUSTRIJA} = C(1) + C(2) \times \text{LOGPOREZI} + C(3) \times \text{MA} \quad (1.1.)$$

$$\text{LOGINDUSTRIJA} = -0,275 + 0,336 \times \text{LOGPOREZI} + 0,867 \times \text{MA} \quad (1.2.)$$

(-0,29) (5,53)*** (18,68)***

Tablica 1

Rezultati regresijske analize

Variable	Koeficijent	t-Statistika	p-vrijednost
C(1)	-0.274924	-0.293682	0.7704
LOGPOREZI	0.335753	5.531386	0.0000
MA(12)	0.866803	18.68773	0.0000
Koeficijent determinacije (R^2)	0.819034		
Korigirani koeficijent determinacije ($\bar{R}^2$)	0.810991		
Durbin-Watson stat.	2.170389		
F-statistika	101.8325		
Prob.(F-statistika)	0.000000		

Zbog boljih statističkih svojstava i lakše usporedivosti, analizirane su serije prirodnih logaritama promatranih varijabli LOGINDUSTRIJA i LOGPOREZI (vidjeti Prilog B). Dobiveni rezultati pokazuju da se može očekivati porast industrijske proizvodnje u prosjeku za 0,335753% kada se porezi povećaju za 1%. Drugim riječima, dobiveni rezultati upućuju na mali, ali pozitivan i statistički značajan utjecaj oporezivanja na gospodarski rast.

Empirijska razina signifikantnosti (p-vrijednost) navedena u rezultatima analize za ovaj parametar koja iznosi 0,000 upućuje na činjenicu da je uz razinu signifikantnosti od 1% (***) moguće odbaciti nultu hipotezu što znači da je varijabla LOGPOREZI statistički značajna u analiziranom regresijskom modelu.

U sklopu prethodne analize napravljena je analiza distribucije rezidualnih odstupanja promatranog regresijskog modela s pripadajućim podacima (Prilog A). Na temelju dobivene vrijednosti Jarque-Bera test statističke veličine kao i pridružene empirijske razine signifikantnosti (p-vrijednost) nije moguće odbaciti nultu hipotezu (H_0 : promatrana serija je normalno distribuirana). Drugim riječima, moguće je pretpostaviti da su rezidualna odstupanja regresijskog modela normalno distribuirana čime su procijenjene vrijednosti parametara dane regresijske jednadžbe najbolji mogući procjenitelji⁶.

U provedenoj regresijskoj analizi, uz varijablu LOGPOREZI kao nezavisna varijabla uveden je i MA (engl. Moving Average, odnosno pomični prosjek) termin s vremenskim pomakom od 12 razdoblja jer je model bez ove komponente pokazivao statistički značajnu autokorelaciju rezidualnih odstupanja s vremenskim pomakom od 12 razdoblja.

Pomični prosjeci su aritmetičke sredine uzastopnih vrijednosti članova vremenske serije. Serija pomičnih prosjeka čini izvedenu seriju koja ima manji stupanj varijabilnosti u usporedbi s izvornom vremenskom serijom LOGPOREZI. Stoga, pomični prosjeci služe kako bi se dodatno izgladila vremenska serija LOGPOREZI (Šošić, 2006., 628).

Za kraj je potrebno još analizirati varijancu odnosno kakvoću modela. U tu svrhu se promatraju koeficijent determinacije i korigirani koeficijent determinacije. Koeficijent determinacije (R^2) iznosi 0.819034 što znači da je 81,9% svih odstupanja protumačeno ovim regresijskim modelom.

Korigirani koeficijent determinacije ($\bar{R}^2$) uglavnom je isti ili manji od koeficijenta determinacije jer se pri njegovu računanju uzima u obzir broj stupnjeva slobode. Budući da $\bar{R}^2$ iznosi 0.810991 također ukazuje na činjenicu da je više od 81% svih odstupanja protumačeno ovim regresijskim modelom.

4.2. Rezultati modela vektorske autoregresije (VAR)

Pomoću modela vektorske autoregresije (VAR) u nastavku će se istražiti međusobna povezanost između varijabli LOGINDUSTRIJA i LOGPOREZI. U tu svrhu prvo će se provesti Grangerov test uzročnosti, zatim će se izvršiti dekompozicija varijance, a na kraju će se analizirati funkcija impulsnog odgovora u promatranim varijablama.

Grangerovim testom uzročnosti pokazat će se samo postoji li utjecaj varijable LOGPOREZI na varijablu LOGINDUSTRIJA i obrnuto. U Tablici 2. sadržani su rezultati Grangerovog testa uzročnosti.

Grangerov test uzročnosti upućuje na činjenicu da na varijablu LOGINDUSTRIJA varijabla LOGPOREZI ima statistički značajan utjecaj, kao i da na varijablu LOGPOREZI varijabla LOGINDUSTRIJA statistički značajno utječe. U tablici naveden broj stupnjeva slobode odnosi se na broj vremenskih pomaka korištenih pri procjeni VAR modelom. Nakon

⁶ Procijenjene vrijednosti su u tom slučaju jednako dobre kao i procjenitelji dobiveni ML (Max Likelihood) metodom.

testiranja modela s većim brojem pomaka pokazalo se da nema potrebe u obzir uzimati veći broj vremenskih pomaka od 4.

Tablica 2.

Grangerov test uzročnosti

Zavisna varijabla: LOGPOREZI			
	Chi-sq	df	Prob.
LOGPOREZI	22.74996	4	0.0001
Sve	22.74996	4	0.0001
Zavisna varijabla: LOGINDUSTRIJA			
	Chi-sq	df	Prob.
LOGINDUSTRIJA	19.38201	4	0.0007
Sve	19.38201	4	0.0007

Dekompozicijom varijance analiziraju se varijacije kroz promatrano vrijeme te se pokazuje koliko je moguće promatrane varijacije objasniti prvom promatranom varijablom odnosno drugom promatranom varijablom, za svaku promatranu varijablu. U Tablici 3. sadržani su rezultati dekompozicije varijanci za varijable LOGINDUSTRIJA i LOGPOREZI.

Tablica 3

Dekompozicija varijanci za varijable LOGINDUSTRIJA i LOGPOREZI

Ortogonalna dekompozicija varijance za LOGINDUSTRIJA				Ortogonalna dekompozicija varijance za LOGPOREZI			
Period	S.E.	LOGINDUSTRIJA	LOGPOREZI	Period	S.E.	LOGINDUSTRIJA	LOGPOREZI
1	0.054107	100.0000	0.000000	1	0.099528	15.80750	84.19250
2	0.067330	76.93274	23.06726	2	0.122298	41.26982	58.73018
3	0.072117	67.18306	32.81694	3	0.129003	38.51668	61.48332
4	0.080669	53.74311	46.25689	4	0.153486	27.25815	72.74185
5	0.082229	52.32647	47.67353	5	0.161530	27.86734	72.13266
6	0.082697	51.93084	48.06916	6	0.163398	28.33267	71.66733
7	0.084679	49.66344	50.33656	7	0.168598	26.61221	73.38779
8	0.086146	49.36844	50.63156	8	0.174140	26.05159	73.94841
9	0.086951	49.21515	50.78485	9	0.176477	26.90012	73.09988
10	0.088098	48.02350	51.97650	10	0.178524	26.39483	73.60517

Dekompozicija varijance u slučaju varijable LOGINDUSTRIJA pokazuje da je najveći dio varijacija analizirane varijable kroz vrijeme moguće objasniti samom promatranom varijablom, ali s vremenom taj utjecaj slabi pa nakon 6 razdoblja (vremenski interval od pola godine, s obzirom da su podaci na mjesečnoj razini) na varijacije varijable LOGINDUSTRIJA podjednak utjecaj ima varijabla LOGPOREZI i sama promatrana varijabla što upućuje na relativno velik i značajan utjecaj koji porezna politika ima na industrijski razvoj.

Dekompozicija varijance za varijablu LOGPOREZI pokazuje da je najveći dio varijacija analizirane varijable kroz vrijeme moguće objasniti samom promatranom varijablom. U slučaju te varijable slabljenje navedenog utjecaja relativno je slabo. Ipak dobiveni rezultati pokazuju određene značajnije fluktuacije u drugom i trećem promatranom razdoblju u odnosu na varijablu LOGINDUSTRIJA nakon čega se utjecaj spomenute varijable stabilizira te i nakon 10 razdoblja objašnjava otprilike 25% varijacija varijable LOGPOREZI.

Logično je pretpostaviti da svaka promatrana varijabla u određenoj mjeri utječe na drugu promatranu varijablu. Ono što je posebno zanimljivo i što se kao zaključak ovog dijela

analize, može istaknuti je to da varijabla LOGPOREZI ima značajniji utjecaj na varijablu LOGINDUSTRIJA nego varijabla LOGINDUSTRIJA na varijablu LOGPOREZI.

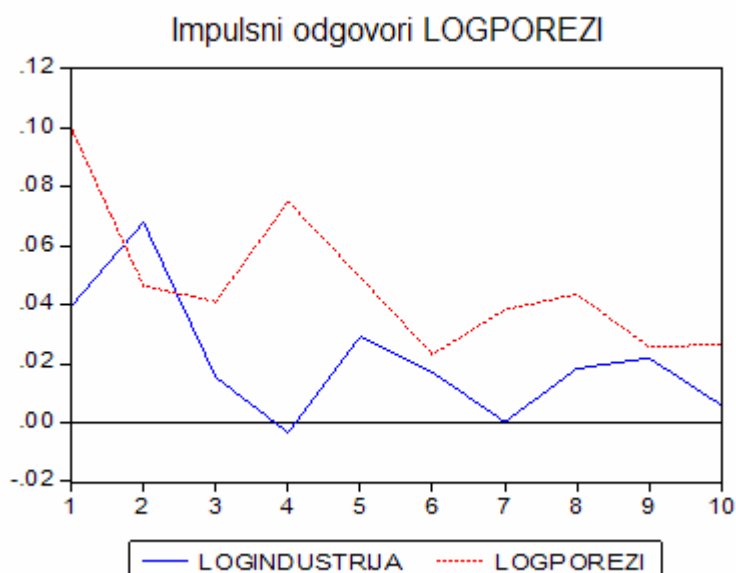
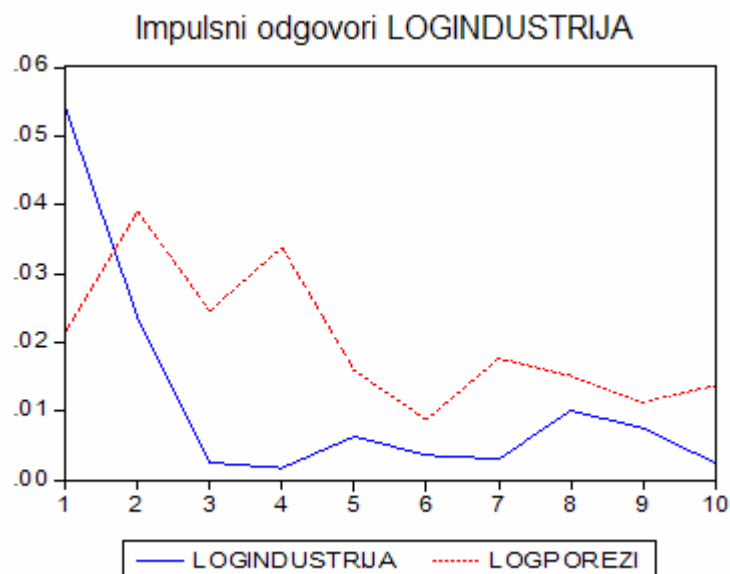
Analizom funkcija impulsnog odgovora prati se učinak jednog šoka promjene u varijablama LOGINDUSTRIJA i LOGPOREZI na sadašnje i buduće vrijednosti svake od promatranih varijabli. Na Slici 1. prikazana je funkcija odgovora na šok za varijable LOGINDUSTRIJA i LOGPOREZI.

Grafički prikaz impulsnog odgovora na šokove za vremensku seriju LOGINDUSTRIJA pokazuje da šok unutar same varijable LOGINDUSTRIJA relativno brzo (nakon 2 razdoblja) iščezava, dok se šok u vremenskoj seriji LOGPOREZI na varijablu LOGINDUSTRIJA izrazito odražava kroz 4 razdoblja nakon čega počinje iščezavati.

U slučaju varijable LOGPOREZI utjecaj šoka unutar same varijable sporije se smanjuje nego u slučaju prethodno analizirane varijable (tek nakon 5 razdoblja, gotovo pola godine), a utjecaj šoka u varijabli LOGINDUSTRIJA na varijablu LOGPOREZI naglo se počinje smanjivati već nakon drugog razdoblja.

Slika 1

Funkcije impulsnog odgovora za promatrane varijable



Analiza funkcija impulsnog odgovora također ukazuje na značajan utjecaj porezne politike čije se promjene za razliku od promjena u industrijskoj proizvodnji snažnije odražavaju unutar obje promatrane varijable.

5. Zaključak

Provedenim ekonometrijskim istraživanjem potvrđena je međuovisnost oporezivanja i gospodarskog rasta u Hrvatskoj što je i bio osnovni cilj rada. Prvo je regresijska analiza pokazala kako u Hrvatskoj postoji statistički značajan utjecaj oporezivanja na gospodarski rast. VAR modelom ta veza je dodatno analizirana. Grangerov test uzročnosti dokazao je da postoji obostran utjecaj između oporezivanja i gospodarskog rasta. Ortogonalnom dekompozicijom varijanci promatranih varijabli pokazalo se da je najveći dio varijacija kroz vrijeme moguće objasniti samim promatranim varijablama, ali se pokazalo i kako oporezivanje u Hrvatskoj ipak ima značajniji utjecaj na gospodarski rast nego gospodarski

rast na oporezivanje. Analizom funkcija impulsnog odgovora dodatno su se potvrdili rezultati VAR analize koja je ukazala na značajan utjecaj porezne politike čije se promjene snažnije odražavaju unutar obje promatrane varijable.

Dobiveni rezultati istraživanja ne bi trebali biti iznenađujući ako se uzme u obzir da se Hrvatska, kao i većina europskih zemalja, koristi raznim poreznim poticajima kao instrumentima poticanja ekonomske aktivnosti.

Općenito, teorijski modeli i brojna empirijska istraživanja, uključujući i ovo istraživanje, ne nude jednoznačni zaključak o utjecaju oporezivanja na gospodarski rast i konkurentnost. Zaključci izneseni u ovom radu mogu jednim svojim dijelom doprinijeti razumijevanju i rješavanju ovog složenog problema. Ipak, danas mnogi autori smatraju da se poticanjem neutralnosti i jednostavnosti poreznog sustava može uvelike utjecati na ekonomsku aktivnost. Prije svega, to se ogleda kroz razne porezne poticaje i snižavanje efektivnog poreznog opterećenja. Procesi i porezne reforme, prije svega u tranzicijskim zemljama, upravo upućuju na taj zaključak da se ekonomska aktivnost može potaknuti izgradnjom takvih poreznih sustava koji će što manje iskrivljavati slobodne tržišne odnose, te poticati akumulaciju faktora proizvodnje, prije svega kapitala.

LITERATURA

Barro, R. J., Sala-i-Martin, X. (1992.) Public Finance in Models of Economic Growth, CEPR Discussion Paper, No. 630.

Barro, R. J., Mankiw, G. G., Sala-i-Martin, X. (1992.) Capital mobility in neoclassical models of growth, NBER Working Paper, No. 4206.

Benazić, M. (2006.) Fiskalna politika i gospodarska aktivnost u Republici Hrvatskoj: model kointegraciji, *Ekonomski pregled*, 57(12): 882-918.

Dalić, M. (1999.) Utjecaj veličine i strukture javnih rashoda na ras, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 9(73): 122-159.

Dickey, D. A. Fuller, W. A. (1979.) Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root, *Journal of the American Statistical Association*, 74: 427-431.

DZS. Mjesečno statističko izvješće, razni brojevi, Zagreb: Državni zavod za statistiku.

Easterly, W., Rebelo, S. (1993. a) Marginal income tax rates and economic growth in developing countries, *European Economic Review*, 37(2-3), 409-417.

Easterly, W., Rebelo, S. (1993. b) Fiscal policy and economic growth, *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 417-458.

European Communities (2008.) Taxation Trends in the European Union: Data for the EU Member States and Norway, Luxemburg: Office for Official Publications of the European Communities). Dostupno na:

http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_structures/Structures2008.pdf, 15.12.2008.

Gujarati, D. N. (2004.) Basic Econometrics, 4th edition, McGraw-Hill.

Haufler, A., (2001.) Taxation in a Global Economy, Cambridge: Cambridge University Press.

IMF (2001.) Government Finance Statistics Manual, Washington: International Monetary Fund.

Jurković, P. (1989.) Fiskalna politika u ekonomskoj teoriji i praksi, Zagreb: Informator.

Kesner-Škreb, M. (1999.) Porezna politika i gospodarski rast, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 9(73): 62-121.

- Levine, R., Renelt, D. (1991.) Cross Country Studies of Growth and Policy: Methodological, Conceptual and Statistical Problems, World Bank, Policy, Research & External Affairs WPS, No. 608.
- Maddala, G. S. (2001.) Introduction to Econometrics, John Wiley & Sons.
- Ministarstvo financija (2008.) Statistika i izvješća, Vremenske serije, Dostupno na: <http://www.mfin.hr/hr/vremenske-serije-podataka>, 20.12.2008.
- Myles, G. D. (2000.) Taxation and Economic Growth, Fiscal Studies, 21 (1): 141-168.
- Solow, R. M. (1956.) A contribution to the theory of economic growth, Quarterly Journal of Economics, 70(1): 65–94.
- Stokey, N. L., Rebelo, S. (1995.) Growth effects of flat-rate taxes, Journal of Political Economy, 103 (3): 519–550.
- Swan, T. W. (1956.) Economic growth and capital accumulation, Economic Record, 32(2): 334–361.
- Šimović, H. (2008.) Porezni poticaji za izgradnju konkurentnosti. U: D. Gulin (ed.), Financije i računovodstvo u funkciji jačanja konkurentnosti hrvatskog gospodarstva, 43. simpozij Hrvatske zajednice računovođa i financijskih djelatnika, Pula, lipanj 2008. Zagreb: HZRFD, 336-354.
- Šošić, I. (2006.) Primijenjena statistika, Zagreb: Školska knjiga.
- Zee, H. H. (2005.) Svjetski trendovi u poreznoj politici: ekonomska perspektiva, Financijska teorija i praksa, 29 (2): 225-247.

1. Prilog A.

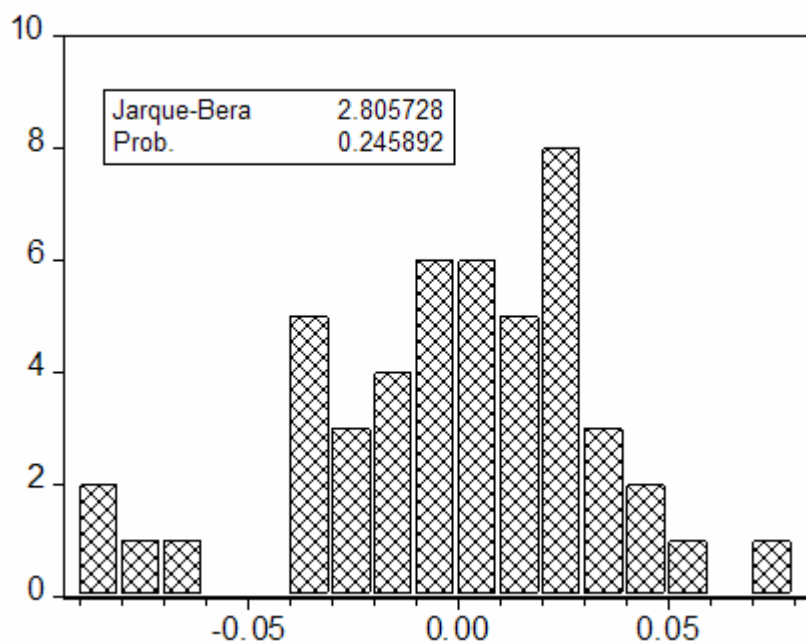
Deskriptivna statistika

Tablica A1. Deskriptivna statistička analiza promatranih serija

LOGINDUSTRIJA		LOGPOREZI	
Mean	4.886777	Mean	15.38422
Median	4.894101	Median	15.38579
Maximum	5.012633	Maximum	15.79768
Minimum	4.657763	Minimum	14.94594
Std. Dev.	0.081133	Std. Dev.	0.162146
Skewness	-0.671872	Skewness	-0.080181
Kurtosis	3.238641	Kurtosis	3.654342
Jarque-Bera	3.725192	Jarque-Bera	0.907760
Probability	0.155269	Probability	0.635159

Slika A1.

Analiza distribucije rezidualnih odstupanja promatranog regresijskog modela



Prilog B.

Testiranje stacionarnosti vremenskih serija

Tablica B.1.

Rezultati ADF testa o postojanju jediničnog korijena u vremenskim serijama

Varijabla	Razina (trend i konstanta)	MacKinnonove kritične vrijednosti za odbacivanje hipoteze o postojanju jediničnog korijena			Odluka	Red integracije
		1 %	5 %	10 %		
LOGINDUSTRIJA	-4.618931	-4.1678	-3.5088	-3.1840	Stacionarna na razini	I(0)
LOGPOREZI	-5.414949	-4.1678	-3.5088	-3.1840	Stacionarna na razini	I(0)

Rezultati testa upućuju na stacionarnost obje promatrane serije uz sve dane razine signifikantnosti (10%, 5% i 1%) s obzirom da je apsolutna vrijednost ADF test veličine veća od apsolutne vrijednosti kritičnih vrijednosti uz dane razine signifikantnosti čime je uz navedene razine signifikantnosti moguće odbaciti nultu hipotezu (prema Dickey & Fuller, 1979).

Prilog C.

Testiranje serijske autokorelacije rezidualnog odstupanja regresijskog modela

Vrijednost Durbin-Watsonovog pokazatelja u rezultatima provedene analize ne ukazuje na problem autokorelacije prvog reda, s obzirom da dobivena vrijednost ovog pokazatelja iznosi 2.170389.

Korelogram reziduala (Tablica C.1.) ne upućuje na problem autokorelacije prvog reda niti višeg reda za 20 vremenskih pomaka koliko je uzeto u obzir.

U sklopu testiranja serijske autokorelacije napravljen je još i Breusch-Godfreyev test. Dobiveni podatak za Obs*R-squared iznosi 18.08839, a pripadajuća p-vrijednost 0.581585 pa se prema ovom testu ne može odbaciti nulta hipoteza da autokorelacija u modelu uopće ne postoji.

Iz svega navedenog je moguće zaključiti da u promatranom regresijskom modelu nije prisutan problem statistički značajne autokorelacije bilo kojeg reda.

Tablica C.1.

Korelogram reziduala te funkcija autokorelacije i parcijalne autokorelacije

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 -0.104	-0.104	0.5521	
		2 -0.009	-0.020	0.5564	0.456
		3 -0.017	-0.020	0.5722	0.751
		4 0.041	0.037	0.6644	0.882
		5 0.105	0.114	1.2748	0.866
		6 -0.027	-0.002	1.3155	0.933
		7 0.132	0.137	2.3378	0.886
		8 0.026	0.058	2.3778	0.936
		9 0.016	0.021	2.3930	0.967
		10 -0.184	-0.193	4.5242	0.874
		11 -0.043	-0.102	4.6430	0.914
		12 0.368	0.340	13.690	0.251
		13 -0.076	-0.014	14.083	0.295
		14 -0.075	-0.117	14.485	0.341
		15 0.006	0.039	14.487	0.414
		16 0.001	-0.008	14.487	0.489
		17 -0.021	-0.064	14.521	0.560
		18 -0.019	0.017	14.551	0.628
		19 -0.113	-0.211	15.603	0.620
		20 0.048	-0.037	15.797	0.671

Prilog D.

Testiranje heteroskedastičnosti

S obzirom da vrijednost Obs*R-squared iznosi 2.509098, tj. da pripadajuća p-vrijednost iznosi 0.285204 nije moguće odbaciti nultu hipotezu što upućuje na činjenicu da u modelu prema ovom testu nije prisutan problem heteroskedastičnosti pa nije potrebno provoditi odgovarajuću korekciju.

Tablica D.1. Whiteov test

Whiteov test (no cross terms)			
F-statistic	1.241011	Probability	0.298796
Obs*R-squared	2.509098	Probability	0.285204
Whiteov test (cross terms)			
F-statistic	1.241011	Probability	0.298796
Obs*R-squared	2.509098	Probability	0.285204

MEĐUOVISNOST OPOREZIVANJA I GOSPODARSKOG RASTA U HRVATSKOJ

SAŽETAK

U radu se analizira međuvisnost oporezivanja i gospodarskog rasta u Hrvatskoj. Budući da se u stručnoj javnosti i literaturi javlja ideja o poticanju gospodarske aktivnosti putem raznih poreznih poticaja, svrha ovog rada je utvrditi postoji li u Hrvatskoj signifikantna veza između oporezivanja i gospodarskog rasta. Osim pregleda literature i teorijskog pristupa utjecaja oporezivanja na gospodarski rast, u radu se ekonometrijskim modeliranjem utvrđuje međuvisnost između oporezivanja i gospodarskog rasta u Hrvatskoj. Prvo se regresijskom analizom utvrđuje signifikantna veza između oporezivanja i gospodarskog rasta, a zatim se preko modela vektorske autoregresije (VAR) utvrđuje međusobna povezanost oporezivanja i gospodarskog rasta u Hrvatskoj.

Ključne riječi: oporezivanje, gospodarski rast, Hrvatska

**MAKROEKONOMSKI I MIKROEKONOMSKI UZROCI
NESTABILNOSTI BANAKA**

**MACROECONOMIC AND MICROECONOMIC CAUSES FOR THE
INSTABILITY OF BANKS**

ABSTRACT

Banks are treated as “half-public” institutions, realizing the interests of their owners but at the same time also realizing important public tasks and social goals. The trust of the public, the allocation of the national saving under rational criteria, appropriate crediting criterions, price effectiveness and a systematic risk management in business activities are the basic preconditions for a stable and profitable business operation of a bank. However, taking over risks in banking cannot be entirely avoided. An inadequate risk management, influences of various macro and microeconomic factors are cause of losses whose accumulation infallibly leads to a banking crisis. The regulatory and supervisory authorities have never been able to completely prevent the appearance of banking crises, which then, as situations when the bank’s liabilities surpass the market value of its assets, lead to a decrease in the value of its assets (capital and claims) in relation to its liabilities and a decrease of the net value of the bank. Although once a rare phenomenon, banking crises became more frequent during the 1980es and 1990es, affecting the banking systems of both developed and developing economies (examples of Chile, Argentina, Poland, Spain, USA, Japan and other countries). The Croatian banking system has been through similar crises, while at the same time undergoing the process of banks privatization. There already is some experience but the consequences of the crises and privatization are only just appearing so that further analysis is useful also from a wider social point of view.

JEL: G21

Key words: bank, banking crisis, decapitalization, derivatives, domino effect, financial market, globalization, inflation, guarantee, credit, collateral, liquidation, liquidity, liberalism, macroeconomic, microeconomic, placement, reallocation, regulation, sanation, solvency, supervisor, saving, market

* mr. sc. Savjetnik u Hrvatskoj narodnoj banci
Članak primljen u uredništvo: 15.09.2008.

1. Uvod

Financijske krize su se kroz ekonomsku povijest pokazale trajnom, pa se ekonomski model opće financijske krize koristi za tumačenje financijskih kriza. Procikličko povećanje ponude kredita, koje se povećava kad je gospodarstvo u procvatu i smanjuje tijekom ekonomskih usporavanja, vodi krhkosti financijskih aranžmana i povećava vjerojatnost financijske krize. Zbivanja koja dovode do krize počinju "pomaknućem", nekim egzogenim, vanjskim šokom koji je nanesen makroekonomskom sustavu (šok u azijskim zemljama 1990-ih godina bila je implozija mjehura imovinskih cijena u Japanu; šok u SAD-u 1990-ih bila je revolucija u informacijskoj tehnologiji te novi i jeftini oblici komuniciranja; ponekad je šok početak ili kraj rata, obimna ili loša žetva, neočekivana promjena monetarne politike itd.).

Većina bankovnih promašaja 1980-ih i 1990-ih bila je sustavna i obuhvaćala je sve ili većinu banaka i drugih kreditnih institucija u pojedinoj zemlji. Ove su financijske krize i stečajevi banaka bili posljedice imovinskih cijena (nekretnina i dionica) ili velikih deprecijacija nacionalnih valuta na deviznom tržištu.¹ Istovremeno nastaju nove bankarske institucije, sukladno pozitivnim zakonskim propisima na kojima se temelji poslovanje svake banke. Bankovno poslovanje započinje, uz prethodno uplaćen propisani iznos kapitala i pribavljenom dozvolom centralne banke za obavljanje bankovnih usluga, prijemom depozita građana i gospodarskih subjekata. Nakon utemeljenja svaka banka transferira štednju u realne investicije, ali to ne čine na identičan način već kao "bankovno" i kao "tržišno" orijentirane institucije. Jednoznačan odgovor na pitanje: jesu li učinkovitiji tržišno ili bankovno utemeljeni sustavi, još uvijek ne postoji. Njemačka i Japan s bankovno utemeljenim sustavima imaju slične stope gospodarskog rasta kao i SAD i Velika Britanija pa se utemeljeno može zaključiti da se ova dva sustava nužno ne isključuju već su komplementarni i u razvijenim zemljama egzistiraju elementi i jednog i drugog.

Banke zbog svojih posebnosti imaju drugačiji tretman od ostalih sudionika na financijskom tržištu. Vrlo je teško regulirati poslovanje banaka a regulatorne i nadzorne vlasti uvijek imaju za cilj, primjenom svojih ovlasti, spriječiti nastanak (ili bar produbljenje) poremećaja odnosno krize u bankarskoj industriji.² Kako je svakom bankovnom poslu immanentan određen stupanj rizika, ne postoji banka ni bankovni sustav koji je potpuno zaštićen od neuspjeha. Sukladno procjeni stanja kreditne institucije, u čijem poslovanju su uočene poteškoće, nadzorne vlasti zahtijevaju provođenje određenih reorganizacijskih mjera. Svrha ovih mjera je očuvati ili obnoviti stabilnost kreditne institucije odnosno spriječiti nastajanje i jačanje razloga za pokretanje stečajnog postupka.

Određeni makroekonomisti su skloni tvrdnjama kako je samo realna ekonomija ona koja vrijedi. Za njih je financijski sektor samo nusproizvod realne ekonomije te su, ako je njima vjerovati, uzroci bankovne krize uvijek neke "makro" prirode. To motrište odgovara

¹ Kindleberger, C., Aliber, R. Najveće svjetske financijske krize, Zagreb: Poslovni dnevnik Masmedia, 2006. Benink, H. A., Schmidt, R. H. Europe's Single market for financial services: views by the European Shadow Financial Regulatory Committee, Journal of Financial Stability 1/2004. Avgerinos, Y.V. EU Financial Market Supervision Revisited: The European Securities Regulator, Jean Monnet Working Paper 7/2003.

² Božina, M. Pravni i ekonomski aspekti regulacije poslovnih banaka u procesu ekonomske i monetarne integracije Republike Hrvatske; Pula; Ekonomska istraživanja 2/2006. Božina; M.; Pravni aspekt monetarne suverenosti u Republici Hrvatskoj; Pula; Ekonomska istraživanja 2/2007.; Božina, M., Štajfer, J. Development of Financial Institutions in Transition Economies: The Importance of Financial Regulation (A Croatian Case-study); Međunarodna konferencija "Global Business and Finance Research Conference – Finance Forum", London, UK, srpanj, 2007. Božina, M., Mlikotin Tomić, D. Control of Global Business – Legal Questions and Tendencies, Međunarodna konferencija "Global Challenges for Competitiveness: Business and Government Perspective", Pula: Sveučilište Jurja Dobrile u Puli - Odjel za ekonomiju i turizam "Dr. Mijo Mirković", rujan 2007.

mnogim bankarima koji se ne smatraju krivim za slabo upravljanje u bankarstvu, a često ga podupiru i političari koji smatraju kako je lakše ne poduzimati nikakvu korektivnu akciju u financijskom sektoru, ili pak poduzimaju samo akciju spašavanja, provodeći je linearno, radije nego da poduzmu, temeljem zasebne analize o ekonomskoj opravdanosti odnosno isplativosti, nepopularne mjere sanacije i restrukturiranja u svakom konkretnom slučaju. Kako se kroz banku "prelamaju" svi novčani tokovi gospodarskih subjekata (banka je poduzeće svih poduzeća s kojim posluje) ovakav teorijski zaključak temelji se na promišljanju, ako je gospodarstvo uspješno ne treba se brinuti o bankovnom sektoru jer se njegovo "dobro zdravlje" podrazumijeva kao neupitno. S druge strane, ako gospodarstvo ima ozbiljnih problema tada nije potrebna ni posebna briga o bankovnom sektoru jer se na stanje ne može bitno utjecati. Iskustva u međunarodnoj praksi pokazuju da se i usred gospodarske recesije mogu naći banke koje primjereno posluju i ostvaruju zadovoljavajuće rezultate, dok i u razvijenim gospodarstvima kontinuiranog i stabilnog rasta nalazimo banke koje ne uspijevaju prepoznati rizike niti njima upravljati te idu "nizbrdo". Što je, dakle, ključni element iza takve prividne kontradikcije koja se u praksi događa? Upravljanje. Dobra uprava može odoljeti oluji makroekonomskih teškoća, a slabo upravljanje može u cvjetajućem gospodarstvu dovesti do nesolventnosti banke. Do kriza dolazi, ne samo zbog makroekonomskih čimbenika, nego i zbog lošeg/dubioznog portfelja banaka, slabih postupaka odnosno odluka uprave, dekapitaliziranosti i sl. Tako je često glavni uzrok propasti problematičnih banaka u razvijenim gospodarstvima slaba kvaliteta aktive koja erodira njihov kapital. Stoga je čimbenik, koji je općenito odgovoran za slabu kvalitetu aktive, slaba praktična politika uprave odnosno banke, odnosno loše upravljanje bankom. Slijedi zatim nepovoljno ekonomsko okruženje kao čimbenik propadanja banaka, a tek nakon toga je pronevjera. U zemljama u razvoju ekonomsko okruženje može igrati važnu ulogu, ali vjerojatno ne više od oko 50%. Dapače banke mogu ostati zdrave institucije kroz fluktuacije ustanovljenjem i održavanjem snažnih unutarnjih politika, sustava i kontrole. Problematične i propale banke gotovo nikada nisu rezultat samo nepovoljnih gospodarskih uvjeta.¹ U mnogim financijskim krizama privatne banke s dobrim menadžmentom su preživjele, što ukazuje na to da se gubici u bankama mogu izbjeći (u mjeri u kojoj postaju pogubni za opstojnost banke) dobrim upravljanjem rizikom i održavanjem primjerenog kapitala.

Vrlo je teško načelno ustvrditi u kojem razmjeru bankovne krize pokreće gospodarsko okruženje. To se može učiniti samo temeljem analize makroekonomskih prilika koje vladaju u gospodarstvu svake pojedine zemlje i njihova utjecaja na poslovanje odnosno banke. Moguće je ustvrditi da na pojavu poteškoća u poslovanju banaka koje mogu rezultirati i nastankom krize u bankarstvu makroekonomski razlozi pretežu nad mikroekonomskim u sustavnoj krizi, dok su mikroekonomski uzroci relevantniji u izoliranom neuspjehu pojedinih banaka. Premda makroekonomsko okruženje u kojem kreditne institucije posluju igra važnu ulogu u nastanku krize, korijeni su u načelu u mikroekonomskim i institucionalnim propustima i neuspjesima.

2. Makroekonomski uzroci propadanja banaka

Sustavni bankovni problem pojavljuje se u ekonomiji kada znatni dio bankovnog sustava prijeti prestankom funkcioniranja uslijed ograničenja nastalih zbog nelikvidnosti ili insolventnosti. Kada nestane povjerenje javnosti u sposobnost banke da ispuni svoje preuzete i dospjele obveze, sustavni se bankovni problem može vrlo lako pretvoriti u akutnu sustavnu

¹ De Juan, A. The Roots of Banking Crisis: Micro-economic Issues and Issues of Supervision and Regulation; Conference on Banking Crises in Latin America, Washington: Međunarodna banka za razvoj, 1995., str. 1-3.

bankovnu krizu. Problemi stabilnosti u bankarstvu mogu biti potaknuti različitim čimbenicima, ali najčešće je to kombinacija makroekonomske nestabilnosti u okruženju i slabe profitabilnosti u poduzetništvu. Suprotno tome, izravna kriza rezultat je tekućeg nedostatka likvidnosti u bankovnom sustavu i ona će povratno pridonijeti mnogo ozbiljnijoj makroekonomskoj nestabilnosti. Problemi u bankovnom sustavu stvaraju nove makroekonomske troškove u koje ubrajamo neučinkovitu alokaciju štednje, visoki trošak financijskog preusmjerenja, visoke kamatne stope, utjecaj na razvoj i funkcioniranje međubankovnog i drugih financijskih tržišta; nejasnu i nestabilnu primjenu monetarne politike, kontinuirani pritisak za sve većim financiranjem ostalih banaka/vlade od strane središnje banke i povećanu potrebu za stranim bankama i valutama. Rezultat ovih problema je gubitak ekonomske učinkovitosti i pad realnog ekonomskog rasta i blagostanja.

Temeljni makroekonomski uzroci bankovnih kriza u tržišnim gospodarstvima zagonetka su koju nastoje razjasniti brojne teorije. Neke od njih naglašavaju značaj egzogenih šokova (apsolutne i relativne cijene, ratovi, recesije u inozemstvu), druge su pak usredotočene na psihološke faktore (defektno vodstvo i sl.), dok određeni teoretičari razmatraju uplitanje vlade u tržišna kretanja (monetarna politika, promjene u regulativama uključujući financijsku liberalizaciju, direktno posuđivanje, poticaj moralnom hazardu i dr.). Njihova objašnjenja, zašto inicijalni poremećaji prerastaju u sustavne, variraju od psiholoških (teorije očekivanja ili percepciji rizika) do institucionalnih ("domino efekt", regulacija solventnosti) ili tehničkih (kapacitet procesiranja informacija)¹. U ekonomijama zemalja u tranziciji glavni su uzroci insolventnosti banaka veliki iznosi loših (djelomično ili potpuno nenaplativih) plasmana naslijeđenih iz razdoblja centralističkog načina upravljanja gospodarstvom i neprestani produžeci loših kreditnih politika. Uslijed neučinkovitosti i dijela produktivnih kapaciteta u tim zemljama, uz novi set relativnih cijena, mnoga poduzetništva ne uspijevaju ostvariti potrebnu razinu učinkovitosti te se ne uspijevaju održati, a nacionalno bogatstvo i prihodi ne dostižu očekivane vrijednosti. Niti jedan bankovni sustav ne može na dulji rok ostati solventan ako njegovi glavni klijenti, djelatnost kojoj je najviše izložen, ili gospodarstvo kao cjelina ne ostvaruju profitabilnost i rast. U takvim gospodarskim uvjetima neminovno nastaju problemi u poslovanju banaka jer je tržišna vrijednost bankovnih plasmana već pala, a njezine su obveze ostale iste ili su još veće.

Uzroci bankovnih kriza koje najveći broj teoretičara smatra makroekonomskim mogu se grupirati u nekoliko kategorija kao npr.: makroekonomska nestabilnost, neučinkovitost regulatora i supervizora banaka, nepoduzimanje korektivnih mjera, inflacija, liberalizacija te pravna infrastruktura i tržišna disciplina.

2.1. Makroekonomska nestabilnost

Makroekonomska nestabilnost: visoke i promjenjive kamatne stope, nagli usponi i padovi ekonomske aktivnosti u gospodarstvu i neodržive fiskalne i inozemne pozicije najočitiji su i najizravniji makroekonomski izvori koji nepovoljno utječu na poslovanje banaka zbog negativnog utjecaja na kolebanje cijena i alokaciju financijskih sredstava. Iako financijske institucije, u pravilu, izgrađuju modele zaštite od kolebanja u svojim portfeljima, od makroekonomskih rizika ili neizvjesnosti nije se moguće potpuno zaštititi. Ekonomski rast ili "labave" financijske politike mogu poboljšati profitabilnost banke kratkoročno, ali one će sasvim izvjesno destabilizirati banku na srednji rok ako dođe do bujanja cijena pozicija bančine aktive i inflacije.

Makroekonomska nestabilnost pridonosi i općim iznenadnim promjenama cijene plasmana i ostale imovine, što je bio vrlo značajan čimbenik bankovne krize u skandinavskim

¹ Tešija, I. Krize bankovnih sustava i modeli sanacije i restrukturiranja banaka. Magistarski rad, Zagreb: Ekonomski fakultet. 1998., str. 26.

zemljama, SAD-u i Venezueli. U Japanu je nestabilnost prouzročila nagli rast cijena dionica i nekretnina 1990-ih. Nenadane promjene cijena u pravilu su prateća pojava poremećajima u realnom gospodarstvu. Promjene relativnih cijena, odnosno uvjeta na tržištu, još su jedna od posljedica makroekonomske nestabilnosti koja se može ilustrirati primjerima Čilea 1980-ih, Malezije sredinom 1980-ih kao i Nigerije i Norveške nakon pada cijena nafte tijekom 1986. godine.

Još jedan predznak financijskih kriza je rapidni rast domaćih kredita tijekom povoljnih ekonomskih razdoblja, a karakteristično je povećano posuđivanje visokorizičnim sektorima koji zauzvrat "hrane" bujanje cijena aktive. Primjeri rapidnog rasta kredita u bankovnom sustavu, s obzirom na bruto društveni proizvod, zabilježeni su prije financijskih kriza u Argentini, Čileu, Kolumbiji, Finskoj, Meksiku, Norveškoj, Švedskoj i Urugvaju.

Nedostaci makroekonomske politike se često i u nestabilnosti tečaja. Izravna izloženost banaka kolebanjima deviznih tečajeva vezana je uz veličinu i otvorenost devizne pozicije.

Makroekonomska nestabilnost znatno je izraženija kod zemalja u razvoju i gospodarstava u tranziciji negoli u razvijenim industrijskim državama. To je posljedica činjenice da su te ekonomije manje diversificirane i da se njihova stabilnost može lakše narušiti strukturnim poteškoćama ili nesavršenim ili nepotpunim tržištima pa su stoga izloženije ili manje sposobne apsorbirati ekonomke šokove.

2.2. Neučinkovitost regulatora i supervizora

Supervizija i regulacija su najznačajniji komplement učinkovitom upravljanju i tržišnoj disciplini. Regulacija može biti sama po sebi izvor lošeg poslovanja razmjerno svojoj popustljivosti, nenametljivosti, lošoj koncepciji, zastarjelosti ili neprimjerenoj implementaciji, što može prouzročiti ulazak nekvalificiranih vlasnika ili menadžera u bankarstvo ili pretjerano izlaganje riziku u slučaju neprimjerenog vođenja banke. Regulatorna pravila definirana čitavim nizom propisa, koje banke moraju primjenjivati, oblikuju i ograničavaju bankovno poslovanje odnosno proizvode. Svaka promjena zakonskog okvira, monetarnih ili poreznih mjera može za banku značiti otežanje uvjeta poslovanja, dodatne troškove, smanjenje likvidnog i kreditnog potencijala. Pravila koja uređuju dopuštene aktivnosti financijskih institucija često prikrivaju kvazifiskalne motivacije ili druge ciljeve politike kao što su usmjeravanje financijskih sredstava u prioritetne sektore. To je bio slučaj kod ograničavanja dospijeca i kamatnjaka na aktivu i pasivu američkih štedno-kreditnih institucija čime se izložilo čitavu djelatnost nezdravoj konkurenciji zajmova ili pretjeranom izlaganju kamatnom riziku.

Dopuštanje rada lošim bankama s narušenim poslovanjem ili podržavanje prijevara unutar banke s vremenom dovodi do mnogo većih troškova "čišćenja". Popustljivi nadzor može biti rezultat brojnih čimbenika, uključujući nedostatak nezavisnosti supervizora, uplitanje politike koja nastoji spriječiti propast, a ne osigurati izlazak loših banaka, regulatorna pravila, nedostatak odgovornosti supervizora ili strah od pravnih posljedica.

Još jedan iznimno važan problem je i nedostatak pouzdane informacije što supervizorima otežava procjenu kvalitete zajmova, izloženost banaka riziku i razmjer kreditiranja povezanih osoba.

2.3. Inflacija

Banke su sposobne prilagoditi se i visokoj inflaciji na način koji štiti njihovu profitabilnost. Primjerice, banke se prilagođavaju inflacijskom okružju indeksiranjem pasivnih stopa i prelaskom na sredstva čije cijene predvode inflaciju, kao što su strane valute.

Problemi se javljaju pri ponovnom stabiliziranju i smanjenju inflacije, odnosno povratku u normalne okvire i to iz više razloga. Prvo: u uvjetima visoke inflacije dolazi do porasta prihoda banke s osnova inflacije. Drugo: visoka inflacija uništava bazu podataka za poslovno planiranje i ocjenu kredita i tako doprinosi rastu rizika portfelja. Visoka je inflacija u Rusiji prouzročila potpuno ukidanje kreditne analize banaka i koncentriranje na zarade na deviznom tržištu i kratkoročnim financijskim tržištima. Treće: visoka inflacija sprječava razvitak financijskih tržišta, posebice u segmentu dugoročnih dužničkih instrumenata. Četvrto: pri postojanju poreznog sustava koji nije neutralan inflacija remeti financijske poticaje i potiče na pretjerano zaduživanje. Znatno smanjenje stope inflacije važan je čimbenik u mnogim financijskim krizama od 1980. godine. Time se ne zagovara visoka inflacija već se ističe potreba za pozornim odabirom kombinacije dezinflacijskih politika za očuvanje "zdravlja" banaka.

2.4. Liberalizacija

Iskustva pokazuju da liberalizacija proizvodi mnoge pozitivne učinke. Potiče konkurenciju i učinkovitost financijskog sektora i takvim djelovanjem načelno stabilizira situaciju. Tijekom tranzicije ona, ipak, može pridonijeti financijskoj nestabilnosti povećanjem izloženosti kreditnom i deviznom riziku, posebice ako se preuzimaju u nestabilnom makroekonomskom okružju.

Financijskim institucijama u financijskim sustavima, koja se počinju liberalizirati, nedostaje i znanja i iskustva u upravljanju rizicima. Rizike koji su sadržani u financijskom posredovanju i financijskim institucijama nije moguće u potpunosti pokrivati, ali jačanje regulatornog i nadzornog okvira istodobno s kapitalnom i financijskom liberalizacijom može unaprijediti upravljanje odnosno smanjiti izloženost banke rizicima. Ipak, u mnogim državama, koje su liberalizirale svoje financijske sektore i kapitalne račune, regulacija i nadzor nisu održali korak s tim promjenama. U početnom razdoblju, koje je i najosjetljivije, gotovo da i nisu uočili potrebu propisati bankama ograničenja glede valutne izloženosti, kamatnog rizika itd.

Bankarstvo kao profitabilna djelatnost u uvjetima liberalizacije postaje u većoj mjeri dostupno ulagačima čiji identitet i bonitet nisu pouzdani jamac za upravljanje bankom na način da njezino poslovanje bude zdravo, stabilno i sigurno. Liberalizacija i kriterij provjere primjerenosti ulagača otvara mogućnost da u bankarstvu djeluju i oni koji su spremni postupati na način da njihov utjecaj, s osnove vlasništva, pri odlučivanju u tijelima banke bude u funkciji ostvarenja interesa koji se ne mogu ostvariti zdravim bankarskim poslovanjem. Liberalizacija propisa, koji su regulirali poslovanje banaka u Japanu, izvršena u prvoj polovini 1980-ih godina bila je veliki šok na kreditnom tržištu. Financijska je deregulacija omogućila bankama sa sjedištem u Tokiju povećanje kredita za nekretnine u Japanu, a znatno se povećala i realokacija uštedenih sredstava iz Japana u SAD.

2.5. Pravna infrastruktura i tržišna disciplina

Kada pravni sustav osigurava da dužnici plaćaju svoje obveze po dospelosti, a porezni obveznici naplaćuju poreze o roku, tada se može reći da postoje preduvjeti za poslovanje gospodarskih subjekata. Nemogućnost učinkovite provedbe i dobrih poslovnih odluka često je vezano uz neprimjerenu zakonsku i pravnu infrastrukturu, posebice u tranzicijskim ekonomijama i državama u razvoju. Neprimjereni zakoni o poduzećima, kreditnim institucijama, obveznim odnosima, neriješena pitanja vlasničkih odnosa, ovrhe, stečaja kao i neučinkovita primjena pravnih propisa od strane pravosudnih tijela doprinose slomu kreditne discipline, a time i učestalijim pojavama i povećanju iznosa neprihodovnih

zajmova i nižem stupnju naplate te sprečavaju razvitak kreditne kulture odnosno financijske discipline.

Nedostatak pouzdane pravne infrastrukture, nepouzdanost informacija i netransparentnost u objavi istih onemogućuju razvoj financijskih tržišta (uključujući međubankovna i kapitalna tržišta). Nepotpuna ili podrazvijena financijska tržišta doprinose velikim amplitudama cijena što dovodi do kolapsa likvidnosti u slučaju stresa i smanjenja mogućnost financijske diversifikacije ekonomije kao cjeline. Netransparentna objava informacija i informacije koje nisu utemeljene na računovodstvenim standardima financijskog izvješćivanja najučestalija su zapreka učinkovitoj tržišnoj disciplini, a to je karakteristika mnogih tranzicijskih ekonomija. Sljedeći problem vezan uz financijske informacije je činjenica da bančina potraživanja po kreditima i ostalim plasmanima u pravilu nemaju objektivno ustanovljenu tržišnu vrijednost što otežava procjenu vrijednosti (naplativosti) problematičnih plasmana. Problem pogoršava i činjenica što menadžeri nastoje prikriti stvarnu vrijednost odnosno objektivnu naplativost problematičnih potraživanja. Kada su računovodstveni i revizorski standardi djelomično primijenjeni a revizorska struka nesamostalna, to im je omogućeno kroz uključivanje u izvanbilančne stavke podružnica ili off-shore poduzeća u njihovu vlasništvu.

3. Mikroekonomski uzroci propadanja banaka

Prema međunarodnim iskustvima može se reći da su glavni mikrokorijeni bankovnih kriza loše upravljanje, loša procjena u posuđivanju koncentracija kredita i povezana posuđivanja, slabi interni kontrolni regulatori, kozmetičko računovodstvo i utaja.¹

3.1. Loše upravljanje

Loši rezultati poslovanja najčešće se ostvaruju upravljanjem koje karakterizira: "prerastegnutost", brzi rast, slabe kreditne politike, slab sustav unutarnjih kontrola i slabo planiranje. Značajna prisutnost bilo koje od navedenih karakteristika može dovesti do nastanka i kulminiranja tekućih gubitaka banke, erozije kapitalne osnovice i insolventnosti u likvidnom i kapitalnom smislu. "Prerastegnutost" se može opisati kao "obavljanje suviše vrsta poslova", a može se odnositi na različite politike banke kao: a) pretjerano ekspanzivnu kreditnu politiku za koju banka nije adekvatno kapitalizirana (slučaj američkih banaka osamdesetih godina a kao posljedica masovnog posuđivanja zemljama u razvoju), tj. ako banka proširi poslovanje u stanovitom broju zemalja bez sagledavanja ekonomske, tržišne, kulturološke argumentacije; b) preširoku diversifikaciju proizvoda u nastojanju ostvarenja što veće dobiti putem provizija, iako za sve to educiranost djelatnika nije na potrebnoj razini, odnosno funkcioniranje kontrolnih sustava nije pouzdano ili nisu dovoljno sofisticirani (primjeri izvedenica općenito). Brzi rast ili prekomjerno agresivan rast još je jedan od tipičnih uzroka teškoća – "rast radi rasta" čest je bankovni sindrom pa čak i uz rizik smanjenja profitabilnosti ili stabilnosti. Takva je politika riskantna iz više razloga. Ponajprije zbog toga što brzi rast sredstava banke najčešće ostvaruju plaćanjem vrlo visokih kamata što u konačnici utječe na kamatnu maržu, dolazi do "prerastegnutosti", povećava se sklonost labavljenju mjerila u procjeni rizika što prouzrokuje pogoršanje kvalitete kreditnog portfelja. Posuđivanje klijentima lošeg ili promjenjivog boniteta je sljedeći čimbenik koji značajno doprinosi ostvarenju bankovnog neuspjeha. Temeljna funkcija dobrog bankara je da sredstva koja pribavlja s tržišta plasira tako da mu ona ostvaruju primjereni dobitak i da se obnavljaju, ali uz vrlo važnu napomenu koju uvijek treba imati u vidu da je prikupljeni novac – tuđi novac, te da se ona na kraju trebaju vratiti vlasniku. Plasirati sredstva na kraći rok i uz veću kamatnu stopu, nego li su posuđena, samo su neka od "zlatnih" pravila kojih je nužno pridržavati se u bankarstvu. U protivnom banke postaju nelikvidne i prihodima ne mogu financirati rashode, tj. ne ostvaruju dobit potrebnu za kapitalno jačanje niti dobit koju očekuju kako postojeći dioničari odnosno dobit koja može privući i nove. To je razlog što plasmani sredstava bez ekonomski utemeljene kreditne politike leže u srži bankovnih neuspjeha koji prerastu u krizu. Pojavni oblici takvih politika su koncentracija kredita, posuđivanje povezanim osobama, neusklađenost sredstava i izvora sredstava po ročnosti, rizik promjene kamatnih stopa, valutni rizik i slabi postupci osiguranja povrata/naplate kredita. Koncentriranje prekomjernog dijela bankovnih sredstava na mali broj dužnika ili skupine dužnika u određenim djelatnostima (granama) gospodarstva ili u određenim zemljopisnim područjima suprotno je načelu diversifikacije rizika. Načelo "ne sva jaja u jednu košaru" jedno je od ključnih pretpostavki zdravog bankarstva. Razlog postojanja visokog rizika kada je prisutna koncentracija je u tome što propast samo nekoliko dužnika ili kriza u odnosnom zemljopisnom ili gospodarskom segmentu nužno dovodi banku do insolventnosti. Posuđivanje vlasnički povezanim osobama je sljedeći oblik loše kreditne politike i vrlo često podrazumijeva i koncentraciju zajmova. Povezano kreditiranje može se javiti kao kreditiranje tvrtki koje imaju udjel u vlasništvu banke ili tvrtkama kod kojih banka ima udjel u vlasništvu. Prvi je oblik tipičan za univerzalne

¹ De. Juan, A. The Roots of Banking Crisis: Micro-economic Issues and Issues of Supervision and Regulation, Washington: Inter-American Development bank, 1995., str. 12.

banke i razvojne banke.¹ Ovakva situacija se javila u Španjolskoj u većini banaka koje su propale tijekom bankovne krize osamdesetih godina. Ovaj postupak načelno ne mora dati loše rezultate, pod uvjetom da banka temelji svoje odluke na zdravim bankovnim načelima, a vrlo se često javlja kod banaka u državnom vlasništvu u kojima postoji politički pritisak na banke. Rizik sadržan u povezanom posuđivanju postaje sve prisutniji u današnje vrijeme. Posuđivanje tvrtkama koje imaju vlasničke udjele kod banaka može biti na granici s prijevarom ili može čak biti čisti prijevarni postupak jer postoji velika vjerojatnost neplaćanja od samog početka odobravanja takvih plasmana. Neusklađenost aktive i pasive s obzirom na ugovorene rokove dospijeca obveza za depozite i potraživanja po osnovu kredita i ostalih plasmana, također je jedan od izvora bankovnih teškoća uslijed rizika likvidnosti koji je u takvoj situaciji neizbježan. Iako je promjena roka neizbježna i na strani aktive i na strani pasive, neoprezna politika ročnosti može dovesti do problema likvidnosti, a problemi likvidnosti proizašli iz nestalnosti sredstava i kombinirani s polaganijim obrtanjem sredstava aktive imaju negativan utjecaj na dobit što može pokrenuti kapitalnu insolventnost banke. Nelikvidnost, i manjeg opsega, dovodi do porasta cijene sredstava koje treba skupiti za preživljavanje, a time i do smanjenih mogućnosti ostvarenja dobiti. Rizik koji sa sobom nosi neujednačena mogućnost promjene aktivnih i pasivnih kamatnih stopa, također, može predstavljati znatnu prijetnju zaradi i kapitalnoj osnovici banke. Do smanjenja kamatne marže, ili čak do poslovanja uz negativnu kamatnu maržu, dolazi ako banka, slijedom odredbi zaključenih ugovora o plasmanu sredstava odnosno depozitima, ne može istodobno prilagoditi aktivne i pasivne kamatne stope novim stopama na tržištu. U uvjetima, kada banka ne može povišiti aktivne kamatne stope vrlo brzo i/ili u istoj mjeri kao što su na tržištu porasle pasivne kamatne stope njezini kamatni troškovi, rast će brže nego li prihodi po osnovi aktivnih kamata. Istu posljedicu ima i pad kamatnih stopa ako banka pasivnim kamatnim stopama ne može istom brzinom i/ili u istoj mjeri slijediti sniženje, koje je uslijed promjena na tržištu prisiljena napraviti u primjeni aktivnih kamatnih stopa. Druga rizična situacija nastupa kad tržišne kamatne stope fluktuiraju jer se sadašnja vrijednost budućeg novčanog tijeka mijenja s promjenom kamatnih stopa. Rizik promjene tečajeva stranih valuta ili valutni rizik sastoji se u tome što temeljem otvorene (nepokrivene aktivne ili pasivne) bilančne pozicije u stranoj valuti mogu uslijed promjene tečaja deviza nastati prihodi/rashodi, mjereno u domaćoj valuti. Promjena vrijednosti domaće valute u odnosu na strane ne mora nužno proizvesti nepovoljne učinke za banku. Zavisno od strukture obveza i potraživanja odnosno od valutne neravnoteže bilance promjena tečaja u određenim slučajevima može donijeti i pozitivne efekte. Unatoč i takvim mogućnostima dugoročna politika poslovne banke treba biti usmjerena ka postizanju i održavanju strukturne ravnoteže između aktive i pasive po valutama ili makar nominiranje potraživanja u "jačim" a obveza u "slabijim" valutama.² Modalitet ovog rizika nastaje i kada banka posudi (od drugog) devize i pretvori ih u domaću valutu, kako bi ih posudila (drugima) po puno višoj kamatnoj stopi. Dobit je tu kratkoročna, ali rizik tečaja je ozbiljan: posuđivač može vratiti u domaćoj valuti, ali ako postoji devalvacija, banku će stajati puno više u domaćoj valuti da otplati svoje devizne posudbe od drugih. Slabo ispunjene kreditnih obveza karakteristično je za zemlje u razvoju, uključujući Latinsku Ameriku. Kad i posuđivači i njihove banke imaju probleme, oni često postignu prešutni sporazum kako bi izbjegli formalni bankrot: "nitko ne plaća i nitko ne vraća". Zakonodavstvo kojim je regulirana vjerovnikova mogućnost za zapljenu i prodaju dužnikove nekretnine kod nevraćanja kredita i zakoni kojima je reguliran bankrot neurednih i prezaduženih dužnika veoma su zastarjeli. Sudski postupci u stanovitom broju zemalja su dugotrajni i teški, a stvarni povrat kredita mehanizmima pravne države, kao što je bio slučaj u Čileu sredinom osamdesetih godina (kada

¹ Ovaj se podatak razlikuje među zemljama, ovisno o zakonskoj regulativi o ulaganju poduzeća u vlasničke udjele u bankama.

² Jurman, A. Valutni rizik u ukupnoj rizičnoj izloženosti banke, Zagreb: TEB, 1998., str. 43.

se provodilo učinkovito restrukturiranje), nije prešao 20% njihove knjigovodstvene vrijednosti jer su mehanizmi povrata u najvećem broju slučajeva bili vrlo neučinkoviti.

3.2. Slabi unutarnji kontrolni regulatori

Metode i operativni postupci kojima se dnevno i neposredno provjerava ispravnost provedenih postupaka s ciljem pravilnog odvijanja poslovnih procesa u okviru usvojenih politika i donesenih odluka problem su slabih internih kontrolnih regulatora. Slabi kontrolni regulatori mogu postojati zbog: slabog odlučivanja o posuđivanju ili slabih sustava praćenja, slabih mehanizama interne revizije, ili slabih sustava izvješćivanja uprave kada informacije nisu dovoljno dobre za dobru analizu, nisu promptne ili ne ukazuju na značajne stavke i pojave. Korporacijsko planiranje je sofisticirana tehnika čime se bankari najčešće ne koriste u dovoljnoj mjeri. Ključni sudionici u bankama planiranje ne primjenjuju kao sustavno na budućnost usmjereno promišljanje i utvrđivanje ciljeva te mjera, sredstava i putova za dostizanje određenog cilja. Poimajući planiranje kao stav, a ne kao tehniku, moguće je ustvrditi da su mnogi bankari skloni vjerovati kako se "nikada ne događa ništa ozbiljno" te se ne uspijevaju prilagoditi promjenama, bilo u pogledu strategije razvoja novih proizvoda, tehnologije rada, upravljanja ukupnim resursima i organizacijskim i kadrovskim ustrojem na svim razinama.

3.3. Kozmetičko računovodstvo

Kozmetički postupci su način na koji se javnosti, dioničarima, nadzornim vlastima i dr. skriva stvarno stanje kako bi se kupilo vrijeme, za vrijeme čekanja na rješenje problema s neke druge razine. Rješenje je to od kojeg se nužno ne može očekivati korigiranje prethodnih postupaka, a javlja se u oblicima od kratkoročne špekulacije pa sve do visokorizičnog bankarstva. Ima više načina na koji banka može sakriti stvarnost kozmetičkim, domišljatim, kreativnim računovodstvom. Tipična tehnika je izbjegavanje utvrđivanja rezervacija za loše (nenaplative ili samo djelomično naplative) plasmane i priznavanje prihoda kad kamate refinancira vjerovnička banka ili se neurednom dužniku odobravaju novi krediti. U stvarnosti novac uvijek potječe iz bankovnih potencijala, a operacije su čisto papirnate bez ikakvog kretanja novca. Ti sumnjivi zajmovi su pretvoreni u "zimzelene". Za njih nije potrebno rezerviranje, a kapitaliziranje kamata je legitimno. Posljedica toga događanja je da najlošiji zajmovi, oni koji mogu banku odvesti u propast, nisu praktički nikada kvalificirani kao sumnjivi ili loši nego kao tekući. Loši (nenaplativi) zajmovi se mogu prenijeti na supsidijare, bilo domaće bilo međunarodne. Stoga je kozmetičko računovodstvo drugi bitni korijen dublje bankovne krize.¹

3.4. Prijevarni postupci

Posljednje ali ne najmanje važno, prijevarni postupci su također u korijenu bankovnih kriza. Kozmetičko računovodstvo, naročito u djelatnosti koja se zasniva na povjerenju javnosti, može implicirati prijevaru/utaju. Osim ovoga ima mnogo utajivačkih postupaka, ali najučestaliji je bankarevo posuđivanje samome sebi kada se zajmovi nikada ne otplate banci. Posuđivanje kroz kompanije na papiru i nepostojanje jamstava (kolateralizacija) su najjednostavniji modaliteti prijevara. Bankino primanje provizija za investiranje ili povlačenje uloženog kapitala te bankarevo kupovanje bankovne aktive po niskoj cijeni je također čest modalitet prijevara/utaje.

¹ Tešija, I. Navedeno djelo, str. 36.

4. Specifični uzroci bankovnih kriza tranzicijskih zemalja

S obzirom na gospodarske specifičnosti tranzicijskih zemalja bankovni sustavi tranzicijskih država imaju niz specifičnih i približno jednakih problema te je bankovne krize koje se javljaju u ovim zemljama potrebno zasebno analizirati. Kriza u bankovnim sustavima ovih zemalja posljedica je naslijeđenog stanja u gospodarstvu, neučinkovite alokacije novčanih resursa, netržišnih instrumenata monetarne i ukupne ekonomske politike, poslovanja banaka prema netržišnim smjernicama i mjerilima i dr. Temeljem iskustva u provedbi reformi financijskih sustava tranzicijskih zemalja mogu se uobličiti neke naznake i pouke koje često nazivamo "lažnim prijateljima" u reformi financijskog sustava. To su koncepti i politike koje mogu imati svoje vlastite prednosti, ali ako se koriste odvojeno ili u kombinaciji s drugim mjerama mogu se pokazati nekorisnim ili čak kontraproduktivnim.¹ Moguće je izdvojiti nekoliko područja koja mogu dovesti do veće vjerojatnosti neuspjeha banaka. Tako npr. unapređenje konkurencije kroz ulazak novih banaka na tržište je pozitivno, ali samo uz primjerenu regulaciju i nadzor, ograničenja visine početnog kapitala, definiranje podrijetla kapitala, određenost primjerenog dioničara banke, sposobnih bankara te prakticiranja pravilne politike u kojoj je uspostavljena pravilna simetrija između ulaska i "žilavog" izlaska, odnosno zatvaranja/likvidacije banaka. U mnogim tranzicijskim zemljama prakticiraju se preliberalne politike pristupa na financijsko tržište, što rezultira pojavom tzv. "zombi" banaka bez dozvola za rad. Posebnu pozornost potrebno je obratiti na udovoljavanje i kvalitetu pokazatelja adekvatnosti kapitala. Premda su mnoge vlade i banke prihvatile smjernice Bazelskog odbora, u vezi s minimalnim 8% adekvatnostima kapitala u odnosu prema rizično ponderiranoj aktivni, malo se pažnje posvećuje kvaliteti aktive. Preduvjet za dobru procjenu solventnosti i dobru klasifikaciju aktive je dobar računovodstveni sustav, koji mora sadržavati konsolidirano knjigovodstvo financijskih podružnica, internu kontrolu i superviziju, "off-shore" centre i druga tipična mjesta u kojim se skrivaju problemi u aktivni kako bi se izbjeglo primjereno knjigovodstveno praćenje gubitaka od strane bankara i njihova identifikacija od strane revizora.

Važan preduvjet uspješnog funkcioniranja bankovnog sustava je primjereno zakonodavstvo i sustav supervizijskog nadzora i praćenja. Ne postoji čvrsti stav glede institucionalnog oblika supervizije: je li prihvatljivija središnja banka ili zasebno tijelo koje je nezavisno od središnje banke. Iskustva pokazuju da kada superviziju provodi središnja banka, ova funkcija često postaje razvodnjena, posebice stoga što su sve središnje banke u planskim ekonomijama bile opće banke koje su se bavile i centralnim i općim bankarstvom. Posljednje, ali ne manje važno, i u uvjetima ako je sustav supervizije dobar, najčešće postoji nedostatak političke volje od strane vlade da otkrije probleme u financijskom sustavu iz političkih ili socijalnih razloga, uslijed nedostatka fiskalnih izvora za rješavanje dubioze u bankarskom sustavu dok se problemi i rastuća nesolventnost mogu prikrivati "friziranim" računovodstvom. Često se problemi insolventnosti tretiraju kao da postoji problem likvidnosti. U slučajevima izražene insolventnosti jedino ogromni iznosi potpore likvidnosti (uz vrlo nizak trošak) omogućili bi banci da zadrži dovoljan prinos za otpis prošlih gubitaka i generira nove profite. U protivnom će potpora likvidnosti održavati banke "plutajućima", nova će se likvidnost uporabiti za pokriće operativnih troškova, a gubici će se i dalje kumulirati.

Važno je istaknuti da je najbolja praksa zamjena uprave koja je dovela banku u stanje insolventnosti jer će se problemi vjerojatno ponoviti – loši zajmoprincipi će i dalje dobivati kredite, politika oporavka bit će neučinkovita, operativni troškovi ostat će visoki, a unutarnja kontrola bit će isto nepouzdana kao i prije restrukturiranja.²

¹ De Juan, A. Lažni prijatelj u reformi banke, Aristobulo de Juan & Asociados, S. L., 1995., str. 1-4.

² Tešija, I. Navedeno djelo, str.39.

Privatizacija je zdrava politika koja potiče bolju konkurenciju, učinkovitiji menadžment i bolju tržišnu disciplinu, ali samo uz prethodno ispunjenje nekoliko uvjeta. Banku je prije privatizacije potrebno dokapitalizirati u dostatnom iznosu. Nezdravim, malim ili insolventnim partnerima nije cilj uspješno poslovanje banke i učinkovitije upravljanje bankom, već "isisavanje" novca iz banke (kroz dividende temeljene na "kozmetičkom" računovodstvu ili odobravanjem kredita samima sebi). Jedan od glavnih ciljeva privatizacije je naći zdrave, uspješne, velike i strateške nove vlasnike ili partnere koji mogu osigurati jak i stabilan menadžment u budućnosti i izbjeći ponavljanje problema koji su se pojavili u prošlosti.¹

5. Zaključak

Banke u kojima su prisutni loši postupci i mjerila pri odobravanju kredita, problemi u podružnicama, povezanim poduzećima, ili kod velikih klijenata, problemi s likvidnošću, brzi rast aktive, privlačne (više od tržišnih) kamatne stope, česte promjene u upravi i promjene revizora, velika fluktuacija zaposlenih, visoki troškovi, javne pritužbe, predsjednik uprave koji odlučuje o svim pitanjima, utjecaj političke moći itd. nedvojbeno su problematične. U situaciji kada je izvjesno da bi daljnje poslovanje takve banke moglo dovesti do njezine likvidnosne i kapitalne insolventnosti te da je nužna zaštita interesa njezinih vjerovnika, neuspjeh poslovanja treba okončati bez panike na jedan od sljedećih načina: a) preuzimanjem (pripajanjem) banke od strane veće banke čije poslovanje neće ugroziti preuzimanje djelomično ili potpuno nenaplativih plasmana; b) provođenjem ekonomski opravdane sanacije njezina poslovanja; c) prisilnom likvidacijom (oduzimanje odobrenja za rad); ili d) uklanjanjem s bankovnog tržišta provedbom postupka stečaja. Izbor načina određen je različitim makroekonomskim i mikroekonomskim čimbenicima o kojima je raspravljeno.

LITERATURA

Avgerinos, Y.V. EU Financial Market Supervision Revisited: The European Securities Regulator, Jean Monnet Working Paper 7/2003.

Benink, H.A., Schmidt, R. H. Europe's Single Market For Financial Services: Views by The European Shadow Financial Regulatory Committee, Journal of Financial Stability 1/2004.

Božina, M., Mlikotin Tomić, D. Control of Global Business-Legal Questions and Tendencies, Međunarodna konferencija Global Challenges for Competitiveness: Business and Government Perspective, Pula: Sveučilište Jurja Dobrile u Puli - Odjel za ekonomiju i turizam "Dr. Mijo Mirković" Pula, rujan 2007.

Božina, M. Pravni i ekonomski aspekti regulacije poslovnih banaka u procesu ekonomske i monetarne integracije Republike Hrvatske, Pula: Ekonomska istraživanja 2/2006.

Božina, M., Štajfer, J. Development of Financial Institutions in Transition Economies: The Importance of Financial Regulation (A Croatian Case-study), Međunarodna konferencija "Global Business and Finance Research Conference –Finance Forum"; London; srpanj 2007.;

Božina, M. Pravni aspekt monetarne suverenosti u Republici Hrvatskoj, Pula: Ekonomska istraživanja 2/2007.

¹ Honohan, P. Banking System Failures in Developing and Transitions Countries: Diagnosis and Predictions , Basle: BIS, January 1997.

De Juan, A. Lažni prijatelj u reformi banke, Aristobulo de Juan & Asociados, S.L., 1995.

De. Juan, A. The Roots of Banking Crisis: Micro-economic Issues and Issues of Supervision and Regulation, Washington: Inter-American Development bank, 1995.

Honohan, P. Banking System Failures in Developing and Transitions Countries: Diagnosis and Prediscions, Basle: BIS, January 1997.

Jurman, A. Valutni rizik u ukupnoj rizičnoj izloženosti banke, Zagreb: TEB, 1998.

Kindleberger, C., Aliber, R. Najveće svjetske financijske krize, Zagreb: Poslovni dnevnik Masmedia, 2006.

Lannoo K., Levin M. Securities Market Regulation in the EU, Ceps Research Report in Finance and Banking, May 2004.

Meichsner, V. Pravni aspekt novca, Skopje: Ekonomski fakultet Univerziteta u Skopju, 1962.

Muller, H. J. Banking Supervision in a Market-oriented Financial System, Basle: BIS Review, 8/1990.

Ritter, L. S., Silber, W.L. Principles of Money, Banking, and Financial Markets, New York: Basic Books, Inc., 1983.

Tešija, I. Krize bankovnih sustava i modeli sanacije i restrukturiranja banaka. Magistrski rad, Zagreb: Ekonomski fakultet; 1998.

MAKROEKONOMSKI I MIKROEKONOMSKI UZROCI NESTABILNOSTI BANAKA

SAŽETAK

Banke se tretiraju kao "polujavne" institucije, koje ostvaruju interese svojih vlasnika, a istovremeno ostvaruju i važne javne zadaće i socijalne ciljeve. Povjerenje javnosti, alokacija nacionalne štednje prema racionalnim kriterijima, primjerena mjerila odobravanja kredita, cjenovna učinkovitost i sustavno upravljanje rizicima koji nastaju u poslovnim aktivnostima osnovne su pretpostavke stabilnog i profitabilnog poslovanja banke. Međutim, preuzimanje rizika u bankarstvu u cijelosti se ne može izbjeći. Neadekvatno upravljanje rizicima, utjecaji raznih makro i mikro ekonomskih čimbenika uzrok su nastanka gubitaka čije gomilanje neminovno dovodi do bankarske krize. Nastanak bankarskih kriza regulatorne i nadzorne vlasti nisu do sada uspjele u potpunosti ukloniti pa bankovne krize, kao stanje viška obveza banke u odnosu na tržišnu vrijednost njezinih potraživanja, dovode do pada vrijednosti aktive (imovine i potraživanja) u odnosu na obveze čime se smanjuje neto vrijednost banke. Iako nekad rijetka pojava, bankovne krize postale su 1980-ih i 1990-ih godina učestala pojava u svjetskoj ekonomiji pogađajući bankovne sustave od nerazvijenih do najrazvijenijih svjetskih gospodarstava (primjeri Čilea, Argentine, Poljske, Španjolske, SAD-a, Japana i dr. zemalja).

Hrvatski bankarski sustav prošao je kroz slične krize, istodobno prolazeći i kroz tijek privatizacije banaka. Neka iskustva postoje ali posljedice kriza i privatizacije tek se pojavljuju, pa je nastavno razlaganje korisno i sa šireg društvenog aspekta.

JEL: G21

Ključne riječi: banka; bankovna kriza, dekapitalizacija, derivati (izvedenice), domino efekt, financijsko tržište, globalizacija, inflacija, jamstvo, kredit, kolateral, likvidacija, likvidnost, liberalizam, makroekonomski, mikroekonomski, plasman, realokacija, regulacija, sanacija, solventnost, supervizor, štednja, tržište.

FINANCIJSKI POTENCIJAL HRVATSKIH BANAKA, OBILJEŽJA I PROJEKCIJA RASTA

FINANCIAL POTENTIAL OF CROATIAN BANKS, CHARACTERISTICS AND GROWTH PROJECTION

ABSTRACT

Banks are financial institutions whose main business operation is gathering and raising financial means and directing them to clients in the form of credit and non-credit placements. The financial potential of banks, i.e. the complete financial sources, was around 300 bn kunas at the end of 2006. The most important sector shaping the financial potential of banks is that of the population with a share of about 37.6%; banking institutions, mainly foreign, account for about 26%, the share of companies is about 15.4% while the share of central and local administration is 4.4%. Research results show that in the past thirteen-year-period there has been a positive, linear and very close connection between the financial potential and domestic sources of the banks and the Croatian GDP. Results also show that the changes in the financial potential and domestic sources for the banks react elastically to changes in the GDP. The realized Croatian GDP is actually the main source for the shaping of deposits made by the population and legal persons, as well as for other sources pointing, therefore, to the necessity for the banks to change the past crediting policy. Credits to the population, as the largest share in crediting, should be significantly slowed down, while financial monitoring of current operations and development of economic subjects should be significantly increased. A more intense credit monitoring of the economy would result in a stronger increase of the GDP and the financial potential of banks, while the system of multiplication of credits and deposits would enable banks to strengthen their deposit base and profitability.

JEL: G21

Key words: *deposits, credits, financial potential, gross domestic product, correlation, elasticity*

1. Uvod

Poslovne banke prikupljaju kunske i devizne depozite u zemlji i u inozemstvu od domaćih i stranih fizičkih i pravnih osoba te pribavljaju sredstva izdavanjem dužničkih i vlasničkih vrijednosnica kao i uzimanjem kredita od banaka i ostalih financijskih institucija. Tako oblikovanu svotu sredstava zajedno s vlastitim izvorima usmjeravaju klijentima u obliku kreditnih i nekreditnih plasmana i ulažu u svoj materijalni razvoj.

Na prikupljene depozite i pribavljena kreditna sredstva banke deponentima i vjerovnicima obračunavaju pasivnu kamatu koju podmiruju sredstvima iz naplaćene aktivne

* redoviti profesor, Ekonomski fakultet Rijeka, e-mail: antun.jurman@efri.hr
Članak primljen u uredništvo: 15.06.2008.

kamate obračunane na kreditne i nekreditne plasmane. Neto kamatni prihodi u hrvatskim bankama čine u prosjeku preko 70% ukupnih prihoda iz kojih se podmiruje najveći dio administrativnih i ostalih troškova, drugih rashoda iz poslovanja i formira financijski rezultat banaka.

Iz tih razloga hrvatske banke nastoje povećati ukupne izvore kako bi podmirile potražnju za kreditima fizičkih i pravnih osoba, a u nedostatku domaćih izvora zadužuju se u inozemstvu.

Obavljajući kreditne i depozitne, ali i druge financijske poslove, te poslujući po klasičnim bankarskim načelima (likvidnost, sigurnost i rentabilnost), banke trebaju ostvarivati dobit koju raspodjeljuju za isplatu dividende dioničarima, ali i za jačanje kapitalnih i ostalih pričuva da bi stvorile osnovicu za povećanje svog poslovanja.

U ovom su radu analizirane osnovne značajke financijskog potencijala banaka, posebno visina i struktura izvora prema vrstama i institucionalnim sektorima, ispitana je korelacija i elastičnost financijskog potencijala i bruto domaćeg proizvoda (BDP) Hrvatske te je izračunana projekcija rasta ukupnih izvora sredstava banaka za petogodišnje razdoblje. U zaključku su rezimirani rezultati istraživanja.

2. Osnovne značajke financijskog potencijala banaka

Financijski potencijal je zbroj svih pozicija u pasivi bilance banaka, a čine ga vlastita sredstva (kapital i rezerve) prikupljeni depoziti i pribavljeni krediti od domaćih i stranih fizičkih i pravnih osoba u zemlji i u inozemstvu. Prema podacima iz konsolidirane bilance hrvatskih banaka, a konsolidirana su međusobna potraživanja i obveze između banaka, ostvarena ukupna sredstva banaka zajedno s raznim oblicima kapitala krajem 2006. godine dosegla su razinu od 299,3 mlrd. kuna. Bez obzira što se udio banaka u ukupnoj neto imovini svih financijskih posrednika zadnjih nekoliko godina postupno smanjuje, banke još uvijek izravno upravljaju s preko tri četvrtine financijskih sredstava u Hrvatskoj. Ako se k tome doda imovina mirovinskih i raznih investicijskih fondova, kojima upravljaju društva osnovana od strane banaka i imovina leasing društava u vlasništvu banaka, može se reći da banke izravno i posredno nadziru preko 90% financijskih sredstava u Hrvatskoj.

Financijski potencijal, odnosno ukupni izvori sredstava banaka prikazani su u tablici 1.

Tablica 1

Visina i struktura pasive hrvatskih banaka u razdoblju od 2004. do 2006. godine

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

O p i s	2004.		2005.		2006.	
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Iznos	Udio
1. Depozitni novac	23.591	10,5	26.653	10,4	33.912	11,3
2. Štedni i oročeni depoziti	22.479	10,0	27.992	11,0	44.837	15,0
3. Devizni depoziti	81.743	36,2	86.761	34,0	88.257	29,5
4. Obveznice i instrumenti tržišta novca	1.164	0,5	1.077	0,4	844	0,3
5. Inozemna pasiva	61.164	27,1	67.112	26,3	76.076	25,4
6. Depoziti središnje države	6.822	3,0	9.287	3,6	10.800	3,6
7. Krediti od HNB	409	0,2	4.216	1,7	3.911	1,3
8. Ograničeni i blokirani depoziti	2.055	0,9	2.036	0,8	2.448	0,8
9. Kapitalski računi	28.666	12,7	32.666	12,8	40.801	13,6
10. Ostalo (neto)	-2.547	-1,1	-2.480	-1,0	-2.626	-0,8
U k u p n a p a s i v a	225.546	100,0	255.320	100,0	299.258	100,0

Izvor: HNB (2007) Bilten br. 123, str. 23

Financijski potencijal banaka povećava se iz godine u godinu, od 225,5 mlrd. u 2004. na 255,3 mlrd. u 2005., što čini rast od 13,2%, da bi se u 2006. godini povećao za daljnjih 17,2% i dosegao razinu od 299,3 mlrd.

Radi utvrđivanja osnovnih značajki financijskog potencijala potrebno je analizirati strukturu pasive bilance banaka prema vrstama izvora te sektorsku i valutnu strukturu izvora.

2.1. Struktura financijskog potencijala prema vrstama izvora

Prikupljeni depoziti kao i pribavljena kunška i devizna sredstva pojavljuju se kao kratkoročni i dugoročni izvori u različitim oblicima.

- **Depozitni novac** uključuje kunška novčana sredstva na žiro-računima i tekućim računima te obveze banaka po izdanim kunskim instrumentima plaćanja. To su transakcijski depoziti koji vlasnicima računa služe za obavljanje tekućih plaćanja i njihova razina na pojedinačnim računima svakodnevno varira, ali na skupnoj osnovi trajno se povećava iz mjeseca u mjesec, odnosno iz godine u godinu, od 23,6 mlrd. u 2004. na 26,7 mlrd. u 2005. te na 33,9 mlrd. krajem 2006. godine. Udio depozitnog novca u ukupnim izvorima zadnjih nekoliko godina kreće se od 10,4% do 11,3%.

Imajući u vidu da banke na ta sredstva iz godine u godinu smanjuju visinu kamatne stope, a ona je u prosincu 2006. bila samo 0,56% godišnje, depozitni novac je, po odbitku obvezne pričuve i uz stanovitu ročnu transformaciju, značajan izvor bankama za odobravanje kredita, prvenstveno kratkoročnih, koje banke plasiraju fizičkim i pravnim osobama po

prosječnoj kamatnoj stopi od 10%. Sa stajališta profitabilnosti depozitni novac omogućava bankama vrlo visoku zaradu na razlici između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa, mada treba pritom naglasiti da su i troškovi banaka vezani uz vođenje transakcijskih računa prilično visoki.

- **Štedni i oročeni depoziti** su uglavnom kunski oročeni depoziti i kunski depoziti s otkaznim rokom, a neznatno kunski štedni depoziti po viđenju, zato što je širokom afirmacijom tekućih računa većina banaka prestala izdavati građanima štedne knjižice za kunsku štednju i one u praksi postupno nestaju.

Znatno višim kamatnim stopama, prosječno 2,94% na kratkoročne depozite i prosječno 4,32% na dugoročne depozite, banke potiču deponente na oročavanje sredstava, tako da se ta kategorija izvora sve više povećava, od 22,5 mlrd. u 2004., što čini 10% pasive banaka, na 44,8 mlrd. u 2006., a to je već 15% ukupnih izvora. Štedni i oročeni depoziti su kvalitetan izvor za odobravanje dugoročnih kredita u bankama.

- **Devizni depoziti** su devizni depoziti po viđenju, oročeni devizni depoziti i devizni depoziti s otkaznim rokom. Devizni depoziti postupno rastu, od 81,7 mlrd. u 2004. na 88,3 mlrd. u 2006. godini, ali sporije od rasta ukupne pasive, odnosno ostalih kategorija izvora, tako da se njihov udio u ukupnoj pasivi smanjuje od 36,2% u 2004. na 29,5% u 2006. godini. Sporiji rast deviznih, a brži rast kunskih depozita posljedica je poslovne politike banaka koje nešto višim kamatnim stopama potiču rast kunskih oročenih depozita, ali i sve većeg povjerenja građana u kunsku štednju. Zadnjih nekoliko godina od ukupnih deviznih depozita 80 do 85% odnosi se na deviznu štednju građana, a približno 75% su oročeni depoziti.

Devizni depoziti su bankama izvor za odobravanje deviznih kredita u zemlji i u inozemstvu, služe za obavljanje međunarodnog platnog prometa i kao kolateral za razne devizne aranžmane u inozemstvu, a jednim dijelom devizna sredstva konvertiraju se u kunsku i plasiraju klijentima za različite namjene.

- **Obveznice i instrumenti tržišta novca** su neto obveze banaka po izdanim dužničkim vrijednosnim papirima i primljeni krediti u kunama. Instrumenti tržišta novca su izdani blagajnički zapisi, izdane i akceptirane mjenice te ostali dužnički vrijednosni papiri. Svota tako pribavljenih sredstava krajem 2006. godine manja je nego prethodne dvije godine i iznosi samo 0,8 mlrd., što čini 0,3% ukupne pasive, te ukazuje da hrvatske banke još uvijek nisu uvele praksu izdavanja dužničkih vrijednosnih papira na domaćem tržištu radi pribavljanja kunskih izvora.

- **Inozemna pasiva** obuhvaća razne oblike deviznih i kunskih obveza prema stranim bankama i ostalim pravnim i fizičkim osobama: žiro-račune i tekuće račune, štedne depozite (uključujući loro akreditive i ostala pokrića), oročene depozite i primljene kredite. U sklopu primljenih kredita iskazani su i izdani podređeni i hibridni instrumenti koje su upisali inozemni investitori, a banke ih kao specifični oblik dopunskog kapitala uključuju u izračun jamstvenog kapitala. Od 76,1 mlrd. obveza prema inozemstvu krajem 2006. godine preko 90% su obveze prema bankama, a nešto manje od 10% su obveze prema strancima. Približno 53% su inozemni krediti, preko 38% su uzeti oročeni depoziti, a nešto manje od 9% su kratkoročni depoziti i ostale obveze.

- **Depoziti središnje države** su svi oblici kunskih i deviznih obveza banaka prema središnjoj državi, što znači prema Republici Hrvatskoj i republičkim fondovima. Depoziti

središnje države povećani su od 6,8 mlrd. u 2004. na 10,8 mlrd. u 2006. godini i čine 3,6% ukupne pasive banaka.

- **Kredit primljeni od središnje banke** su krediti primljeni od HNB-a i depoziti HNB-a kod banaka, pri čemu se kao krediti tretiraju i poslovi reotkupa vrijednosnih papira. Budući da HNB ne odobrava iz primarne emisije kredite poslovnim bankama za selektivne namjene, već iznimno jednodnevne lombardne kredite i kredite za likvidnost u svoti od 3,9 mlrd. krajem 2006. godine što čini 1,3% ukupne pasive banaka, nalaze se uglavnom pribavljena sredstva iz repo poslova s HNB-om.

- **Ograničeni i blokirani depoziti** u 2006. godini obuhvaćaju najvećim dijelom namjenske depozite poduzeća i ostalih pravnih i fizičkih osoba danih bankama kao pokrića u platnom prometu s inozemstvom, ali i za druge namjene. Ograničeni depoziti krajem 2006. godine iznose 2,4 mlrd. i čine 0,8% pasive banaka.

- **Kapitalski računi** obuhvaćaju dionički kapital, dobit ili gubitak prethodne i tekuće godine, zadržanu dobit, zakonske pričuve, statutarne i ostale kapitalne pričuve, rezerve proizašle iz transakcija zaštite, nerealiziranu dobit (gubitak) s osnove vrijednosnog usklađivanja financijske imovine raspoložive za prodaju te ispravke vrijednosti i posebne rezerve za neidentificirane gubitke. Kapitalski računi iznosili su 2004. godine 28,7 mlrd. i njihov udio u ukupnoj pasivi je 12,7%. Ta su sredstva u 2005. povećana na 32,7 mlrd., dakle za 14,0%, ali im je udio u pasivi neznatno povećan i to na 12,8%. U 2006. godini HNB je uvela restrikcije na zaduživanje u inozemstvu¹ i neke banke su se tome «uspješno prilagodile» na način da su sredstva «uvezle» dokapitalizacijom, odnosno povećanjem kapitalskih računa, koji su tijekom 2006. godine povećani za 8,1 mlrd. ili 24,9% i dosegli razinu od 40,8 mlrd. s udjelom od 13,6% u ukupnoj pasivi.

Unutar kapitalskih računa najznačajniji je dionički kapital, zatim slijede razni oblici kapitalskih pričuva i zadržana dobit te ostali kapitalski računi.

- **Ostalo (neto)** su neraspoređeni računi pasive umanjeni za neraspoređene račune aktive, uključujući fer vrijednost deriviranih financijskih instrumenata.

2.2. Sektorska struktura financijskog potencijala

U tablici 2 prikazana je sektorska struktura ukupnih izvora da bi se ocijenio značaj pojedinog sektora u oblikovanju financijskog potencijala banaka.

¹ Odlukom o graničnoj obveznoj pričuvi banke su dužne izdvojiti kod HNB-a graničnu obveznu pričuvenu od 55% na porast inozemnih izvora sredstava, osim vlasničkih vrijednosnih papira, uz kamatnu stopu od 0% godišnje. NN 146/05 i 69/06.

Tablica 2

Izvori sredstava banaka prema institucionalnim sektorima u razdoblju od 2004. do 2006. godine

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

S e k t o r	2004.		2005.		2006.	
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Iznos	Udio
1. Središnja država	6.822	3,0	9.287	3,6	10.800	3,6
2. Lokalna država	2.592	1,1	2.215	0,9	2.331	0,8
3. Trgovačka društva	35.791	15,9	36.473	14,3	45.959	15,4
4. Stanovništvo	88.670	39,3	99.341	38,9	112.626	37,6
5. Bankarske institucije	56.821	25,2	66.503	26,0	76.878	25,7
6. Nebankarske financijske institucije i ostalo	6.184	2,8	8.835	3,5	9.864	3,3
7. Kapitalski računi	28.666	12,7	32.666	12,8	40.800	13,6
U k u p n o	225.546	100,0	255.320	100,0	299.258	100,0

Izvor: HNB (2007.) Bilten br. 123, str. 23 – 29.

Podaci u tablici 2 ukazuju da se u protekle tri godine nisu dogodile značajnije promjene u oblikovanju izvora sredstava banaka.

- Udio depozita i ostalih sredstava **središnje države** u ukupnoj pasivi neznatno je povećan, od 3,0% u 2004. na 3,6% u 2006. godini, dok se u istom razdoblju udio sredstava **lokalne države** (županije, gradovi i općine) neznatno smanjio, od 1,1% u 2004. na 0,8% u 2006. godini.

- Sredstva **trgovačkih društava**, bez obzira na velik apsolutni rast i to od 35,8 mlrd. u 2004. na 46,0 mlrd. u 2006., zadržavaju približno jednak značaj u oblikovanju financijskog potencijala banaka. Njihov udio u ukupnim izvorima smanjen je od 15,9% u 2004. na 14,3% u 2005., ali se u 2006. godini ponovno povećao na 15,4%.

- Najznačajniji izvor sredstava banaka su **depoziti stanovništva** koji se u masi povećavaju, ali se njihov udio u potencijalu postupno smanjuje, i to od 88,7 mlrd. u 2004. što čini 39,3% ukupnih izvora, na 112,6 mlrd. u 2006. s udjelom od 37,6%. Sporiji rast depozita stanovništva od rasta ukupnih izvora posljedica je preusmjerenja sredstava građana iz banaka u novčane, obvezničke, dioničke i mješovite investicijske fondove, ali i mirovinske fondove u kojima ulagači ostvaruju više prinose nego što su kamate na kunske i devizne depozite u bankama.

- Sredstva **bankarskih institucija u zemlji i iz inozemstva** po svom značaju drugi su izvor financiranja banaka. Ova kategorija sredstava povećana je od 56,8 mlrd. u 2004. na 76,9 mlrd. u 2006. godini, ali se njihov udio bitno ne mijenja i kreće se od 25,2% do 26,0%.

2.3. Valutna struktura izvora sredstava banaka

Banke prikupljaju depozite i pribavljaju kreditna sredstva u domaćoj i stranim valutama. Valutna struktura izvora sredstava prikazana je u tablici 3.

Tablica 3 - Valutna struktura izvora sredstava banaka u razdoblju
od 2004. do 2006. godine
U milijunima kuna i postocima

Izvori	2004.		2005.		2006.	
	Iznos	Udio	Iznos	Udio	Iznos	Udio
- Devizni	138.261	61,3	141.284	55,3	146.162	48,8
- Kunski	87.285	38,7	114.036	44,7	153.096	51,2
Ukupno	225.546	100,0	255.320	100,0	299.258	100,0

Izvor: HNB (2007.) Bilten br. 123, str. 26 – 29.

Podaci ukazuju na promjenu valutne strukture ukupnih izvora sredstava banaka. Tako je udio deviznih izvora smanjen od 61,3% u 2004. na 48,8% u 2006. godini, dok je istovremeno udio kunskih izvora povećan od 38,7% u 2004. na 51,2% u 2006. godini. Ova promjena strukture izvora posljedica je više razloga.

Prvo, snažno povećanje kapitalskih računa, pogotovo u 2006. godini, u najvećoj mjeri radi provedene dokapitalizacije evidentirano je u pasivi banaka u domaćoj valuti bez obzira u kojoj je valuti stvarna uplata izvršena.

Drugo, inozemna pasiva banaka bila je ranijih godina gotovo isključivo u stranim valutama, a neznatno u kunama, da bi se banke postupno sve više zaduživale u kunama. Tako je već u 2004. godini udio kunskih obveza u inozemnoj pasivi 10,8%, a u 2006. čak 27,6%.

Treće, kao što je već rečeno, štednja u kunama u 2005. i 2006. godini atraktivnija je od štednje u devizama radi većih kamatnih stopa i aprecijacije kune u odnosu na EUR i USD, pa ulagači svoje depozite preusmjeravaju u kunsku štednju. K tome treba dodati da je relativno niska stopa inflacije² tijekom proteklih godina djelovala pozitivno na uspostavu povjerenja u domaću valutu, tako da je u značajnoj mjeri zaustavljen dugogodišnji proces u kojem su građani svoja ušteđena sredstva konvertirali u strane valute kako bi očuvali realnu vrijednost svojih ušteda.

Četvrto, bez obzira što je pretežiti dio deviznih depozita u eurima, neusklađenost kretanja deviznih tečajeva poremetila je na određeni način percepciju hrvatskih građana o deviznoj štednji, odnosno o štednji u stranim valutama. Naime stanovništvo očekuje da se međunarodna vrijednost domaće valute izražena deviznim tečajem koliko toliko usklađuje s promjenom (padom) unutrašnje vrijednosti valute, odnosno inflacijom, bez obzira što na oblikovanje deviznog tečaja, osim ponude i potražnje, djeluje niz čimbenika kao npr. paritet kupovnih snaga, stanje platne bilance, promjene unutrašnje vrijednosti valute, psihološki i

² Ostvarena prosječna stopa inflacije u razdoblju od 2000. do 2006. godine je 2,93%
Izračunano prema: HNB (2007.) Bilten br. 123.

politički čimbenici itd. (Dvornik 1980., Shapiro 1991.).

Sve su to razlozi koji su djelovali na promjenu valutne strukture pasive banaka, odnosno na smanjenje udjela deviznih i povećanje udjela kunskih u ukupnim izvorima banaka.

3. Čimbenici oblikovanja financijskog potencijala banaka

Na oblikovanje visine i strukture financijskog potencijala banaka odnosno na pojedinu kategoriju izvora sredstava djeluje mnoštvo različitih čimbenika.

Depoziti stanovništva, kao najznačajniji izvor u pasivi banaka, ovise u najvećoj mjeri o primanjima stanovništva u obliku plaća, mirovina, socijalnih primanja, primanja od povremenog rada i samostalnog rada, zarade od kapitala (kamate i dividende i sl.), raznih pomoći, doznaka iz inozemstva i ostalih primanja. Osim doznaka iz inozemstva, sva ostala primanja uglavnom potječu iz ostvarenog BDP-a Hrvatske, bez obzira u kojem su obliku, npr. mirovine iz proračuna, plaće sa žiro-računa poduzeća, kamate sa žiro-računa banaka itd.

Mada su primanja stanovništva osnovna determinanta u oblikovanju visine njihovih štednih uloga kod banaka, na odluke građana u kojoj će valuti štedjeti, hoće li držati sredstva na računima po viđenju ili ih oročavati, kupovati dužničke ili vlasničke vrijednosnice, ulagati u mirovinske fondove, investicijske fondove ili samo tezaurirati novčana sredstva djeluje mnoštvo različitih čimbenika kao npr. financijski uvjeti (kamatne stope, stabilnost unutrašnje vrijednosti novca izražena inflacijom, stabilnost međunarodne vrijednosti domaće valute izražena deviznim tečajem, porezna politika itd.), sociološki uvjeti (migracije stanovništva iz sela u grad, migracije unutar zemlje i izvan zemlje, veličina domaćinstava itd.), psihološki uvjeti (sklonost štednji, motivi za štednju itd.), politički uvjeti, organizacijsko-tehnički uvjeti banaka (broj i raširenost šaltera, kanali distribucije bankarskih usluga, odnos osoblja prema građanima itd.) i ostali čimbenici.

Ne umanjujući značaj bilo kojeg od navedenih čimbenika u oblikovanju kunske i devizne štednje stanovništva, ipak se može reći da je osnovna determinanta formiranja depozita građana, odnosno glavno izвориšte štednje ostvareni BDP Hrvatske, bez obzira da li se to iskazuje izravno ili posredno.

Depoziti trgovačkih društava vode se u kunama i u stranim valutama, a mogu biti transakcijski (žiro i devizni računi) i štedni depoziti (oročeni depoziti, depoziti s otkaznim rokom i ograničeni depoziti). Visina kunskih transakcijskih depozita ovisi prvenstveno o razini gospodarske aktivnosti trgovačkih društava, odnosno o opsegu njihovog poslovanja kao i o općoj likvidnosti gospodarstva. Visina sredstava na deviznim računima ovisi o opsegu platnog prometa prema inozemstvu koja obavljaju trgovačka društva u svezi izvoza i uvoza roba, usluga i ostalih transakcija sa stranim osobama. Kako se u pravilu devizni priljevi nakon podmirenja obveza prema inozemstvu konvertiraju u kune, a nedostajuća devizna sredstva otkupljuju od banaka uz polaganje kunskog pokrića, s pravom se može reći da na visinu transakcijskih depozita trgovačkih društava u najopćenitijem smislu djeluje visina ostvarenog BDP-a Hrvatske. Razina kunskih i deviznih dugoročnih štednih depozita trgovačkih društava ovisi najviše o akumulativnoj i reproduktivnoj sposobnosti poduzeća, a razina kratkoročnih depozita trgovačkih društava ovisi prvenstveno o likvidnosti poduzeća, odnosno o čimbenicima koji djeluju na odvijanje poslovanja gospodarskih subjekata. Jednako tako ostvareni BDP Hrvatske u najvećoj je mjeri izвориšte štednih depozita trgovačkih društava

kod banaka.

Depoziti središnje i lokalne države oblikuju se u najvećoj mjeri uplatama stanovništva, poduzeća i ostalih osoba, bez obzira jesu li to uplaćeni porezi, doprinosi, carine i sl., kao i zaduživanjem u zemlji i u inozemstvu. Bez obzira na opseg zaduživanja, glavni čimbenik, o kojem ovisi razina depozita središnje i lokalne države, ostvareni je BDP Hrvatske.

Vlastita sredstva povećavaju se dokapitalizacijom, odnosno povećanjem dioničkog kapitala banaka koja se u hrvatskim uvjetima obavlja uglavnom iz inozemnih izvora, a manjim dijelom to čine domaće fizičke i pravne osobe te raspodjelom financijskog rezultata (dobitka) banaka, odnosno unosom sredstava u razne oblike njihovih kapitalnih pričuva. Izvorište tih sredstava je naplaćena kamata na kredite i ostali prihodi banaka, pa se također može reći da je ostvareni BDP Hrvatske u najvećoj mjeri izvorište povećanja tog dijela kapitalskih računa banaka.

Zaduživanje banaka u inozemstvu, iskazano povećanjem **inozemne pasive**, znači priljev kapitala koji povećava financijski potencijal banaka. Zaduhivanje središnje i lokalne države kao i trgovačkih društava u dijelu neutrošenih sredstava, znači povećanje njihovih depozita na računima kod banaka koje se iskazuje kao povećanje financijskog potencijala banaka.

Iz navedenog proizlazi da je ostvareni BDP Hrvatske najznačajniji čimbenik, odnosno glavna determinanta koja djeluje na povećanje financijskog potencijala banaka.

4. Financijski potencijal i bruto domaći proizvod

Bruto domaći proizvod (BDP) iskazuje tržišnu vrijednost svih proizvedenih dobara i usluga rezidentnih jedinica, tj. zbroj dodanih vrijednosti po djelatnostima uz uključivanje u obračun usluga financijskog posredovanja kao i poreza na proizvode minus subvencija na proizvode.³ Budući da je ostvareni BDP u osnovi izvorište opće, zajedničke, investicijske i individualne potrošnje, ali i novčanih depozita fizičkih i pravnih osoba, kao i središnje i lokalne države, koji se u najvećoj mjeri iskazuju visinom transakcijskih, štednih, oročenih i ograničenih depozita u bankama, u radu je ispitana korelacija i elastičnost financijskog potencijala banaka prema BDP-u Hrvatske.

Financijski potencijal banaka oblikuje se prvenstveno iz domaćih izvora, a nedostajuća sredstva banke pribavljaju zaduživanjem u inozemstvu (tablica 4 i grafikon 1).

³ Državni zavod za statistiku (2006.) Statistički ljetopis 2005, str.192.

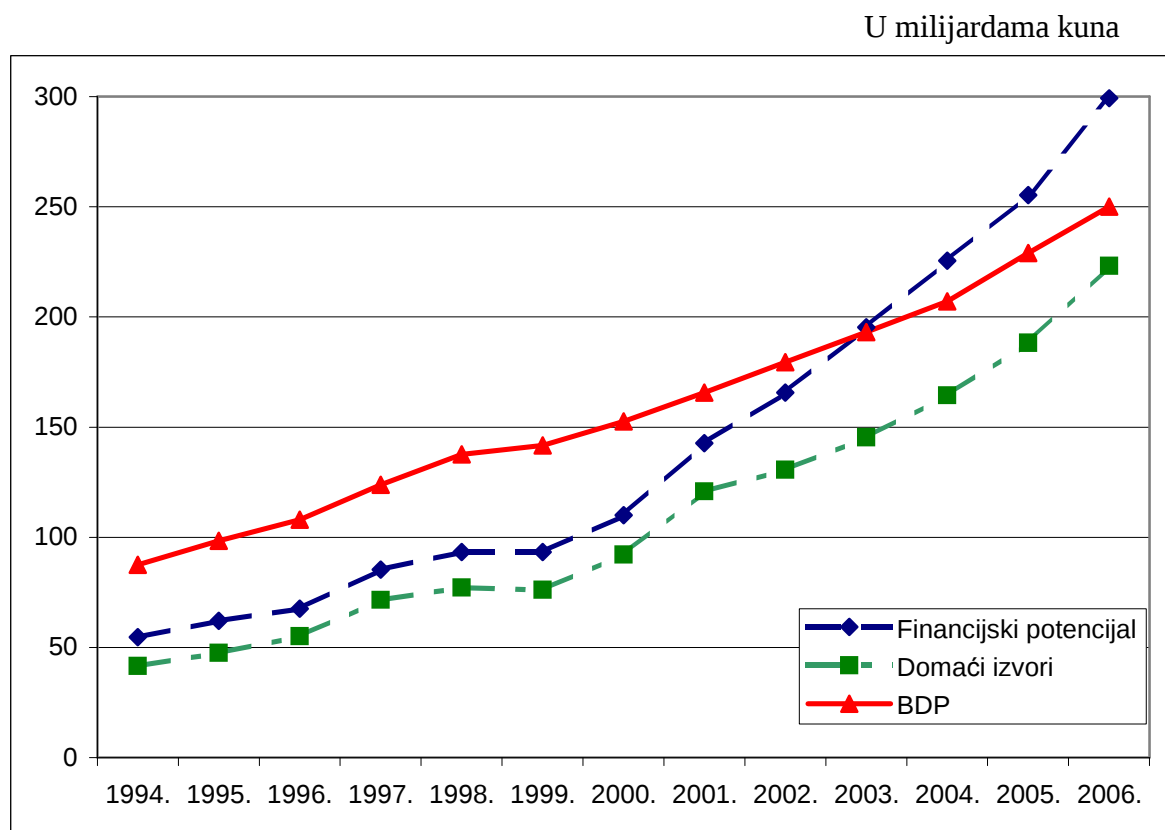
Tablica 4**Visina i struktura financijskog potencijala banaka i BDP-a Hrvatske u razdoblju od 1994. do 2006. godine**

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna					
Godina	Ukupni izvori banaka	Inozemna pasiva	Udio inozemne pasive (u %)	Domaći izvori	Ostvareni BDP
1994.	54.620	13.135	24,0	41.485	87.441
1995.	62.054	15.150	24,4	47.504	98.382
1996.	67.483	12.467	18,5	55.016	107.981
1997.	85.309	13.807	16,2	71.502	123.811
1998.	93.326	16.177	17,3	77.149	137.604
1999.	93.252	17.170	18,4	76.082	141.579
2000.	109.949	17.810	16,2	92.139	152.519
2001.	142.606	21.858	15,3	120.748	165.640
2002.	165.622	35.024	21,1	130.598	179.390
2003.	195.278	49.932	25,6	145.346	193.067
2004.	225.546	61.164	27,1	164.382	207.082
2005.	255.320	67.112	26,3	188.208	229.031
2006.	299.258	76.076	25,4	223.182	250.590

Izvor: HNB (2000.) Bilten br. 55, str. 30; HNB (2007.) Bilten br. 123, str. 23;
Državni zavod za statistiku (2006.) Statistički ljetopis 2005, str.192.

Grafikon 1

Ostvareni BDP, financijski potencijal i domaći izvori hrvatskih banaka u razdoblju od 1994. do 2006. godine



U promatranom razdoblju banke su koristile inozemne izvore od minimalno 15,3% u 2001. do maksimalno 27,1% u 2004. godini ovisno o potrebama, ali i o mogućnostima zaduženja kod stranih banaka. Pritom se može uočiti razdoblje od 1994. do 2001. godine u kojem se udio inozemnih zaduženja postupno smanjuje od 24% na 15,3% i razdoblje od 2001. na dalje, u kojem se udio inozemne pasive u financijskom potencijalu banaka snažno povećava od 15,3% u 2001. na 27,1% u 2004., da bi u 2006. godini bio 25,4%. Različit udio zaduženja banaka u ukupnoj pasivi utjecao je i na stopu rasta financijskog potencijala.

- U razdoblju od 1994. do 2001. prosječna godišnja stopa rasta ostvarenog BDP-a je 9,56%, stopa rasta financijskog potencijala 14,69%, a stopa rasta domaćih izvora banaka je 16,49%.

- U razdoblju od 2001. do 2006. godine prosječna godišnja stopa rasta ostvarenog BDP-a je 8,63%, financijskog potencijala 15,98% i domaćih izvora banaka 13,07%.

Znatno brži rast financijskog potencijala banaka od rasta domaćih izvora posljedica je vrlo intenzivnog povećanja inozemne pasive banaka koja se u razdoblju od 2001. do 2006. povećala od 21,9 mlrd. na 76,1 mlrd. ili prosječno godišnje 28,3%.

Bez obzira što na rast pojedine kategorije izvora sredstava koji čine financijski potencijal banaka djeluje niz različitih čimbenika, pretpostavlja se da je bitan čimbenik povećanja sredstava banaka ostvareni BDP Hrvatske.

4.1. Korelacija financijskog potencijala i bruto domaćeg proizvoda

Statističkom metodom korelacije ispituje se zavisnost dviju ili više varijabli po smjeru, obliku i jakosti (Čaval 1992., Šošić, Serdar 2002.). U radu se polazi od pretpostavke da je financijski potencijal banaka zavisna varijabla (Y), a BDP nezavisna varijabla (X). U ispitivanju se koriste podaci iskazani po tekućim cijenama u razdoblju od 1994. do 2006. godine. Ispituje se korelacija ukupnog financijskog potencijala i BDP-a te korelacija financijskog potencijala banaka iz domaćih izvora i BDP-a da bi se utvrdio značaj inozemnih izvora u oblikovanju ukupnih izvora hrvatskih banaka.

U tablici 5 prikazano je izračunavanje jednadžbi regresije, koeficijenta korelacije i koeficijenta determinacije, a u grafikonu 2 prikazan je dijagram rasipanja parova vrijednosti BDP-a i financijskog potencijala banaka.

Tablica 5

Izračunavanje korelacije financijskog potencijala banaka i BDP-a Hrvatske u razdoblju od 1994. do 2006. godine.

U milijardama kuna					
Godina	Bruto domaći proizvod X	Financijski potencijal banaka Y	X ²	Y ²	XY
1	2	3	4	5	6
1994.	87,4	54,6	7.638,76	2.981,16	4.772,04
1995.	98,4	62,7	9.682,56	3.931,29	6.169,68
1996.	108,0	67,5	11.664,00	4.556,25	7.290,00
1997.	123,8	85,3	15.326,44	7.276,09	10.560,14
1998.	137,6	93,3	18.933,76	8.704,89	12.838,08
1999.	141,2	93,3	19.937,44	8.704,89	13.173,96
2000.	152,5	109,9	23.256,25	12.078,01	16.759,75
2001.	165,6	142,6	27.423,36	20.334,76	23.614,56
2002.	179,4	165,6	32.184,36	27.423,36	29.708,64
2003.	193,1	195,3	37.287,61	38.142,09	37.712,43
2004.	207,1	225,5	42.890,41	50.850,25	46.701,05
2005.	229,0	255,3	52.441,00	65.178,09	58.463,70
2006.	250,6	299,3	62.800,36	89.580,45	75.004,58
Ukupno	2.073,7	1.850,2	361.466,31	339.741,58	342.768,61

Izvor: Podaci iz tablice 4

$$\bar{X} = \frac{\sum X}{N} = \frac{2.073,7}{13} = 159,52$$

$$\bar{Y} = \frac{\sum Y}{N} = \frac{1.850,2}{13} = 142,32$$

Računanje Y_c:

$$b = \frac{\sum XY - \bar{X} \sum Y}{\sum X^2 - \bar{X} \sum X}$$

$$b = \frac{342.768,61 - 159,52 \times 1.850,2}{361.466,31 - 159,52 \times 2.073,7} = 1,55$$

$$b = 1,55$$

$$a = \bar{Y} - b\bar{X}$$

$$a = 142,32 - 1,55 \times 159,52 = -104,94$$

$$Y_c = -104,94 + 1,55 X$$

Računanje X_c:

$$b' = \frac{\sum XY - \bar{Y} \sum X}{\sum Y^2 - \bar{Y} \sum Y}$$

$$b' = \frac{342.768,61 - 142,32 \times 2.073,7}{339.741,58 - 142,32 \times 1.850,2} =$$

$$b' = 0,62$$

$$a' = \bar{X} - b'\bar{Y}$$

$$a' = 159,52 - 0,62 \times 142,32 =$$

$$a' = 71,28$$

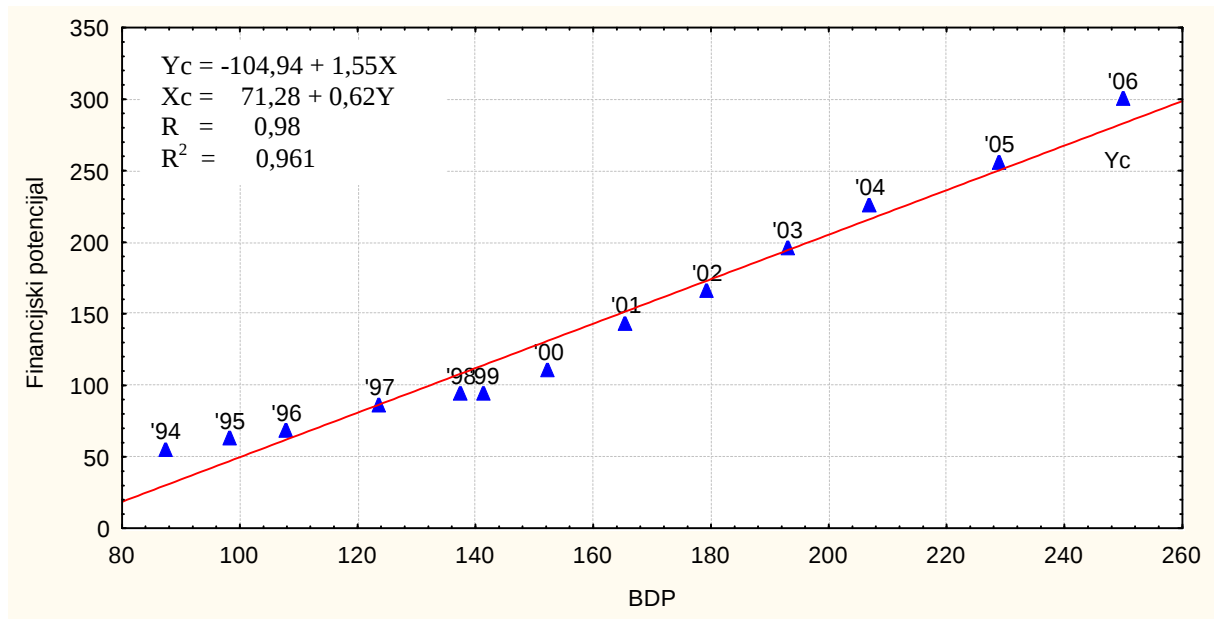
$$X_c = 71,28 + 0,62 Y$$

Koeficijent korelacije: $r = \sqrt{b \times b'} = \sqrt{1,55 \times 0,62} = \mathbf{0,98}$

Koeficijent determinacije (R^2): $r = \sqrt{R^2} \quad R^2 = \mathbf{0,961}$

Grafikon 2

BDP i finansijski potencijal banaka u razdoblju od 1994. do 2006. godine, u milijardama kuna



Na osnovi izračunanih pokazatelja kao i dijagrama rasipanja može se zaključiti :

- da je koeficijent korelacije visok ($r = 0,98$), što znači da je veza između finansijskog potencijala banaka i BDP-a **vrlo jaka, gotovo funkcionalna**;
- veza između dviju pojava po obliku je **linearna, a po smjeru pozitivna**, pa će porast BDP-a linearno djelovati na povećanje finansijskog potencijala banaka;
- koeficijent determinacije je visok ($R^2 = 0,961$), a to znači da izračunane jednačbe regresije vrlo dobro, preko 96% reprezentiraju kretanje pojava te da se rezultati istraživanja mogu upotrijebiti u praksi;
- može se pretpostaviti da će u idućem razdoblju porast BDP-a za primjerice 1.000 mil. djelovati tako da se može očekivati povećanje finansijskog potencijala za približno 1.445,06 mil. ($Y_c = -104,94 + 1,55 \times 1.000 = 1.445,06$).

Tablica 6

Izračunavanje korelacije financijskog potencijala iz domaćih izvora i BDP-a Hrvatske

U milijardama kuna

Godina	Bruto domaći proizvod X	Domaći izvori Y	X ²	Y ²	XY
1	2	3	4	5	6
1994.	87,4	41,5	7.638,76	1.722,25	3.627,10
1995.	98,4	47,5	9.682,56	2.256,25	4.674,00
1996.	108,0	55,0	11.664,00	3.025,00	5.940,00
1997.	123,8	71,5	15.326,44	5.112,25	8.851,70
1998.	137,6	77,1	18.933,76	5.944,41	10.608,96
1999.	141,2	76,1	19.937,44	5.791,21	10.745,32
2000.	152,5	92,1	23.256,25	8.482,41	14.045,25
2001.	165,6	120,7	27.423,36	14.568,49	19.987,92
2002.	179,4	130,6	32.184,36	17.056,36	23.429,64
2003.	193,1	145,3	37.287,61	21.112,09	28.057,43
2004.	207,1	164,4	42.890,41	27.027,36	34.047,24
2005.	229,0	188,2	52.441,00	35.419,24	43.097,80
2006.	250,6	223,2	62.800,36	49.818,24	55.933,97
Ukupno	2.073,7	1.433,2	361.466,31	197.335,56	263.046,28

Izvor: Podaci iz tablice 4

$$\bar{X} = \frac{\sum X}{N} = \frac{2.073,7}{13} = 159,52$$

$$\bar{Y} = \frac{\sum Y}{N} = \frac{1.433,2}{13} = 110,25$$

Računanje Y_c :

$$b = \frac{\sum XY - \bar{X} \sum Y}{\sum X^2 - \bar{X} \sum X}$$

$$b = \frac{263.046,28 - 159,52 \times 1.433,2}{361.466,31 - 159,52 \times 2.073,7} =$$

$$b = \mathbf{1,12}$$

$$a = \bar{Y} - b\bar{X}$$

$$a = 110,25 - 1,12 \times 159,52 = \mathbf{- 68,41}$$

$$\mathbf{Y_c = - 68,41 + 1,12 X}$$

Računanje X_c :

$$b' = \frac{\sum XY - \bar{Y} \sum X}{\sum Y^2 - \bar{Y} \sum Y}$$

$$b' = \frac{263.046,28 - 110,26 \times 2.073,7}{197.335,56 - 110,26 \times 1.433,2} =$$

$$b' = \mathbf{0,88}$$

$$a' = \bar{X} - b'\bar{Y}$$

$$a' = 159,52 - 0,88 \times 110,25 = \mathbf{62,50}$$

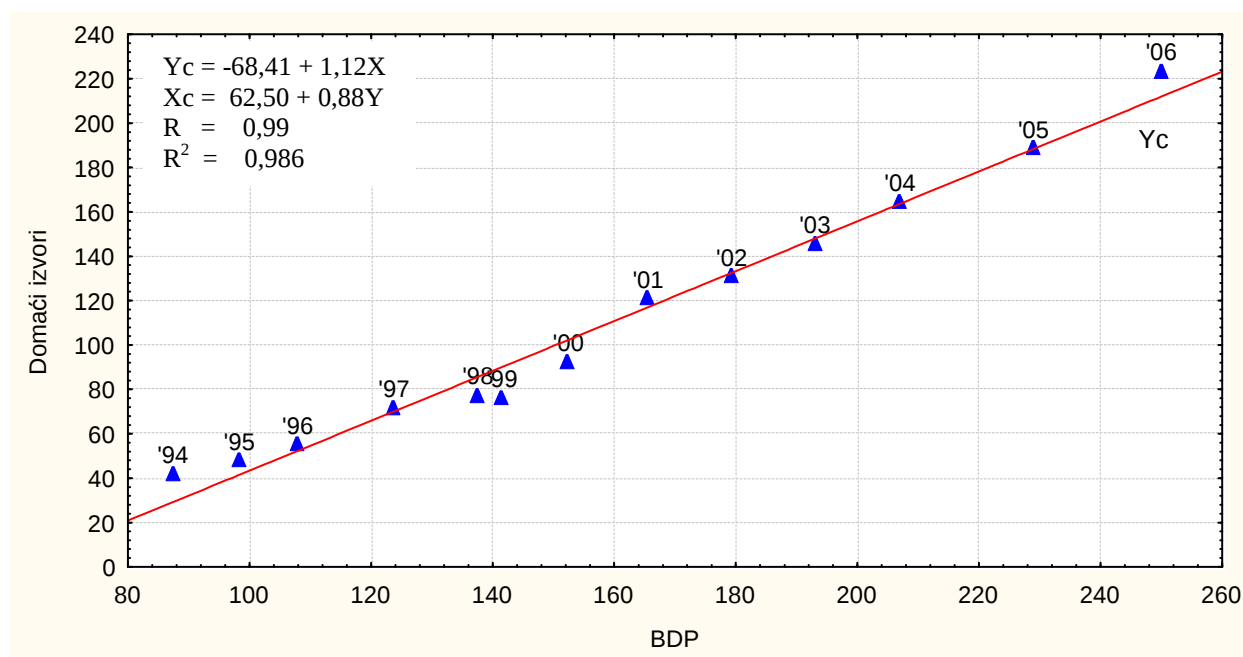
$$\mathbf{X_c = 62,50 + 0,88 Y}$$

$$\text{Koeficijent korelacije: } r = \sqrt{b \times b'} = \sqrt{1,12 \times 0,88} = \mathbf{0,99}$$

$$\text{Koeficijent determinacije (R}^2\text{): } r = \sqrt{R^2} \quad \mathbf{R^2 = 0,98}$$

Grafikon 3

BDP i domaći izvori banaka u razdoblju od 1994. do 2006. godine, u milijardama kuna



Na osnovi izračunanih pokazatelja kao i dijagrama rasipanja može se zaključiti :
- da je koeficijent korelacije visok ($r = 0,99$) što ukazuje da je veza između domaćih izvora banaka i BDP-a **funkcionalna**;

- veza između dviju pojava po obliku je **linearna, a po smjeru pozitivna**, pa će porast BDP-a linearno djelovati na povećanje domaćih izvora banaka;

- koeficijent determinacije je visok ($R^2 = 0,986$), pa izračunane jednadžbe regresije vrlo dobro, preko 98% reprezentiraju kretanje pojava, a rezultati istraživanja mogu se upotrijebiti u praksi;

- može se pretpostaviti da će u idućem razdoblju porast BDP-a za primjerice 1.000 mil. kuna djelovati tako da se može očekivati povećanje domaćih izvora u financijskom potencijalu banaka za približno 1.051,59 mil. kuna ($Y_c = -68,41 + 1,12 \times 1.000 = 1.051,59$).

4.2. Elastičnost financijskog potencijala prema bruto domaćem proizvodu

Pod elastičnošću se razumijeva sposobnost ekonomske veličine da reagira, više ili manje intenzivno, na promjenu neke druge veličine koja je s njom u odnosu međuzavisnosti (Martić, 1975.). U najopćenitijem smislu elastičnost se može prikazati relacijom:

$$E_{y,x} = \frac{\text{Relativna promjena pojave Y}}{\text{Relativna promjena pojave X}}$$

Koeficijent elastičnosti $E_{y,x}$ pokazuje za koliko će se postotnih poena promijeniti ovisna pojava Y ako se nezavisna pojava X promijeni za jedan posto. Ukoliko je koeficijent elastičnosti pozitivan, riječ je o pozitivnoj elastičnosti dviju varijabli, što znači da rast prve pojave djeluje na rast druge pojave, a ukoliko je koeficijent negativan, između dviju pojava negativna je elastičnost te rastu jedne varijable odgovara smanjenje druge varijable.

Koeficijent veći od jedan ukazuje na elastičnost veze između pojava, a koeficijent manji od jedan znači neelastičnost pojava.

Elastičnost se može vrlo jednostavno izračunati pomoću verižnih indeksa⁴ kako bi se utvrdilo kako jedna pojava reagira na promjenu druge u određenom vremenskom razdoblju (tablica 7).

Tablica 7

Koeficijenti elastičnosti financijskog potencijala i domaćih izvora banaka prema ostvarenom BDP-u Hrvatske u razdoblju od 1994. do 2006. godine

Godina	Verižni indeksi			Koeficijenti elastičnosti	
	BDP	Financijski potencijal	Domaći izvori	Financijski potencijal	Domaći izvori
1994.	-	-	-	-	-
1995.	112,5	114,8	114,5	1,02	1,02
1996.	109,8	107,7	115,8	0,98	1,05
1997.	114,7	126,7	130,0	1,10	1,13
1998.	111,1	109,4	107,8	0,98	0,97
1999.	102,9	100,0	98,7	0,97	- 0,96
2000.	107,7	117,8	121,0	1,09	1,12
2001.	108,6	129,8	131,1	1,20	1,21
2002.	108,3	116,1	108,2	1,07	1,00
2003.	107,6	117,9	111,3	1,10	1,03
2004.	107,3	115,5	113,1	1,08	1,05
2005.	110,6	113,2	114,5	1,02	1,04
2006.	109,4	117,2	118,6	1,07	1,08

Izvor: Podaci iz tablice 4

Koeficijenti elastičnosti financijskog potencijala banaka prema BDP-u u pravilu su pozitivni i veći od jedan što znači da je porast financijskog potencijala bio veći od rasta BDP-a Hrvatske. Iznimno u 1996. godini kada je započet proces sanacije nekoliko hrvatskih banaka i u 1998. i 1999. godini kada je započet postupak stečaja i likvidacije više banaka pa je njihovo poslovanje isključeno iz monetarne statistike Hrvatske, koeficijenti elastičnosti su manji od jedan.

Koeficijenti elastičnosti domaćih izvora banaka prema BDP-u su pozitivni, osim u 1999. godini, i također ukazuju na brži rast domaćih izvora u odnosu na povećanje BDP-a.

Koeficijenti elastičnosti financijskog potencijala prema BDP-u mogu se izračunati korištenjem veličina dobivenih iz jednadžbe linearne regresije ($Y_c = a + bx$) pomoću sljedeće relacije:

⁴ Ova metoda služi za približno izračunavanje elastičnosti između dviju pojava.

$$E_{y,x} = \frac{b \cdot x}{b \cdot x + a}$$

Uvrštavanjem vrijednosti BDP-a (varijabla X) za pojedinu godinu izračunavaju se koeficijenti elastičnosti financijskog potencijala (varijabla Y) za tu godinu, a uvrštenjem prosječne vrijednosti neovisne pojave X dobiva se prosječni koeficijent elastičnosti za cjelokupno vrijeme ispitivanja, što je za razdoblje od 1994. do 2006. godine, a prema jednadžbi regresije iz tablice 5:

$$E_{y,x} = \frac{1,55 \times 159,52}{1,55 \times 159,52 + (-104,94)} = 1,7374$$

Prosječni koeficijent elastičnosti financijskog potencijala prema BDP-u u promatranom razdoblju pozitivan je i iznosi 1,7374 a to znači da je porast financijskog potencijala elastično i pozitivno reagirao na povećanje BDP-a te da je prosječni rast BDP-a za 1% “prouzročio” prosječno povećanje financijskog potencijala za približno 1,7374%.

Na isti način može se izračunati i prosječni koeficijent elastičnosti domaćih izvora prema BDP-u, a to je prema jednadžbi regresije iz tablice 6:

$$E_{y,x} = \frac{1,12 \times 159,52}{1,12 \times 159,52 + (-68,41)} = 1,6205$$

Prosječni koeficijent elastičnosti domaćih izvora pozitivan je i iznosi 1,6205 što znači da je u razdoblju od 1994. do 2006. prosječni rast BDP-a za 1% “prouzročio” prosječno povećanje domaćih izvora za 1,6205%.

4.3. Primjena rezultata istraživanja

Rezultati istraživanja za proteklo trinaestogodišnje razdoblje koji ukazuju (1) na pozitivnu, linearnu i vrlo usku korelaciju između financijskog potencijala i domaćih izvora banaka prema ostvarenom BDP-u kao i (2) na pozitivnu i dosta jaku elastičnost financijskog potencijala i domaćih izvora banaka prema BDP-u mogu poslužiti kao dobra podloga za izračun projekcije rasta financijskog potencijala banaka i domaćih izvora sredstava u idućem razdoblju.

Polazeći od činjenice da je u proteklom razdoblju prosječna godišnja stopa rasta ostvarenog BDP-a bila 9,17%, da je prosječna stopa rasta domaćih izvora banaka bila 15,05%, da je prosječna stopa rasta financijskog potencijala banaka zajedno sa zaduženjem u inozemstvu bila 15,23%, te ako bi se udio inozemne pasive u financijskom potencijalu smanjio sa sadašnjih 25% na 15%, tada bi krajem 2012. godine Hrvatska imala:

- bruto domaći proizvod 425 mlrd.
- financijski potencijal banaka 630 mlrd.
- domaće izvore banaka 520 mlrd.

Prema ovoj projekciji BDP po stanovniku u Hrvatskoj u 2012. godini bio bi približno 13.000 EUR, odnosno 17.200 USD što je u odnosu na stanje u 2006. godini u kojoj je ostvareni BDP po stanovniku 7.706 EUR povećanje za gotovo 70%, a to je značajan rast. Međutim imajući u vidu da je prema podacima MMF-a u 2005. godini BDP po stanovniku u Švicarskoj 50.532 USD, u Njemačkoj 33.856 USD, u Italiji 30.200 USD, u Sloveniji 16.986 USD, a u Hrvatskoj 8.675 USD⁵ trebalo bi već danas, a pogotovo u budućnosti više pozornosti usmjeriti na racionalnu uporabu financijskog potencijala banaka. Naime prema podacima HNB-a krajem 2006. godine ukupna sredstva banaka u svoti od 299,3 mlrd. kuna usmjerena su 16,2%, a to je 48,4 mlrd., u kunsku i deviznu obveznu pričuvu kod HNB-a, dakle imobiliziran je 13,2% ili 39,6 mlrd. je inozemna aktiva, 9,3% ili 27,9 mlrd. su potraživanja od države i republičkih fondova, čak 99,7 mlrd. što čini 32,0% su krediti stanovništvu, a samo 27,9% ili 83,4 mlrd. su krediti poduzećima.⁶

Radi bržeg rasta BDP-a banke bi trebale promijeniti politiku plasmana na način da bitno uspore daljnji rast kredita stanovništvu i da raspoložive domaće i inozemne izvore maksimalno usmjere za financiranje tekuće proizvodnje i razvoja gospodarskih subjekata, prvenstveno poduzeća čija je proizvodnja usmjerena izvozu roba i usluga. Pojačano kreditiranje gospodarstva i korištenje maksimalnih učinaka multiplikacije kredita i depozita (Jurman 1996.) rezultiralo bi bržim rastom BDP-a i povećanjem financijskog potencijala banaka radi intenzivnijeg rasta depozita pravnih osoba, ali i depozita stanovništva kao i još boljim financijskim rezultatom banaka.

5. Zaključak

1) Banke su financijske institucije koje se osnivaju kao dionička društva čiji je osnovni predmet poslovanja prikupljanje i pribavljanje novčanih sredstava i njihovo usmjeravanje klijentima u obliku kreditnih i nekreditnih plasmana. Obavljajući navedene, ali i druge financijske poslove, te poslujući po klasičnim bankarskim načelima (likvidnost, sigurnost i

⁵ MMF World Economic Outlook Database

⁶ Prema: HNB (2007.) Bilten br. 123, str. 23

rentabilnost) banke trebaju ostvarivati dobit.

2) U oblikovanju financijskog potencijala banaka kojeg čine sve pozicije u pasivi (izvorima) najznačajniji je sektor stanovništva s udjelom od 37,6%, mada se značaj depozita stanovništva već nekoliko godina smanjuje. Udio bankarskih institucija, pretežito inozemnih banaka, iznosi približno 26,0%, udio depozita trgovačkih društava je 15,4%, dok je udio sredstava središnje i lokalne države 4,4%. Vlastiti izvori banaka (kapitalski računi) čine 13,6% ukupnih izvora.

3) Rezultati istraživanja ukazuju da u proteklom trinaestogodišnjem razdoblju postoji po smjeru pozitivna, po obliku linearna i po jakosti vrlo uska veza između financijskog potencijala i domaćih izvora banaka u odnosu na ostvareni BDP Hrvatske, kao i da promjene financijskog potencijala i domaćih izvora banaka elastično reagiraju na promjene BDP-a.

4) Budući da je BDP u osnovi glavno izvoriste oblikovanja depozita stanovništva, depozita pravnih osoba i ostalih izvora, banke bi trebale promijeniti dosadašnju kreditnu politiku. Kreditiranje stanovništva kao najznačajnije trebalo bi bitno usporiti, a snažno povećati financijsko praćenje tekućeg poslovanja i razvoja gospodarskih subjekata, u najvećoj mjeri poduzeća koja proizvode robu i usluge za domaće, ali i za inozemno tržište.

5) Intenzivnije kreditno praćenje gospodarstva rezultiralo bi snažnijim povećanjem BDP-a i financijskog potencijala banaka, prvenstveno depozita stanovništva, depozita trgovačkih društava i drugih pravnih osoba, kao domaćih izvora, a sustavom multiplikacije kredita i depozita dugoročno bi jačale svoju depozitnu osnovu i profitabilnost poslovanja.

LITERATURA

- Babić, M. (1975.) Uvod u kvantitativne metode ekonomske analize, Narodne novine, Zagreb.
- Babić, M. (1995.) Makroekonomija, Mate d.o.o., Zagreb.
- Bodie, Kane, Marcus (2006.) Počela ulaganja, Mate d.o.o., Zagrebačka škola ekonomije i managementa, Zagreb.
- Chiang, A. C. (1994.) Osnovne metode matematičke ekonomije, Mate d.o.o., Zagreb.
- Čaval, J. (1992.) Statistika u privrednim i društvenim istraživanjima, Sveučilište u Rijeci, Rijeka.
- Dvornik, I. (1980.) Novac i novčana politika, Liburnia – Rijeka, Školska knjiga Zagreb.
- Jurman, A. (1996.) Multiplikacija kredita i depozita kao temeljni činitelj jačanja financijskog potencijala banaka, Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci, Vol. 14, Sv. 2, Ekonomski fakultet Rijeka.
- Martić, Lj. (1975.) Matematičke metode za ekonomske analize, Narodne novine, Zagreb.
- Mishkin, F.S., Eakins, S. (2005.) Financijska tržišta i institucije, Mate d.o.o., Zagreb.
- Rose, P. (2003.) Menadžment komercijalnih banaka, Mate d.o.o., Zagreb.
- Samuelson, P.A., Nordhaus, W. (1992.) Ekonomija, Mate d.o.o., Zagreb.
- Shapiro, A. C. (1991.) Foundation of Multinational Financial Management, Allyn and Bacon, Boston.
- Sinkey, J.F. (2000.) Commercial Bank Financial Management, Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey.
- Šošić, I., Serdar, V. (2002.) Uvod u statistiku, Školska knjiga, Zagreb.
- Državni zavod za statistiku (2006.) Statistički ljetopis 2005., Zagreb.
- Državni zavod za statistiku (2007.) Mjesečno statističko izvješće br. 2.
- Hrvatska narodna banka (2006.) Godišnje izvješće za 2005. godinu, Zagreb.
- Hrvatska narodna banka (2000.) Bilten br. 55.
- Hrvatska narodna banka (2007.) Bilten br. 123.
- Odluka o obveznoj pričuvi (NN 203/03, 145/04, 34/05, 64/05, 136/05 i 146/05).
- Odluka o graničnoj obveznoj pričuvi (NN 146/05 i 69/06).
- MMF World Economic Outlook Database.

FINANCIJSKI POTENCIJAL HRVATSKIH BANAKA, OBILJEŽJA I PROJEKCIJA RASTA

SAŽETAK

Banke su financijske institucije čiji je osnovni predmet poslovanja prikupljanje i pribavljanje novčanih sredstava i njihovo usmjeravanje klijentima u obliku kreditnih i nekreditnih plasmana. Financijski potencijal banaka kojeg čine ukupni izvori sredstava krajem 2006. godine je 300 mlrd. kuna. U oblikovanju financijskog potencijala banaka najznačajniji je sektor stanovništva s udjelom od 37,6%, bankarske institucije, pretežito inozemne banke, sudjeluju s približno 26,0%, udio sredstava trgovačkih društava je 15,4%, dok je udio središnje i lokalne države 4,4%. Rezultati istraživanja ukazuju da u proteklom trinaestogodišnjem razdoblju postoji po smjeru pozitivna, po obliku linearna i po jakosti vrlo uska veza između financijskog potencijala i domaćih izvora banaka u odnosu na ostvareni bruto domaći proizvod (BDP) Hrvatske, kao i da promjene financijskog potencijala i domaćih izvora banaka elastično reagiraju na promjene BDP-a. Ostvareni BDP Hrvatske je u osnovi glavno izvoriste oblikovanja depozita stanovništva i pravnih osoba, te ostalih izvora, pa bi banke trebale promijeniti dosadašnju kreditnu politiku. Kreditiranje stanovništva kao najznačajnije trebalo bi bitno usporiti, a snažno povećati financijsko praćenje tekućeg poslovanja i razvoja gospodarskih subjekata. Intenzivnije kreditno praćenje gospodarstva rezultiralo bi snažnijim povećanjem BDP-a i financijskog potencijala banaka, a sustavom multiplikacije kredita i depozita banke bi dugoročno jačale svoju depozitnu osnovu i profitabilnost poslovanja.

JEL: G21

Ključne riječi: depoziti, krediti, financijski potencijal, bruto domaći proizvod, korelacija, elastičnost

ZNAČAJ STRANIH INVESTICIJA ZA TURIZAM ISTRE

THE IMPORTANCE OF FOREIGN INVESTMENTS FOR TOURISM IN ISTRIA

ABSTRACT

Tourism represents one of the most important tourist activities not only in Istria but also in Croatia. The main goals of tourism development in Croatia are the profiling of the destination as one of the best high quality destinations on the Mediterranean and in Europe. In order to realize this goal we need to develop new forms of tourist offer and tourist products, create a recognizable tourist destinations image, raise the quality of accommodation and hospitality services in tourism while at the same time protecting the environment and preserving the cultural and historical heritage.

JEL: L83

Key words: *foreign investments, investment policy, diversification of offer, quality improvement*

1. UVOD

Hrvatska se usmjerava prema kvaliteti ukoliko želi biti konkurentna. Novi trendovi u turističkoj potražnji i ponudi pokazuju da su nužne promjene prema kvalitetnom turizmu. Tržišni položaj Hrvatske moguće je poboljšati samo ako se ponuda i način njezina izlaska na tržište prilagode suvremenim zbivanjima na međunarodnom turističkom tržištu.

Istra mora slijediti primjer ostalih europskih destinacija koje sve više naglašavaju svoje povijesno i kulturno naslijeđe te iskoristiti takav potencijal vlastite turističke ponude koji podrazumijeva visoku kvalitetu i bogat sadržaj boravka u određenoj destinaciji. Do punog izražaja moraju doći inovacije u turističkoj ponudi, novi programi i novi turistički sadržaji jer će oni između ostaloga biti odlučujući činitelji za putovanje u neko turističko odredište. Kao jedan od trendova na turističkom tržištu pojavljuje se specijalizacija turističke ponude. Na taj se način turistička odredišta diversificiraju novim uslugama i kvalitetom ponude.

Temeljita restrukturacija i modernizacija ponude i nova, bogatija i kvalitetnija struktura turističkog proizvoda zahtijeva priljev svježeg kapitala. Stoga se u narednom razdoblju predviđa oživljavanje investicijskog ciklusa i stalno podržavanje racionalne investicijske aktivnosti koja bi trebala utjecati na brži razvoj svih djelatnosti Istarske županije.

Ukazujući na akutne probleme nedostatka izvora financiranja u Republici Hrvatskoj, ovim se radom želi ukazati na značaj priljeva stranog kapitala za uspješno ostvarivanje

* prof. dr. sc., Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel ekonomije i turizma, e-mail: lenko.uravic@istra-istria.hr

** mr. sc., B-voda d.o.o. (kao dio koncerna grupe Puljanka), Sv. Ivan 6, Buzet, e-mail: martina.toncetti@puljanka.hr

Članak primljen u uredništvo: 10.09.2008.

procesa revitalizacije i repozicioniranja istarskog turizma na velikim svjetskim emitivnim tržištima.

Kako je ovakav vid istraživanja u velikoj mjeri zapostavljen u turističkoj teoriji i praksi, jer nije na adekvatan način u potpunosti znanstveno istražen, žele se dati kvalitetni poticaji i odgovori drugima u razumijevanju procesa privlačenja stranih ulaganja kao neophodnoj nužnosti u uvjetima nedostatne raspoloživosti financijskih sredstava koja bi omogućila ostvarenje diversifikacije i sofisticiranosti ponude uz prepoznatljiv imidž destinacije.

Razvoj Istre najvećim dijelom odvijat će se pod izravnim utjecajem tržišnog mehanizma, privatnih inicijativa i interesa međunarodnog kapitala. Međutim, za njegovo privlačenje, poticanje, ubrzanje i usklađivanje, potrebna je određena podrška države i lokalne samouprave. Stoga je analiza stanja istarskog turizma sa znanstvenog stajališta neophodna upravo zbog različitosti shvaćanja metoda kojima bi se postigao dugoročni cilj makroekonomske stabilnosti u Hrvatskoj.

2. INVESTICIJSKA POLITIKA I KONKURENTNOST HRVATSKOG TURIZMA NA EUROPSKOM TRŽIŠTU

Na razini Republike Hrvatske do izrade i donošenja Razvojne strategije hrvatskog turizma nije postojala u znatnijem i razrađenijem kvantificiranom opsegu projekcija dugoročnog razvoja. Strategija Republike Hrvatske je tek u fazi izgradnje tržišnih institucija, mehanizama i instrumenata potrebnih modernom i učinkovitom gospodarstvu.

Slabosti hrvatskog turizma u odnosu na druge zemlje Mediterana predstavlja prvenstveno nedovoljna diversifikacija ponude koja ograničava rast ponude, prometa i prihoda izvan glavne turističke sezone. Temeljni pravci djelovanja moraju biti usmjereni na investicijsku politiku koja će za cilj imati povećanje kvalitete postojećih smještajnih kapaciteta i izgradnju novih kvalitetnih kapaciteta što jedino može dugoročno osigurati održiv rast prometa i prihoda. Razvojem selektivnih oblika turizma (golf, wellness, zimsko-planinski, kongresni, nautički, kulturni, ruralni itd.) te obogaćivanjem i diversifikacijom postojeće ponude novim uslugama i novom kvalitetom Hrvatska se može postupno transformirati u cjelogodišnje turističko odredište. Hrvatska se mora postupno i djelomično transformirati u cjelogodišnje turističko odredište usmjeravajući se na selektivne oblike turističke ponude iz više razloga – klimatske prilike, nepovoljna struktura smještajne ponude, velika konkurencija i drugo.

Osnovni bi se ciljevi takve investicijske politike i novog investicijskog ciklusa u hrvatsko hotelijerstvo i turizam mogli usustaviti u sljedećem:

- podizanje kvalitete smještajne ponude,
- unapređenje izvansmještajne ugostiteljske ponude, odnosno njezine raznolikosti,
- povećanje kvalitete i obogaćivanje strukture sadržaja zabave, sporta i trgovine,
- promjena strukture smještajne ponude.

Investicije u hrvatski turizam predstavljaju i prijetnje, kao što je npr. nepromišljeno prostorno planiranje koje bi moglo devastirati prostor, pasivnost u stvaranju prostorno-planskih i drugih preduvjeta za poželjan investicijski razvoj tradicionalnih i novih turističkih proizvoda. Stoga je nužno pristupiti odabiru projekata koji zadovoljavaju gore navedene ciljeve i koji moraju biti utemeljeni na pouzdanim studijama izrađenim od strane

kompetentnih institucija i u kojima se mora strogo poštivati razvojna procedura investiranja.¹ Isto će svakako pridonijeti bržem i kvalitetnijem pronalaženju potencijalnih investitora i financijera. Od razvojnih projekata koji su u tijeku, a predstavljaju povećanje kvalitete postojećih kapaciteta, ističe se privatizacija, program poticane gradnje obiteljskih hotela i transformacija privatnog smještaja u male obiteljske hotele. Slijede greenfield investicije i projekti javnog i privatnog partnerstva gradova, općina i županija, projekti prenamjene industrijskih zona u turističke zone.

Neophodno je kao primjer spomenuti krupnu prometnu infrastrukturu jer bez pravilnog investiranja u nju nije moguće očekivati kvalitetniji pomak u ukupnom turističkom proizvodu Hrvatske, kao i u povećanju ukupne produktivnosti i smanjenju troškova ukupne narodne privrede. Infrastruktura čini kotač privrednog razvoja pa razvijene zemlje investiraju u njezinu izgradnju 200 milijardi USD godišnje, što čini oko 4% njihova BDP-a, oko 20% njihovih ukupnih investicija i 40–60% javnih investicija.² Dobra infrastruktura jedan je od temelja razvoja turizma i uspješnog turističkog proizvoda u Hrvatskoj. Samo efikasne investicije, uključujući i investicije u infrastrukturu, pridonose privrednom rastu. Dakle, za optimalan privredni razvoj nužna je i optimalna infrastrukturna mreža, dobro planiranje, projektiranje i pravilan izbor investicijske varijante.³ Kvaliteta tog prostora, pa tako i kvaliteta izgrađene cestovne mreže, izravno utječu na snagu povezivanja s europskim prometnim putovima, ali i na razvoj drugih sektora, posebno turizma, brodogradnje i slično. Cestovna mreža u Istri razvijenija je od ostalih mreža u Republici Hrvatskoj, a njezina se kvaliteta znatno poboljšala izgradnjom i puštanjem u promet svih dionica Istarskog ipsilona koji ima izuzetno značenje za daljnji razvoj turističkog i ostalog gospodarstva Istre

Novom mrežom autocesta u Hrvatskoj, ne samo da se hrvatskom narodu otvorio kvalitetan i siguran pristup u jadranski prostor, nego je to postao magnet koji se već u nekoliko mjeseci dokazao kao jedan od najvećih argumenata naleta stranog kapitala koji je prepoznao da može brže doći na jadransku obalu.⁴

Hrvatska mora sačuvati svoju autentičnost i arhitekturu. Zbog velike važnosti mjera zaštite prostora, Vlada je donijela Uredbu o zaštiti obalnog područja, tzv. «ZOP», koji se prostire tisuću metara na kopno, odnosno tristo metara u more. To je uredba koju su prihvatili Talijani, Španjolci i svi oni koji nisu uspjeli sačuvati svoj prostor i koji danas imaju velikih problema s devastacijom tog prostora.⁵ Mediteran ne smije imati betonske sanduke na susretu plaže i mora, ogromne zgrade koje se rastežu kilometrima uz obalu, nego aglomerirane sustave u kojima se prepoznaje Mediteran, poglavito kroz njegovu arhitekturu.⁶

Sukladno utvrđenim mjerilima privatizacije, nastavit će se privatizacija hotelsko-turističkih društava u državnom vlasništvu, pri čemu će se voditi aktivna politika sa svrhom davanja prioriteta brandovima i onim vlasnicima koji će tvrtke dati na upravljanje uglednim brandovima. Prioritet imaju investicije u visokokvalitetne turističke objekte vezane uz otvaranje novih radnih mjesta. Trend brzog razvoja turizma, uvjetovan kretanjima inozemne turističke potražnje, pruža mogućnost različitih poduzetničkih inicijativa i investiranja u turizam kao gospodarsku djelatnost koja je u stalnom porastu.

¹ Blažević, B. (1996.) Efikasno investiranje – uvjet gospodarskog razvoja Hrvatske, Zbornik radova, Susreti na dragom kamenu, Pula, str. 485-489.

² Babić, M. Prometnice kao razvojni put, Privredni vjesnik - Hrvatska 2000., 23.lipnja 1997., str.3

³ Kalmeta, B. (2004.) Turizam i infrastruktura, Zbornik radova Dani hrvatskog turizma, Cavtat, 27.-29. listopada 2004., Hrvatska turistička zajednica, str. 5.

⁴ Salaj, M. (2004.) Prostorno uređenje u funkciji održivog razvoja turizma, Zbornik radova Dani hrvatskog turizma, Cavtat, 27.-29. listopada 2004., Hrvatska turistička zajednica, str. 58

⁵ Babić, M. Navedeno dj., str. 6

⁶ Kalmeta, B., Navedeno dj., str. 60

3. PROBLEMI INVESTIRANJA U HRVATSKI TURIZAM

Turizam se smatra najvažnijim gospodarskim sektorom u Hrvatskoj. Bio je teško pogođen političkom nestabilnošću i ratom sve do 1995. godine, a od tada je na putu oporavka. Stručne prognoze ocjenjuju Hrvatsku kao turističko odredište s najvećim potencijalom na Sredozemlju u sljedećem desetljeću.

Na prvi pogled hrvatski turizam čini se veoma zanimljiv sektor potencijalnim investitorima. Zanimanje pokazuju uglavnom velike međunarodne i domaće turističke korporacije kao i privatni investitori. Zanimanje je u pravilu veliko u početnoj fazi investicijskog procesa, ali u skladu s uobičajenim nalazima tijekom procesa dubinskog snimanja optimizam splašnjava. Tijekom tog procesa javljaju se ključni problemi:⁷

Financijski:

- Veći dio značajne imovine opterećen je postojećim, najčešće dospjelim dugovanjima. Često je nemoguće blokirati naknadne dugove.
- Ugovorni aranžmani (raspodjele) ostavljaju se za buduće razdoblje s neželjenim marginama.
- Značajan dio kapitalne investicije treba podići stanje objekata na razinu standarda turističke industrije. Zbog postojećih visokih dugovanja daljnja se kapitalna ulaganja odlažu.
- Troškovi zaposlenika u postotku troškova poslovanja su iznad normi turističke industrije u svijetu.
- Veoma često uvjeti privatizacije zahtijevaju zadržavanje postojeće radne snage minimalno 1 do 3 godine.
- Naknade zaposlenicima ponekad se isplaćuju na ruke kako bi se izbjegla oporezivanja te se na taj način iskrivljuju podaci o troškovima zaposlenika.
- Suvišna imovina – poduzeća posjeduju imovinu koja nije vezana uz glavnu aktivnost te bi se nje trebala osloboditi.
- Neevidentirana i potencijalna potraživanja su moguća.
- Većina turističkih društava ima porezne olakšice koje će isteći prije samog iskorištenja.

Pravni:

- Vlasništvo zemlje i/ili objekta često je nejasno ili nije pravno uneseno. Uz to zemlja, koja je registrirana u vlasništvu poduzeća, može biti pomorsko dobro.
- Pravni sporovi mogući su s bivšim zaposlenicima, dobavljačima, kao i vlasnicima prije «nacionalizacije».
- Koncesije za plaže, koje koriste hoteli, ponekad ne znače pravo uporabe za kompaniju.

Svi spomenuti problemi i brojni drugi imaju značajan utjecaj na odluku o investiranju. Potencijalni kupci često odustaju. Kod onih, koji ostaju u igri, utvrđeni se rizici odražavaju u njihovim ponudama.

Usprkos svim postojećim problemima i pitanjima s kojima se suočava hrvatski turistički sektor, dugoročni potencijal je fantastičan. Investitori, koji uspiju nadvladati trenutne probleme i odluče dodatno uložiti, mogu očekivati samo dobit u budućnosti.

⁷ Javna dionička društva, Najveće hrvatske tvrtke, lipanj 2004., br.2, str. 27

4. NOVE ORIJENTACIJE U RAZVOJU HRVATSKOG TURIZMA

Današnja tržišna pozicija Hrvatske na europskom turističkom tržištu nije posljedica samo ratne agresije jer se zanimanje turista za boravak u našoj zemlji i prije rata smanjivao, a time i turistički promet, posebno inozemni. Razloge stagnacije i pada turističkog prometa u pojedinim godinama valja prije svega tražiti u zapostavljanju kvalitete usluga i neprilagođenosti ponude ukusu europskog potrošača. Određene su slabosti postojale i u primjeni ostalih elemenata marketinškog spleta. U dosadašnjoj su se praksi te aktivnosti rijetko temeljile na informacijama s tržišta, pa tako nisu dovoljno usmjeravane na zadovoljenje suvremenih zahtjeva turista. Zbog nedovoljnog praćenja tržišne situacije su u oštroj međunarodnoj konkurenciji smanjivale mogućnosti vođenja tržišne politike i donošenja kvalitetnih odluka za uspješan plasman na međunarodnom turističkom tržištu.

Danas se razvoj međunarodne turističke potražnje turističkog sektora usmjerava prema trima glavnim područjima:⁸

1. Konkurentnost odnosa kvalitete - cijene i veća proizvodnost.
2. Diversifikacija turističkog proizvoda.

Budućnost turističkog sektora u velikoj mjeri ovisi o prihvaćanju politike diversifikacije proizvoda i o razvoju novih oblika turizma. To su sofisticirani proizvodi dizajnirani da privuku visokoplatežne goste (tematski parkovi, fitness i zdravlje, eko turizam i slično). Uvođenjem novih proizvoda mogu se ostvariti veće izravne i neizravne koristi od turizma (veća razina ponude, veća kvaliteta, produženje turističke sezone, smanjenje nezaposlenosti i povećanje životnog standarda stanovništva).

5. POVEĆANJE EKONOMSKIH UČINAKA OD TURIZMA

Hrvatska mora uvažavati sve promjene koje se zbivaju na međunarodnom turističkom tržištu, tj. mora se usmjeriti prema kvaliteti ako želi biti konkurentna jer novi trendovi u turističkoj potražnji i ponudi pokazuju da su nužne promjene prema kvalitetnom turizmu. Tržišni položaj Hrvatske moguće je poboljšati samo ako se ponuda i način njezina izlaska na tržište prilagode suvremenim zbivanjima na svjetskom turističkom tržištu, a posebno na području Europske unije jer se među tim zemljama nalaze najvažnije emitivne zemlje, ali i najjače receptivne zemlje međunarodnog turizma.

Različite mjere koje uvode zemlje članice Europske unije (ukidanje unutarnjih granica, poticanje turističke propagande, ujednačavanje mjera, politike i standarda u prometu, uvođenje informatičkih sustava itd.) bitno mijenjaju situaciju na turističkom tržištu Europe namećući način ponašanja nositeljima ponude na hrvatskom turističkom tržištu.

Hrvatska nudi manje kvalitetnu i diversificiranu ugostiteljsku ponudu i usluge od glavnih konkurenata (Italije, Španjolske, Grčke, Turske itd.), i bez obzira na visoku kvalitetu sveukupnih obilježja, jedino unapređenjem kvalitete cjelokupne ponude može potaknuti brži povratak na međunarodno turističko tržište.

6. ULOGA I ZNAČAJ TURIZMA ISTARSKE ŽUPANIJE U RAZVOJU ISTRE

Prostor Istarske županije značajan je za Republiku Hrvatsku s obzirom da predstavlja zapadna vrata prema europskim zemljama. Istra je po većini svojih obilježja (povoljan

⁸ Vellas, F., L. Bechelen, (1995.) International Tourism, Macmillan Press, London, str. 345.

geografski položaj, dobra prirodna osnova, razvijene brojne gospodarske grane, izvanredno bogata kulturna baština itd.) izuzetan perspektivan prostor za budući razvoj i najvredniji dio nacionalnog teritorija. Gospodarski razvoj Istarske županije, gledano u okviru razvoja Republike Hrvatske, nalazi se iznad njezina prosjeka za 33% ili više. Županija zagovara punu otvorenost za gospodarsku, kulturnu, obrazovnu, znanstvenu i drugu suradnju s ostalim županijama u Hrvatskoj, kao i s europskim regijama i zemljama u svojem susjedstvu. Stopa nezaposlenosti u Istarskoj županiji u 2005. godini iznosila je 6,1%, a do 2009. godine cilj je smanjiti nezaposlenost na 4%.⁹

Bruto domaći proizvod po stanovniku 2003. godine iznosio je u Republici Hrvatskoj 5.909 eura, dok je u Istarskoj županiji iznosio 8.122 eura, čime ona premašuje državni prosjek za 37,5%.¹⁰

Za budući razvoj turizma Istre veliku važnost predstavlja Master plan razvoja turizma Istre, dokument koji bi trebao biti instrument za promjenu strategije razvoja turizma, odnosno okvir za sliku novog istarskog turizma. Budući da se razvoj istarskog turizma od šezdesetih godina prošlog stoljeća temeljio na tzv. masovnom turizmu i unificiranosti ponude, posljednjih desetak godina pokušavaju se uobličiti novi segmenti ponude, poput agroturizma, vinskih i biciklističkih staza u unutrašnjosti Istre te odmora na selu i prirodi.

Master planom želi se postići diversifikacija ponude istarskih turističkih odredišta prema prirodnim i stečenim razvojnim predispozicijama te sukladno tome brzi razvoj novih proizvoda koji će na tržištu tražiti svoje ciljne skupine klijenata. Master planom prepoznaju se različitosti pojedinih cjelina čije se datosti oblikuju u nove proizvode koji moraju biti konkurentni na tržištu i međusobno komplementarni.

Prema raspoloživim resursima turizam je dugoročno najperspektivnija gospodarska grana u Istri, a produženje sezone omogućilo bi povećanje iskorištenosti kapaciteta i ostvarenje novih razvojnih ciklusa. Destinacijski proizvod omogućuje specijalizaciju ponudbenih sadržaja ili razvoj različitih oblika turizma (nautičkog, zdravstvenog, seoskog, lovnog, kulturnog, povijesno-arheološkog i slično). Međutim, ključni problem istarskog gospodarstva je pronalaženje izvora financiranja i reguliranja povoljnih uvjeta. Stoga je važno uvođenje nove politike poticanja stranih ulaganja i poboljšanje kvalitete turističke ponude. Treba ulagati u sve elemente turističke ponude kako se ne bi dogodilo da Istra gubi turiste s većom kupovnom moći, a da porast noćenja ostvaruje samo niskoplatežnim slojem turista.

Turizam je bitna sastavnica gospodarske strukture Istre, ima snažno multiplikativno djelovanje na razvoj čitave regije pa mu u budućem razvoju pripada istaknuto mjesto. Repozicioniranje ranije strateške orijentacije, izražene u obliku tzv. masovnog turizma, sastoji se u jasnom okretanju prema kvalitativnom razvoju turističke ponude, a time će se povećati i profitabilnost i opće gospodarsko značenje istarskog turizma. Pri tome se u nepovoljnim odnosima na tržištu može računati i na određene stimulativne mjere države u skladu s njenom turističkom strategijom.¹¹ Temeljni scenarij restrukturiranja i repozicioniranja turističke ponude leži u poboljšanju postojećih smještajnih kapaciteta, brзом kreiranju novih proizvoda namijenjenih gostu bolje platežne moći u sezoni koja će trajati od šest do osam mjeseci.

7. RAZVOJNO-INVESTICIJSKI CIKLUS U ISTRI

U razradi koncepcije i strategije budućeg razvoja turizma, turistički proizvod Istre promatra se kao složeni proizvod koji će se finalizirati i plasirati u djelatnost turizma i

⁹ Razvojni projekti Istarske županije, Mandat 2005-2009, Istarska županija, Pula, rujan 2005.

¹⁰ www.dzs.hr

¹¹ Grupa autora (1996.) Razvoj Županije istarske od 1996. do 2010. godine, FET "Dr. Mijo Mirković" Pula, str. 200.

ugostiteljstva, ali će se u fazama njegove proizvodnje uključiti i druge gospodarske i društvene djelatnosti i grane koje sudjeluju u stvaranju ukupne turističke ponude.

Za razliku od ljudi i prirodnih resursa, koji još nisu dovoljno iskorišteni u odnosu na potrebe stanovništva i tržišta, kapital je u Istarskoj županiji trajno oskudan resurs, osobito novčani kapital potreban za oživljavanje gospodarstva i njegov budući razvoj.

Dinamika razvoja Istarske županije ogleda se i u stalnom porastu dugotrajne materijalne imovine koja se povećava novim investicijama. Prema procjenama, bruto vrijednost te imovine povećat će se u prognoziranom razdoblju s 19,1 mld kuna 1994. godine na 43,8 mld kuna 2010. godine.¹² Nove će se investicije većim dijelom usmjeravati u rekonstrukciju postojećih i izgradnju novih objekata, posebno u novu opremu, u znanstveno-tehnološka istraživanja, u modernizaciju obrazovanja i u druge nematerijalne čimbenike razvoja.

Prosječni hrvatski hotel je velik objekt s više od 200 soba. To je relativno star objekt (u prosjeku 44 godine) ali je nedavno obnovljen. To je hotel srednje kvalitete, siromašan dodatnim sadržajima.¹³ U hrvatskoj turističkoj ponudi još uvijek nema dovoljno hotela koji raspolažu bazenom, konferencijskim sadržajima, fitnessom i wellness sadržajima. Istarska županija raspolaže s ukupno 91 hotelom, od čega su 19 sa četirima zvjezdicama, 55 hotela s trima i 15 hotela s dvjema zvjezdicama. U Istarskoj županiji vlada nepovoljna struktura smještajne ponude: na hotele otpada 11%, turistička naselja 13%, dok na komplementarne smještajne kapacitete, odnosno kampove i privatni smještaj, otpada 70%, što je jedan od ključnih razloga izrazito sezonskog poslovanja, zaposlenosti i ukupne turističke potrošnje koja se ostvaruje.

Međutim, Hrvatska je u 2006. godini u turizam uložila gotovo 800 milijuna eura. Najveći dio odnosi se na preuređenje smještajnih kapaciteta i izgradnju potpuno novih luksuznih objekata kakvih nedostaje duž cijelog Jadrana. Sve su traženiji hoteli koji imaju wellness i slične rekreacijske sadržaje pa se turisti sve više okreću destinacijama koje im upravo to nude. Takvi će moderni objekti zasigurno produžiti sezonu.

Investicijski ciklus najranije je krenuo u Istri. U tom se smislu Istra izdvaja kao regija koja ima možda najbolju zastupljenost određene vrste sadržaja jer je u njih počela ulagati najranije. Kad se hotelijerstvo Istre usporedi s prosjekom hotela u Hrvatskoj, nalazi se iznad prosjeka.

Turizam Istre je u godinama smanjenja potražnje zanemario izgradnju onih sadržaja, pretežno zabavnih i sportskih, u koje su ulagale druge mediteranske zemlje. Budući da jedno od osnovnih načela u stvaranju turističke ponude predstavlja maksimiziranje mogućnosti izbora svakom turistu na temelju čega on bira sadržaje i aktivnosti koje želi. Zaostajanje Istre u tom pogledu trebalo je nadoknaditi u najbržem mogućem roku. Privatna inicijativa manjih ulagača u tome je imala odlučujući utjecaj.

Investicije su najvažniji motor razvoja i gospodarskih i društvenih djelatnosti. Stoga se u narednom razdoblju predviđa oživljavanje investicijskog ciklusa i stalno podržavanje racionalne investicijske aktivnosti koja bi trebala utjecati na brži razvoj svih djelatnosti Istarske županije. Turistička ulaganja su zadnjih godina bila usmjerena na rekonstrukciju postojećih kapaciteta i izgradnju komplementarnih kao i izgradnju malih privatnih pansiona. U narednim se godinama očekuje da će ulaganja biti usmjerena na proširenje i izgradnju novih smještajnih i drugih kapaciteta a posebno kapaciteta viših kategorija.

U razdoblju od 2007. do 2008. godine Istra je zasjala u najsjašnjem ruhu. Otvoren je rovinjski hotel Istra sa četiri zvjezdice. Hotel je obiteljskog tipa, ima wellness centar i kongresnu dvoranu. Umaški Istraturist otvorio je novoizgrađeni resort Garden Istra, luksuzno

¹² www.dzs.hr

¹³ Cabrini, L. (2005.) Hrvatska u svjetskom turističkom okruženju, Zbornik radova Dani hrvatskog turizma, Cavtat, Hrvatska turistička zajednica, 26.-28. listopada 2005., str. 8.

hotelsko naselje u kojem dominiraju hoteli sa četiri zvjezdice. Osim toga, u Umagu se uređuje i kamp Park s luksuznim parcelama i bazenom. Porečka Plava laguna uložila je u potpunu rekonstrukciju hotela Albatros (s dvije na četiri zvjezdice), dok je Rivijera uložila u renoviranje hotela Rubin (također s dvije na četiri zvjezdice). U Savudriji niče luksuzni kompleks Crveni vrh kojeg gradi Rezidencija Skiper. Vrijedan je 100 milijuna eura, a obuhvatit će hotel i vile s pet zvjezdica, bazene, turističko naselje, spa i wellness centar, golf igralište te kongresni centar.

Već zacrtani turistički projekti pokazuju da bi 2010. godina mogla biti prijelomna za hrvatski turizam. Podići će se kvaliteta usluga na više zvjezdica, nuditi još nešto osim sunca i mora. Prognoze Ministarstva turizma govore da će ta ulaganja Hrvatskoj u 2012. godini pribaviti 12 milijuna gostiju i 10 milijardi eura prihoda od turizma.

U idućih pet godina u projekte u Istri (kako na obali, tako i u unutrašnjosti) uložiti će se preko 2 milijarde eura. Brijuni Rivijera zacijelo je projekt broj jedan u cijelom hrvatskom priobalju, u kojem će niknuti vile, apartmani i razni turistički sadržaji. Projektom je predviđeno ulaganje od čak milijardu eura. Slijedi projekt vrijedan 207 milijuna eura – Kempinski hotel Porto Mariccio u Barbarigi. Tu će se graditi hotel s pet zvjezdica, apartmani, vile, golf igralište i marina. Dovršenje projekta predviđeno je za sam kraj 2008. godine. Umag će dobiti turističko naselje Terra Istriana (na mjestu stare tvornice cementa). U njegovu će se izgradnju uložiti 110 milijuna eura, a imat će hotele sa četirima zvjezdicama, apartmane i marinu. Dovršenje projekta zacrtano je za 2009. godinu. Maistra Rovinj investitor je u još tri rovinjska projekta – Resort Monte Mulini (četiri hotela), Amarin Resort (tri hotela, vile, marina i golf igralište) i Villas Rubin (hotel, apart-hotel i bungalovi). Kroz tri do četiri godine trebali bi biti završeni radovi na sva tri projekta. U porečki Resort Lanterna projekt Rivijera Holding uložiti će 100 milijuna eura, a svi hoteli i vile imat će četiri zvjezdice.

Aktiviranje postojećih kapaciteta i povećanje investicija vodi do povećanja razine turističkog prometa što dalje vodi do porasta zaposlenosti i bruto domaćeg proizvoda.

8. UTJECAJ SVJETSKIH TRENDOVA NA TURIZAM U ISTRI

Sve oštija tržišna konkurencija i promjene u okolini nameću rušenje dosadašnje tradicionalne ponude. Razvoj čovjekovih ukupnih i turističkih tokova iziskuje razvoj turističke ponude u kvalitativnom smislu. Selektivni oblici turizma sve više potiskuju masovni turizam. Sve više dolazi do napuštanja koncepta velikog, uniformiranog, konfekcijskog, bezličnog turizma, a podržava se razvoj koji se temelji na odabranim selektivnim sadržajima. Selektivni turizam je po mjeri suvremenog čovjeka.

Kada je riječ o turizmu, prema svim prognozama, u narednih dvadeset godina dogodit će se velike promjene. Nove tehnologije, novi gospodarski uvjeti i drugo, utjecat će na ponašanje potrošača i nastanak novih tržišta. Doći će i do značajnije promjene turističke populacije s porastom udjela starijih osoba. Preferirat će se individualni godišnji odmori i programi obrazovanja. Svijest i briga za okoliš neprestano će rasti i odražavati se na novu turističku potražnju kao i na ekološki pristup u turističkom planiranju. Doći će do porasta zahtjeva turista za visokim standardima u dizajnu, učinkovitosti i sigurnosti proizvoda. Tome će se prilagoditi destinacije s jakim brandingom turističkog proizvoda i njegovim prilagođavanjem određenim tržišnim segmentima. Kada je u pitanju budućnost turizma, poznati teoretičar i znanstvenik L. Mountinho kaže da bismo izašli na kraj s planiranjem, upravljanjem i istraživanjem u turizmu, turistički stručnjaci morat će biti poput ljudi

renesanse. Potrebe za promišljanjem, percipiranjem i ocjenjivanjem budućnosti najvažnije su karakteristike turističkih stručnjaka budućnosti.¹⁴

Globalizacijski proces je nezaustavljiv pa je nepotrebno postaviti pitanje treba li se uključivati u taj proces, već jedino kako se uključiti. Da bi se iskoristili pozitivni efekti globalizacije, potrebno je stvoriti domaći turistički proizvod koji će biti prepoznatljiv na svjetskom tržištu i koji će zadovoljavati svjetske standarde i kriterije. Isto tako, važno je definirati odnose globalizacije prema turističkom i kulturnom identitetu Republike Hrvatske, pa tako i Istarske županije, kako bi se na vrijeme izbjegli ili barem minimalizirali negativni efekti.

Povećanje kvalitete osnovnih turističkih usluga i diversifikacija tržišnih interesa, umjesto dosadašnje količine i jednoličnosti, temeljna je ciljna funkcija prilagodbe Republike Hrvatske, kao i Istarske županije, dominantnim trendovima na svjetskom turističkom tržištu.

Istarski turizam kao važan, a za mnoge i najvažniji dio hrvatskog turizma, mora preuzeti odgovarajuće funkcije u daljnjem razvoju za koje Istra ima objektivno odlične mogućnosti, možda i bolje od svih drugih hrvatskih turističkih županija, s obzirom na njen vrlo dobar geografski i prometni položaj u odnosu na potencijalna turistička tržišta.

Turizam Istarske županije mora voditi računa o pomaku u razvoju svjetskog turizma prema kvaliteti i nastojati da u vlastitoj turističkoj strategiji postupno kvantitetu zamijeni kvalitetom. Takvo određenje vodi do naglašavanja vrijednosti povijesne i kulturne baštine kao turističkog potencijala, do čuvanja, zaštite i promicanja za turizam relevantnih prirodnih atraktivnosti i konačno do uvođenja svjetskih standarda u hotelsku i svaku drugu ponudu turizma u Županiji.

Danas se s relativno visokim stupnjem sigurnosti može govoriti o trima dominantnim elementima razvoja svjetskog turizma koje Istarska županija također mora svjesno i s velikom pažnjom ugraditi u vlastitu turističku ponudu. To su: ekologija, kultura i zdravlje. Sva ta tri elementa traže zaokret u ponašanju jer bez njih turizam Istre, kao i turizam Hrvatske, neće se moći uklopiti u svjetska turistička kretanja.

Povećana turistička ponuda posljednjih godina u međunarodnim razmjerima odražava se na turističkom tržištu sve jačom konkurencijom novih destinacija.

Na bolje rezultate i stjecanje povoljnijeg položaja Istra i Hrvatska ne mogu računati bez temeljitog restrukturiranja ugostiteljsko-turističke i ostale ponude, bez novih prometnica, stručno osposobljenog kadra, suvremenog marketinga i drugog. Dakle, opredjeljenje daljnjeg razvoja istarskog turizma mora biti sadržano u supstituciji dosadašnjeg kvantitativnog razvoja u kvalitetnije oblike turističkih sadržaja i ponude. Taj je cilj dakako zahtjevan i teško izvediv bez značajnijih investicija, posebno kad je u pitanju svođenje kvalitete smještajnih kapaciteta na mjeru kakvu iziskuje tržište.

Doprinos rekonstrukciji i modernizaciji istarske turističke ponude mogu dati i pojedini lokaliteti iz unutrašnjosti Istre njihovim uključivanjem u turistički promet. Ti atraktivni akropolski gradići idealni za užu i specijaliziranu turističku namjenu, odgovaraju potrebama da se diversificiranoj potražnji Istra suprotstavi odgovarajućim diversificiranim proizvodom.

9. ZNAČAJ PRILJEVA STRANOG KAPITALA ZA ISTARSKI TURIZAM

Istra uživa izvrsno prirodno okruženje zahvaljujući zaštićenim ekološkim vrijednostima obale i zaleđa. Unatoč ovim prednostima, istarski je turistički proizvod pozicioniran na tržištu kao jeftin i orijentiran ka masovnoj klijenteli. Ovakvo je pozicioniranje ojačano dominacijom hotela i kampova s dvjema i trima zvjezdicama na strani turističke

¹⁴ Moutinho, L. (2005): Strateški menadžment u turizmu, Masmedia, Zagreb str.33.

ponude. Kao posljedica toga, rezultati istarske turističke industrije siromašni su u usporedbi s onima kod glavnih konkurenata. Razvoj Istre kao turističkog odredišta praćen je nedostatkom turističkih atrakcija kao što su tematski parkovi, golf naselja, wellness centri, rekreacijski sadržaji i slično, odnosno nerazvijenošću turističkih proizvoda koji su u stanju konkurirati na internacionalnim tržištima. To može ozbiljno poremetiti konkurentnost Istre jer postoji rizik da se Istra pozicionira u svijesti potrošača kao masovno turističko odredište za klijente slabe kupovne moći koji umanjuju potrebu regije za konstantnim poboljšanjem turističke ponude.

Jedini razvojni izlaz iz potrošenog proizvoda je upravo diversifikacija ponude istarskih turističkih odredišta prema stečenim razvojnim predispozicijama i sukladno tome brzi razvoj koji će na tržištu tražiti svoje ciljane skupine klijenata. Potrebno je unaprijediti istarsku turističku ponudu razvojem novih proizvoda i unapređenjem kvalitete usluga. To nije moguće pokrenuti bez ubrizgavanja značajnijih investicija u privatnom i javnom sektoru. Značajne investicije bit će nužne da bi se u praksi ostvario razvojni model turizma na efikasan način kao i efikasno praktično unapređenje i jačanje turističke konkurentnosti. Investicije su potrebne za novu i bolju infrastrukturu, opremu, usluge te istovremeno za unapređenje efikasnosti procesa proizvodnje i rast kvalitete usluga.

Najbrži put ka podizanju konkurentnosti predstavljaju strana direktna ulaganja kroz koje, osim kapitala, dolaze patentni, znanje, tehnologija i poslovna organizacija.

Tablica 1**Inozemna vlasnička ulaganja u Istarsku županiju od 1993. do 2005. godine**

GODINA	mil. eura
1993.	13,5
1994.	13,2
1995.	12,4
1996.	2,9
1997.	21,4
1998.	18,0
1999.	35,3
2000.	68,3
2001.	29,5
2002.	50,3
2003.	-1,8
2004.	9,6
2005.	8,9
UKUPNO	281,4

Izvor: Istarska županija

Istra pripada u gospodarski najatraktivnije područje za mnoge poslovne poduhvate te se prema raznim statističkim izvorima nalazi na top-listi hrvatske uspješnosti u vanjskotrgovinskom poslovanju, intelektualnom kapitalu, turističkom prometu, indeksu poduzetničke aktivnosti, itd.

Iz tablice 1. može se vidjeti da su izravna ulaganja u Istarsku županiju iznosila 1993. godine 13,5 milijuna eura, 1994. 13,2 milijuna eura i 1995. 12,4 milijuna eura. Godine 1996. dolazi do naglog pada ulaganja te ona iznose 2,9 milijuna eura, dok 1997. godine dolazi do ponovnog naglog rasta te se ona kreću od 21,4 milijuna eura 1997. godine do 50,3 milijuna 2002. godine.

Tablica 2**Inozemna vlasnička ulaganja u Istarsku županiju od 1993. do 2005. godine**

ZEMLJA	1993. - 2005. (udio u postocima)
Italija	56,75
Luksemburg	17,24
Švicarska	17,23
Slovenija	4,52
Danska	2,71
Švedska	0,78
Velika Britanija	0,68
Poljska	0,04
Makedonija	0,02
Bosna i Hercegovina	0,01
Ostale zemlje	0,01
UKUPNO	100,0

Izvor: Istarska županija

Godine 2003. došlo je pad ulaganja i ona čak dobivaju negativan predznak, odnosno 2003. godini više su istarski gospodarstvenici ulagali u inozemstvo, nego što su strani ulagači investirali u istarsko gospodarstvo. Od 2004. godine inozemna ulaganja u Istarsku županiju drže konstantu i kreću se od 9,6 milijuna eura u 2004. godini do 8,4 milijuna eura u 2005. godini.

Prema statistikama Istarske županije vodeće zemlje iz kojih potječu strane investicije u Istri su: Italija 56,75%, Luxemburg 17,24%, Švicarska 17,23%, Slovenija 4,52% i Danska 2,71%.

Iz tablice 3 je vidljivo da se najviše ulaže u ugostiteljsko-hotelijske djelatnosti 56,1%, poslovanje nekretninama 16,5%, u prateće i pomoćne djelatnosti u prijevozu 5,5%, u rekreacijske, kulturne i sportske djelatnosti 4,7% te ostale poslovne djelatnosti.

U Istri se posljednjih godina bilježi porast potražnje za nekretninama. Posebno su tražene stare kamene kuće koje se obnavljaju i restauriraju te pretvaraju u velebne i raskošne vile za odmor. Osim toga, postoji velika potražnja za kupnjom atraktivnog građevinskog zemljišta u idiličnom i pitoresknom području unutrašnjosti Istre. Trend je gradnje skupocjenih i luksuznih vila s nezaobilaznim bazenom namijenjenih iznajmljivanju dobrostojećoj klijenteli, a popunjenost vila je više od 150 dana u godini.

Agencije koje se bave ponudom luksuznih vila, osim organizacije smještaja gostiju i njihova boravka u vili, osiguravaju usluge prehrane, organizacije izleta cestama vina i maslinovog ulja te kompletno servisiranje i održavanje vila. Na ovaj način zadovoljavaju se sve „karike“ u lancu ponude i potražnje na tržištu zemljištem i nekretninama, uključujući u konačnici i jedinice lokalne samouprave, koje se na taj način brže infrastrukturno, gospodarski i turistički razvijaju.

Tablica 3

Inozemna vlasnička ulaganja u Istarsku županiju od 1993. do 2005. godine

DJELATNOST	2005. (udio u postocima)
Hoteli i restorani	56,1
Poslovanje nekretninama	16,5
Prateće i pomoćne djelatnosti u prijevozu	5,5
Rekreacijske, kulturne i sportske djelatnosti	4,7
Ostale poslovne djelatnosti	3,8
Građevinarstvo	3,7
Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica	2,6
Proizvodnja električnih strojeva i aparata	1,9
Iznajmljivanje strojeva i opreme	1,6
Proizvodnja proizvoda od metala	1,4
Proizvodnja namještaja, ind. prerađevina	1,0
Reciklaža	0,9
Proizvodnja strojeva i uređaja	0,2
UKUPNO	100,0

Izvor: Istarska županija

Nakon što se izrade projekti koji nude najbolje mogućnosti, dizajniraju se najbolje mogućnosti investiranja i pronalaze se izvori financiranja i potencijalni investitori. Pritom se misli da proces ulaska stranog kapitala mora uključivati stručnjake koji kroz objektivna i stručna mišljenja prate proces stranih ulaganja kroz sve faze, od samog ulaska do oplodnje

konkretnog projekta, tj. potrebno je uvesti mehanizme kontrole ulaganja i praćenja njihove dinamike.

Ulazak investicija u turistički sektor ovisi i o kreiranju povoljnih uvjeta i stvaranja poticaja za privlačenje domaćeg i stranog kapitala. Pažljivo planiranje i investiranje u turistički razvoj omogućit će uživanje lokalnog pučanstva u turističkim atrakcijama regije, nove mogućnosti zapošljavanja u vodećim sektorima te poboljšanje kvalitete života. Uz inicijative za ponovnim ulaganjima značajnog dijela ostvarenog profita značajno će se poticati nova domaća i strana ulaganja te sudjelovanje u turističkoj industriji, uz uvjet da su takva ulaganja u skladu s ciljevima ove strategije te da se koriste i razvijaju domaći proizvodi, poduzetnici, menadžeri i zaposlenici.

Jedan od najznačajnijih problema današnjice u Hrvatskoj je nezaposlenost. U sadašnjim uvjetima značajnije zapošljavanje je najčešće moguće samo u novim gospodarskim subjektima jer su postojeći u pravilu opterećeni viškom radne snage. Predloženi program predstavlja značajni potencijal za otvaranje novih radnih mjesta te će to doprinijeti prosperitetu i bogatstvu uže i šire društvene zajednice. Strana ulaganja prvenstveno su motivirana profitom, usporedo s osvajanjem novih tržišta, približavanjem proizvodnih pogona resursima i jeftinijom radnom snagom. Međutim, strana ulaganja donose i nove, moderne tehnologije, porast zaposlenosti i kvalitete radne snage, nova znanja, a sve to povećava nacionalni dohodak i životni standard.

10. PROJEKTI ISTARSKE ŽUPANIJE

S ciljem povećanja konkurentnosti istarskog gospodarstva, smanjenja nezaposlenosti i povećanja socijalnog standarda svojih građana Istarska županija provodi niz projekata u turizmu. Među njima se ističu:

- *Operacionalizacija projekta Brijuni rivijera*

Projekt Brijuni rivijera jedan je od onih koji mogu i trebaju značajno promijeniti sadašnju sliku istarskog i hrvatskog turizma. Projekt je potaknula Istarska županija s osnovnim ciljem kvalitetnog vrednovanja Brijunskog otočja s njegovim priobaljem. Zamišlja se kao jedinstveno, ekskluzivno i najprestižnije turističko odredište Mediterana, a funkcionira kao izrazito prepoznatljiv resort od sjeverne morske granice Općine Bale do rta Marlera u Ližnjanu. Brijuni rivijera predstavlja model aktiviranja napuštenih državnih resursa u korist snažnog gospodarskog rasta. To je zajednička tvrtka u 67% vlasništvu Republike Hrvatske i 33% vlasništvu Istarske županije.

- *Razvoj projekata izgradnje golfa u Istri*

Izgradnja golf igrališta u Istri od strateškog je interesa za razvoj hrvatskog turizma. Pod pojmom golf projekta podrazumijeva se izgradnja ne samo golf igrališta, već kompletnih golf centara s mnogostrukim pratećim i smještajnim sadržajima. Radi se o stvaranju jednog sasvim novog i vrlo konkurentnog turističkog proizvoda, a to znači otvaranje novih tržišta, dolazak novih gostiju te stvaranje sasvim novog imidža Istre kao turističke regije. Broj potencijalnih lokacija za realizaciju golf projekata u Istarskoj županiji iznosi 22. Među najznačajnijima su: golf resort Crveni vrh (grad Umag), resort Barbariga, golf resort Motovun i golf resort Marlera (općina Ližnjan) čiji se završetak investicije predviđa do 2008. godine.

11. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Turizam, kako u Hrvatskoj tako i u Istarskoj županiji, predstavlja jednu od najznačajnijih gospodarskih djelatnosti i prioritet je njezinog dugoročnog razvoja. Izrastao je

u djelatnost od posebnog značaja te ostaje i u budućnosti njezino osnovno strateško razvojno opredjeljenje.

Osnovni ciljevi razvoja turizma Hrvatske su profiliranje destinacije Hrvatske kao jednog od najkvalitetnijih turističkih odredišta Mediterana i Europe te povećanje učinaka turizma kao jedne od najprofitabilnijih gospodarskih grana Hrvatske povećanjem prihoda od turizma (povećanje turističke potrošnje, izvanpansionske potrošnje, produljenje sezone). Za realizaciju navedenih ciljeva kroz politiku razvoja turizma potreban je razvitak novih oblika turističke ponude i turističkih proizvoda, kreiranje prepoznatljivog imidža turističkih odredišta i regija Hrvatske, podizanje razine kvalitete pružanja smještajnih i ugostiteljskih usluga u turizmu, uz zaštitu prirodnog okoliša i očuvanje kulturno-povijesne baštine.

Hrvatska mora uvažavati sve promjene koje se zbivaju na međunarodnom turističkom tržištu, tj. mora se usmjeriti prema kvaliteti ako želi biti konkurentna jer novi trendovi u turističkoj potražnji i ponudi pokazuju da su nužne promjene prema kvalitetnom turizmu. Tržišni položaj Hrvatske moguće je poboljšati samo ako se ponuda i način njezina izlaska na tržište prilagode suvremenim zbivanjima na svjetskom turističkom tržištu.

Budućnost turističkog sektora Istarske županije u velikoj mjeri ovisi o prihvatanju politike diversifikacije proizvoda i o razvoju novih oblika turizma. To su sofisticirani proizvodi dizajnirani da privuku visokoplatežne goste (tematski parkovi, fitness i zdravlje, eko turizam i slično). Uvođenjem novih «proizvoda» mogu se ostvariti veće izravne i neizravne koristi od turizma te konkurirati na internacionalnim tržištima. Potrebno je unaprijediti istarsku turističku ponudu razvojem novih proizvoda i unapređenjem kvalitete usluga.

Značajan doprinos formiranju kvalitetnije turističke ponude mogu dati turističke zajednice koje ostvarivanjem svojih zadaća mogu u velikoj mjeri ukloniti dosadašnje slabosti naše ponude koje se prema ocjeni inozemnih posjetitelja odnose prije svega na zabavu, sport, rekreaciju, kulturu, itd. Naime, unapređenjem općih uvjeta boravka, posebno turističkog gostoprimstva, što je jedna od osnovnih zadaća turističkih zajednica, organiziranjem kulturnih, sportskih i umjetničkih manifestacija, iniciranjem radova za poboljšanje estetskog izgleda javnih površina i objekata, uređenjem i održavanjem plaža, sportskih terena, organiziranjem akcija s ciljem očuvanja okoliša, obavljanjem receptivno-informativnih i drugih poslova, povećat će se kvaliteta i obogatiti ponuda turističkog odredišta. Istra mora ponuditi tržištu raznovrstan turistički proizvod koji će zadovoljiti zahtjeve različitih turističkih segmenata i uvažavajući vlastite specifičnosti, tržištu prilaziti selektivno.

Istra mora slijediti primjer ostalih europskih destinacija koje sve više naglašavaju svoje povijesno i kulturno naslijeđe te iskoristiti takav potencijal vlastite turističke ponude jer više nije osnovno pitanje: gdje provesti odmor, budući da se standardi u pogledu smještaja, prehrane i prijevoza mogu manje-više svugdje ispuniti, već je pitanje: kako provesti odmor, a ono podrazumijeva visoku kvalitetu i bogat sadržaj boravka u određenoj destinaciji. Sve to upućuje na činjenicu da do punog izražaja moraju doći inovacije u turističkoj ponudi, novi programi i novi turistički sadržaji jer će oni, između ostaloga, biti odlučujući činitelji za putovanje u pojedino turističko odredište. Stoga nositelji turističke ponude i turističke politike moraju podržavati sve akcije koje naglašavaju komparativne prednosti pojedinih turističkih odredišta i formirati takav proizvod koji je karakterističan za konkretnu destinaciju.

Temeljita restrukturacija i modernizacija ponude i nova, bogatija i kvalitetnija struktura turističkog proizvoda zahtijeva priljev svježeg kapitala. Investicije su najvažniji motor razvoja gospodarskih i društvenih djelatnosti. Stoga se u narednom razdoblju predviđa oživljavanje investicijskog ciklusa i stalno podržavanje racionalne investicijske aktivnosti koja bi trebala utjecati na brži razvoj svih djelatnosti Istarske županije. Povećanje investicija vodi do povećanja razine turističkog prometa, a to dalje vodi do porasta zaposlenosti i bruto domaćeg proizvoda, uz uvjet da su takva ulaganja u skladu s navedenim ciljevima i da se

koriste domaći proizvodi, poduzetnici i zaposlenici. Hrvatska je mala zemlja s malim tržištem pa je otvorenost prema svjetskom tržištu jedini put njenog gospodarskog razvoja. Ulaz stranog kapitala znači i transfer tehnologije, poduzetničkog ponašanja i modernog menadžmenta što vodi gospodarstvo prema svjetskoj razini razvijenosti.

Treba vršiti daljnje pozicioniranje Hrvatske kao sigurnog, mirnog i privlačnog turističkog odredišta s onom pravom ravnotežom cijene i kvalitete te daljnji oporavak emitivnih tržišta. Turizam je interes i javnog i privatnog sektora, a konkurentan i prepoznatljiv turistički proizvod ne može biti samo briga države, nego i strukovnih udruga, instituta, fakulteta, stručnjaka, regionalne i lokalne samouprave, turističkih zajednica, agencija, medija i u konačnici svakog pojedinca.

LITERATURA

- Aćimović, M. (1991.) Međunarodna privredna suradnja, Privredni vjesnik, Zagreb.
- Aćimović, M. (1992.) Marketing, ATR/TABES, Pula.
- Avelini Holjevac, I. (2002.) Upravljanje kvalitetom u turizmu i hotelskoj industriji, Sveučilište u Rijeci, Hotelijerski fakultet Opatija, Opatija.
- Babić, A. (2001.) Program privrednog razvoja Hrvatske, Ekonomist, br.12.
- Benner, M. (1994.) Management, Informator, Zagreb.
- Blažević, B. (1997.) Investicijska politika i konkurentnost hrvatskog turizma, Temeljni procesi i tendencije u hrvatskom turizmu, III znanstveni skup, Dubrovnik.
- Blažević, I. (1983.) Povijest Istre i Kvarnera, Otokar Keršovani, Opatija.
- Blažević, I., Pepeonik, Z. (1993.) Turistička geografija, Školska knjiga, Zagreb.
- Bošković, D., Šerović, Š. (2000.) Restrukturiranje i prilagođavanje turističke ponude Hrvatske europskim i svjetskim trendovima, Turizam, br. 2, Institut za turizam, Zagreb.
- Božina, L. (2000.) Financijska struktura monetarnih institucija i likvidnost gospodarstva, Ekonomski pregled, br. 1/2, Zagreb.
- Competition of Croatia's Tourism in the European Markets, Steigenberger Consulting GmbH, Frankfurt, 1997.
- Cuculić, M. (2000.) Zdravstveni turizam nekad i danas, Turist plus, br. 11/12.
- Curić, D. (1998.) Razvoj turizma u Hrvatskoj, Turizam – najbolji hrvatski proizvod, osnovne smjernice, Istarska županija, Odjel za turizam i trgovinu, Poreč.
- Gorenc, V. (1995.) Trgovačko pravo – ugovori, Školska knjiga Zagreb, Zagreb.
- Grupa autora (1996.) Razvoj Županije istarske od 1996. do 2010. godine, FET «Dr. Mijo Mirković» Pula, Pula.
- Grupa autora, P mix 2000, Turistička zajednica Istarske županije.
- HGK, Županijska komora Pula, Odsjek sektora za ugostiteljstvo i turizam.
- Javna dionička društva (lipanj 2004.) Najveće hrvatske tvrtke, br. 2.
- Jordan, P. (2000.) Hrvatski turizam pred izazovima globalizacije, Turizam, Institut za turizam, Zagreb.
- Knego, N. (2003.) Promjene u turističkoj potrošnji – nova kvaliteta ili nešto drugo, Suvremena trgovina, br. 2(28).
- Master plan razvoja turizma Istre, THR, Horwath Consulting Zagreb.
- Matošević, D. (1999.) Razvojni pravci turizma grada Pule (vizija), Turistička zajednica grada Pule.
- Razvojni projekti Istarske županije (rujan 2005.) Istarska županija, Pula.
- Strategija razvitka Republike Hrvatske, Hrvatska u 21. stoljeću, 2003.
- Škudar, A. (2003.) Pregled i analiza izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku, Suvremeno poduzetništvo, br. 6.

Štoković, I., Škuflić, L. (2000.) Analiza situacije u hrvatskom turizmu i njegova ekonomska važnost, Turistički i hotelski menadžment: Trendovi i izazovi za budućnost, Opatija, Tourism and hospitality management, Hotelijerski fakultet Opatija, volume 3, number 2, Opatija, 2000.

Uravić, L. (1996.) Perspektive obnove i razvoja gospodarstva Županije istarske s težištem na putnički promet zračne luke Pule, Zbornik radova, Znanstveni skup "Susreti na dragom kamenu", Fakultet ekonomije i turizma "Dr. Mijo Mirković" Pula.

Uravić, L. (1997.) Mogućnosti i šanse ulaganja stranog kapitala u Istru, Međuregionalni i sindikalni odbor Veneto – Friuli Venezia Giulia – Istria Croatia, Trst, Italija.

Uravić, L. (ožujak 1990.) Međusobna zavisnost turističkog prometa i prometnih grana u Istri, Gospodarstvo Istre.

Vukonić, B. (2000.) Microeconomics aspects of macroeconomic problems in Croatia's tourism, Tourism and transition, Znanstveni skup, Dubrovnik.

Vukonić, B. (2002) Može li turizam postati čimbenik stabilnog gospodarskog razvoja Hrvatske?, Znanstveni skup, Stabilizacija-participacija-razvoj, Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb.

Zakon o trgovačkim društvima, Zagreb, 1994.

Zakon o turističkim zajednicama i promicanju hrvatskog turizma, N.N. 30/1994.

Zbornik «Dani hrvatskog turizma», Cavtat, 26. - 28. listopada 2005. godine, Hrvatska turistička zajednica.

Zbornik radova «Turizam u Hrvatskoj na prijelazu stoljeća», Fakultet za turizam i vanjsku trgovinu, Dubrovnik, 1996.

Župan-Rusković, P. (2003.) Hrvatski turizam između masovnih i elitističkih želja, Euro forum, Zagreb, Ministarstvo za europske integracije, br.3.

www.hnb.hr

www.hgk.hr

www.dzs.hr

www.hrvatska.hr

ZNAČAJ STRANIH INVESTICIJA ZA TURIZAM ISTRE

SAŽETAK

Turizam, kako u Hrvatskoj tako i u Istarskoj županiji, predstavlja jednu od najznačajnijih gospodarskih djelatnosti. Osnovni cilj razvoja hrvatskog turizma je profiliranje destinacije Hrvatske kao jedne od najkvalitetnijih turističkih odredišta Mediterana i Europe. Za realizaciju ovog cilja potreban je razvitak novih oblika turističke ponude i turističkih proizvoda, kreiranje prepoznatljivog imidža turističkih odredišta, podizanje razine kvalitete pružanja smještajnih i ugostiteljskih usluga u turizmu, uz zaštitu prirodnog okoliša i očuvanje kulturno-povijesne baštine.

JEL: L83

Ključne riječi: strana ulaganja, investicijska politika, diversifikacija ponude, povećanje kvalitete.

ANALIZA HRVATSKE ROBNE RAZMJENE

ANALYSIS OF CROATIAN COMMODITY EXCHANGE

ABSTRACT

Not a single national economy exists today that is not, at least to a certain extent, dependant on world economy, i.e. world market. This dependence leads to a higher, and also more specialized production of goods among the countries, and consequently to a more specialized commodity exchange. The importance and role of foreign trade varies from economy to economy, because they depend on the development of that economy, its structure, the size of the market, economic movements in the world and the economic policy of the country.

This paper analyzes the commodity exchange of the Republic of Croatia, statistically presented according to the Standard International Classification and the National Classification of Activities, and econometrically analyzed on the grounds of quarterly data in the period from the last quarter of 1994 to the last quarter of 2007 using the least squares method.

The aims of the paper are the determination of the current position and the structure of foreign trade of the Republic of Croatia, the finding of key factors affecting Croatian exports and imports and the empirical confirmation of theoretical implications of devaluation on commodity exchange as well as the determination of certain laws of Croatian commodity exchange.

JEL: F14

Key words: *commodity exchange, trade deficit, Republic of Croatia, OLS, devaluation*

1. UVOD

Gospodarstvo neke zemlje uključuje se u svjetsko gospodarstvo razmjenjujući robe i usluge te uspostavljajući određene odnose s njime. Mjesto i značenje vanjske trgovine u gospodarstvu pojedine zemlje ovisit će o stupnju razvoja njenog gospodarstva, o ekonomskoj politici zemlje i veličini domaćeg tržišta.

Danas ne postoji nacionalno gospodarstvo koje ima mogućnosti uspješnog razvoja ukoliko je ono zatvoreno i izolirano od ostatka svijeta jer svako nacionalno gospodarstvo u većoj ili manjoj mjeri ovisi o svjetskom gospodarstvu odnosno o svjetskom tržištu. Ovisnost nacionalnog gospodarstva o ostatku svijeta vrijedi za sve zemlje bez obzira na njihovu veličinu, razvijenost i političko uređenje, ali je stupanj ovisnosti različit među zemljama.

* Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam «Dr. Mijo Mirković», znanstvena novakinja (agrđovic@unipu.hr ili agrđovic@efpu.hr).

Članak primljen u uredništvo: 18.06.2008.

Još u najprimitivnijim društvima ljudi su surađivali prilikom uporabe resursa jer je takva suradnja dovela do veće proizvodnje dobara. Svaka se zemlja nastoji specijalizirati u proizvodnji onih dobara koje može proizvesti jeftinije od drugih zemalja. Visok stupanj specijaliziranosti, koji postoji u današnjem svijetu, potkrepljuje činjenicu da specijalizacija povećava životni standard jer omogućava dostupnost većeg broja dobara i usluga za potrošnju. Specijalizacija utječe na povećanje produktivnosti rada što snižava troškove proizvodnje, a time i cijene proizvoda. Ukoliko su cijene proizvoda niže, istim će se iznosom dohotka moći kupiti više proizvoda, a samim time i zadovoljiti više potreba. Stoga podjela rada, specijalizacija i razmjena utječu na povećanje materijalnog blagostanja stanovništva.

Kako bi neka zemlja maksimizirala proizvodnju i potrošnju, treba se specijalizirati u proizvodnji onih dobara i usluga u kojima ima komparativne prednosti te ih razmjenjivati s onim dobrima i uslugama u kojima nema komparativnih prednosti. Povećanjem međunarodne podjele rada i specijalizacije, ekonomska međuovisnost između pojedinih zemalja raste što dovodi do porasta razmjene, a samim time i do porasta proizvodnje i zaposlenosti, a sve zajedno utječe na veličinu bruto društvenog proizvoda neke zemlje.

Nakon uspješne implementacije stabilizacijskog programa u 1993. godini Hrvatska je uspjela održavati stabilnost cijena i deviznog tečaja, ali se uspostavilo da su cijene i tečaj kao pretpostavka djelotvornijeg restrukturiranja i povećanja konkurentnosti za uspješno natjecanje na domaćem, ali i inozemnom tržištu, neutemeljene s obzirom da je od 1994. pa do 2007. hrvatski izvoz stagnirao, a hrvatski uvoz rastao po eksponencijalnim stopama.

Razlozi stagnirajućeg izvoza mogu biti primjerice gubitak važnih tržišta u nekim zemljama bivše Jugoslavije, ratni i poslijeratni uvjeti u Hrvatskoj i široj regiji, spora i neefikasna privatizacija, niska razina domaćih, ali i stranih investicija, spora integracija Hrvatske u europsko i svjetsko gospodarstvo i sl. Pojedini domaći ekonomski stručnjaci smatraju da je do stagnirajućeg izvoza i rastućeg uvoza dovela prestroga politika tečaja i precijenjenost valute pa rješenje vide u deprecijaciji nacionalne valute. Nikić (2003.) tvrdi da je deprecijacija nužna kako bi se izvozna i uvozna kretanja promijenila. Babić (2002.) je pokazao, koristeći analizu vremenskih serija, kako kretanje deviznog tečaja slabo objašnjava kretanje hrvatskog izvoza, dok je Stučka (2004.) procijenio da bi 1% devalvacija u najboljem slučaju dovela do poboljšanja salda robne razmjene od 1,34%.

Iako teorija vidi kao mogućnost rješavanja problema deficitarnog salda robne razmjene upravo deprecijaciju domaće valute, mora se naglasiti kako iz niza razloga i okolnosti ona ne bi bila najpovoljnije rješenje za Hrvatsku. Stučka (2004.) ukazuje kako bi deprecijacija imala snažne redistributivne učinke od dužnika na vjerovnika te bi mogla dovesti i do nestabilnosti financijskog sustava jer bi se ugrozila sposobnost znatnog broja dužnika za vraćanje kreditnih obveza. Također, navodi kao negativne posljedice deprecijacije potencijalnu osjetljivost hrvatske industrije na porast cijena uvoznih intermedijarnih proizvoda što bi dovelo do povećanja cijena i smanjenja konkurentnosti hrvatskih izvoznih proizvoda, a to je upravo suprotan učinak od željenog.

Mervar (1994.) je analizom vremenskih serija obuhvatila hrvatski izvoz i uvoz temeljem mjesečnih podataka za razdoblje od 1990. do 1993. godine te pokazala kako bi 1% promjena deviznog tečaja dovela do porasta izvoza od 0,41% te pada uvoza za 0,45%. Osim deviznog tečaja Mervar (1994.) navodi kako su za izvoz, odnosno uvoz, od značaja varijable dohotka zemalja u koje se izvozi, odnosno zemlje u koju se uvozi.

2. ROBNA RAZMJENA REPUBLIKE HRVATSKE U RAZDOBLJU OD 1993. DO 2007. GODINE

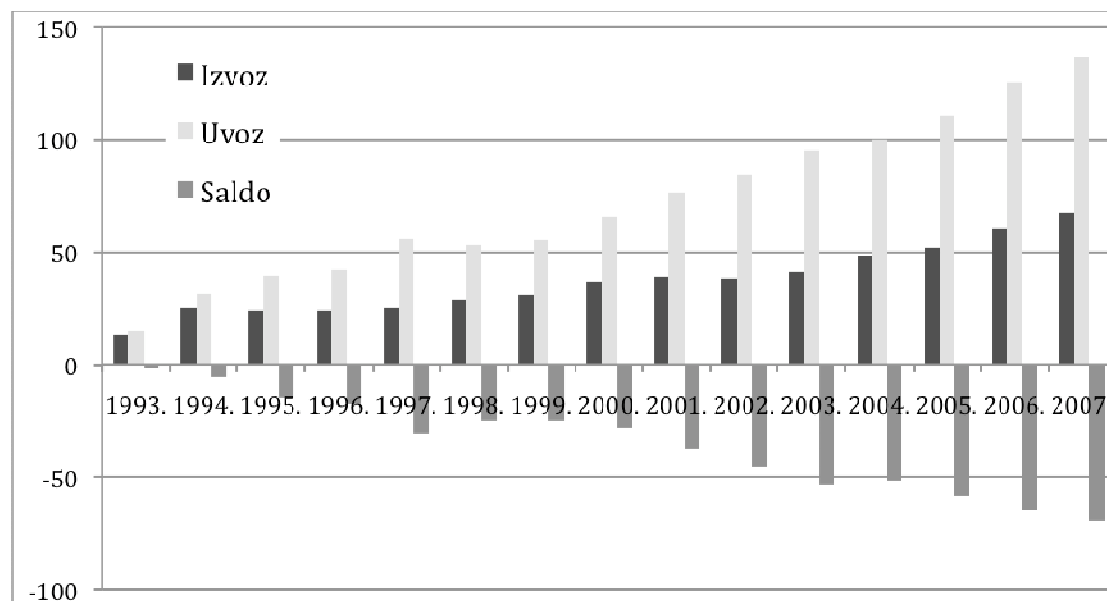
Hrvatska, kao mala zemlja s malim tržištem, nije bila (niti je danas) u mogućnosti utjecati na svjetske cijene pa je svoj gospodarski rast koncipirala na izvoznoj orijentiranosti jer mali potrošački potencijal domaćeg tržišta ne daje dovoljno prostora za puno iskorištavanje kapaciteta i time uspješnu konkurenciju s inozemnim poduzećima. Međutim, stvarna su se kretanja uvelike razlikovala od deklariranih ciljeva. Iako je 1993. uspješno eliminirana inflacija, a nakon toga su nekoliko godina uzastopno ostvarene relativno visoke stope rasta BDP-a (1994. rast je bio 5,9%, 1995. godine 6,8%), izvoz je stagnirao, a uvoz uvelike rastao, što je stvaralo neprihvatljivo visok deficit kako u vanjskotrgovinskoj bilanci tako i u bilanci plaćanja. Također je došlo i do velike ekspanzije javne potrošnje što je rezultiralo u brzom rastu vanjske i unutarnje zaduženosti.

Navedeno upućuje na činjenicu da hrvatski model rasta nije bio orijentiran na porast izvoza i investicija, kako se prvobitno priželjkivalo i planiralo, već na porast domaće potrošnje. Temeljem iskustva već je poznato da je takav rast dugoročno neodrživ, a Hrvatska se danas nalazi blizu te granice i neminovno je podređivanje instrumenata ekonomske politike k ostvarenju izvozno orijentiranog gospodarskog rasta.

U razdoblju od 1993. do 2007. godine i izvoz i uvoz obilježili su konstantan porast, ali po različitim stopama. Sljedeći grafikon prikazuje kretanja uvoza, izvoza i salda robne razmjene Republike Hrvatske u razdoblju od 1993. do 2007. godine.

Grafikon 1

Uvoz, izvoz i saldo robne razmjene Republike Hrvatske u razdoblju od 1993. do 2007. godine u mlrd. kn



Izvor: Statistički ljetopis, Državni zavod za statistiku, razna izdanja.

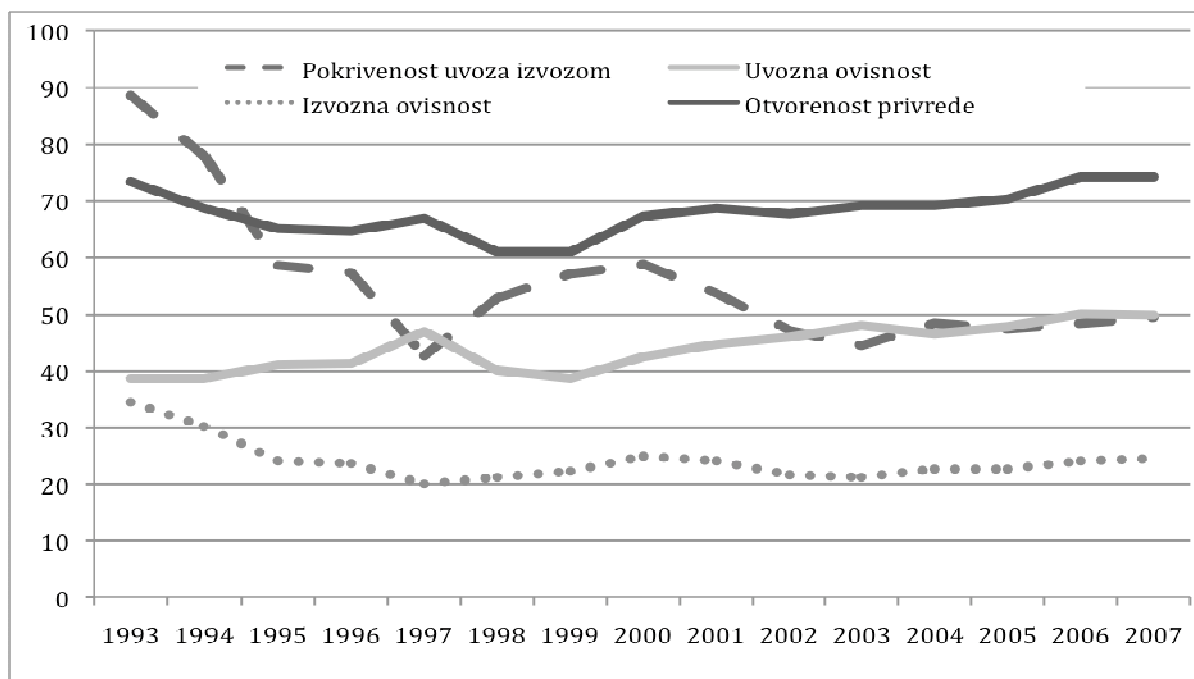
Iz grafikona je vidljivo da je kroz cijelo promatrano razdoblje ostvaren deficit robne razmjene Republike Hrvatske s inozemstvom, koji je u 1993. godini iznosio 1,64 milijardi kuna a u 2007. godini dosegao razinu od 69,2 milijardi kuna, što je povećanje od 4.119,5% u 2007. naspram 1993. godini. Od 1994. do 2000. godine godišnji porast izvoza je prosječno iznosio oko 1,2 milijarde kuna, dok je u istom razdoblju godišnji porast uvoza prosječno iznosio otprilike 4,2 milijarde kuna, što je otprilike 3,5 puta više. Dana 30. studenog 2000. Hrvatska postaje punopravnom članicom Svjetske trgovinske organizacije što je značilo postupno sve veće liberaliziranje trgovine. Od 2000. do 2007. prosječni godišnji porast izvoza iznosio je otprilike 4,7 milijarde kuna, što je 3,7 puta više nego u razdoblju od 1994. do 2000., dok se godišnji porast uvoza dosegao 10 milijardi kuna, što znači da se naspram razdoblju od 1994. do 2000. i više nego udvostručio.

Grafikon 2. prikazuje kretanja četiriju temeljnih pokazatelja odnosa domaćeg i inozemnog tržišta¹, odnosno ukupnu pokrivenost uvoza izvozom, uvoznu ovisnost, izvoznu ovisnost te stupanj otvorenosti gospodarstva za Republiku Hrvatsku u razdoblju od 1993. do 2007. godine.

Grafikon 2

Pokazatelji odnosa domaćeg i inozemnog tržišta za Republiku Hrvatsku u razdoblju od 1993. do 2007. godine u %

¹ Baban, Lj., Marijanović, G. Međunarodna ekonomija, EFOS, HAZU, Osijek, 1996., str. 88-103.



Izvor: Statistički ljetopis, Državni zavod za statistiku, razna izdanja

Pokrivenost uvoza izvozom u Hrvatskoj nije nikad bila potpuna, odnosno nikad se cjelokupni iznos uvoza nije pokrio ukupnom vrijednošću izvoza. Situacija je bila nešto povoljnija 1993. godine kada je izvoz pokrивao gotovo 90% iznosa uvoza, pa je i deficit vanjske trgovine bio znatno manji nego narednih godina, ali tada su u Hrvatskoj još uvijek vladale ratne godine te je bila relativno izolirana. Cjelokupno gledajući, u većini promatranih razdoblja uvoz je rastao po znatno većim stopama pa pokrivenosti uvoza izvozom bilježi silazni trend, s naznakom poboljšanja i povoljnije situacije u razdoblju od 2004. do 2007. godine. Godine 1997. je ostvarena najmanja pokrivenost uvoza izvozom, i to od samo 42,63% jer je izvoz naspram 1996. godini opao s 25,4 milijarde kuna na 24,7 milijardi kuna, a uvoz prema istoj godini uvelike porastao s 44,4 milijarde kuna na 58,1 milijardu kuna.

Što se uvozne ovisnosti tiče, vidljivo je da su domaća proizvodnja i potrošnja u relativno velikoj mjeri ovisne o uvozu. U 2007. godini, uvozna se ovisnost kretala oko 50%, dok je četrnaest godina ranije ona iznosila 39%. Uvozna je ovisnost za Hrvatsku visoka, što nasuprot niskoj izvoznoj ovisnosti nije dobro. Izvozna je ovisnost u promatranom razdoblju imala suprotan trend kretanja od uvozne ovisnosti. Dok je uvozna ovisnost rasla, izvozna je padala, za promatrano razdoblje opala je za 10%, odnosno s 35% iz 1993. na 24,5% iz 2007. godine. Ova dva pokazatelja realno dokazuju kako je u Hrvatskoj dio gospodarstva namijenjen izvozu izrazito malen, a hrvatsko tržište preplavljeno uvoznim proizvodima.

Otvorenost Hrvatske tijekom cijelog razdoblja kretala se između 60% i 74%. To je relativno visoka razina otvorenosti, no kad bi se kao pokazatelj otvorenosti gospodarstva uzela izvozna ovisnost, moglo bi se zaključiti da je Hrvatska relativno zatvorena zemlja jer bi otvorenost bila svega 22%. Činjenica je da je Hrvatska, uvozno gledajući, puno otvorenija i spremna na uvoz, dok hrvatski izvoz nije otvoren prema svijetu jer «vani» nije konkurentan.

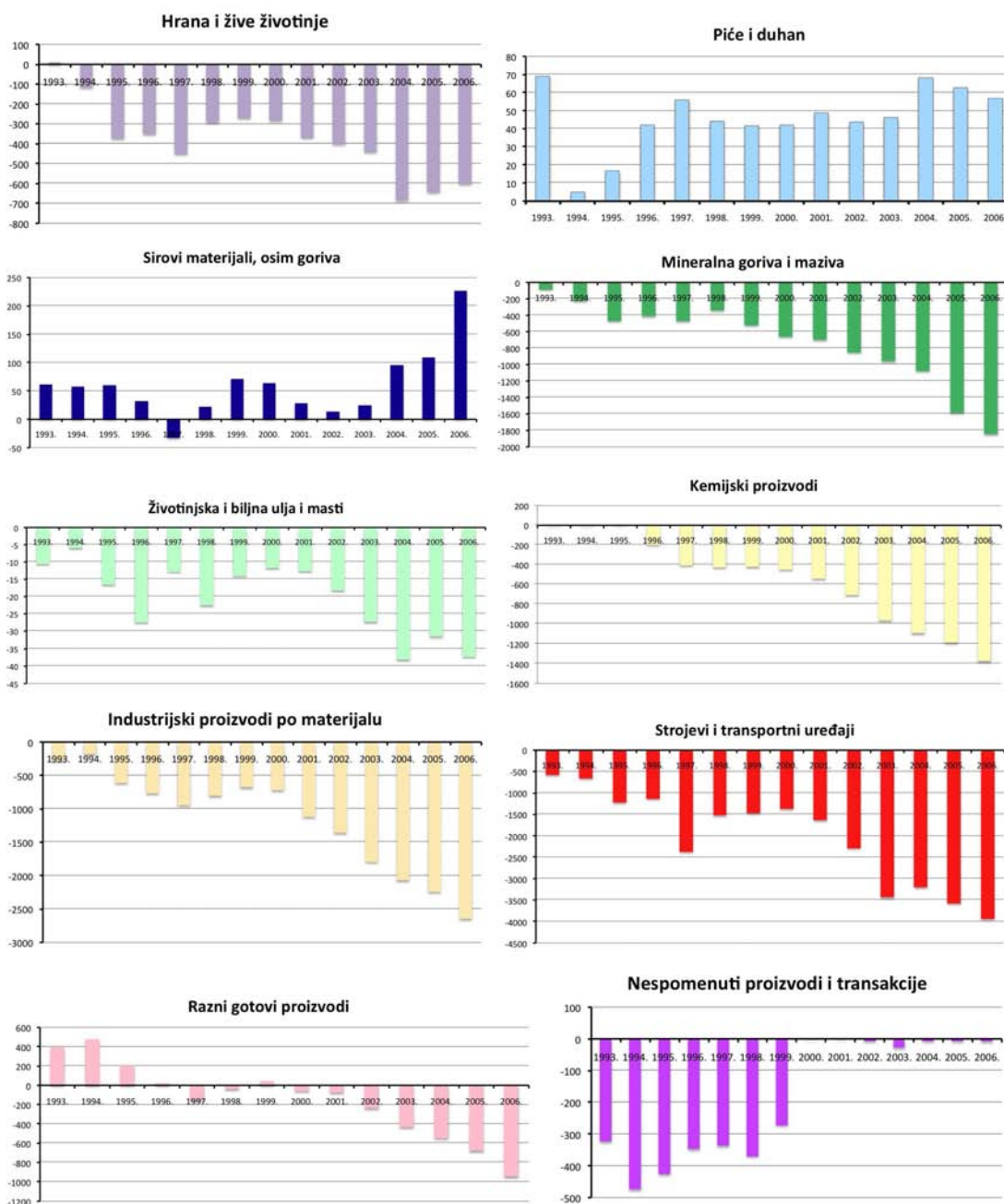
Sagledavanjem same strukture robnog uvoza i robnog izvoza, kao i njihova salda u konačnici, moguće je promatrati kretanja robne razmjene različitih grupa proizvoda i sagledati njihov udio u ukupnim kategorijama.

Slika 1 prikazuje salda robne razmjene pojedinih grupa proizvoda raščlanjenih prema Standardnoj međunarodnoj trgovinskoj klasifikaciji (SMTK) za razdoblje od 1993. do 2006. godine².

Slika 1

Salda robne razmjene pojedinih grupa proizvoda prema SMTK za razdoblje od 1993. do 2006. godine u mil. USD

² Zadnja promatrana godina je 2006., s obzirom da podaci o strukturi izvoza i uvoza RH za 2007. nisu poznati.



Izvor: Statistički ljetopis, Državni zavod za statistiku, razna izdanja.

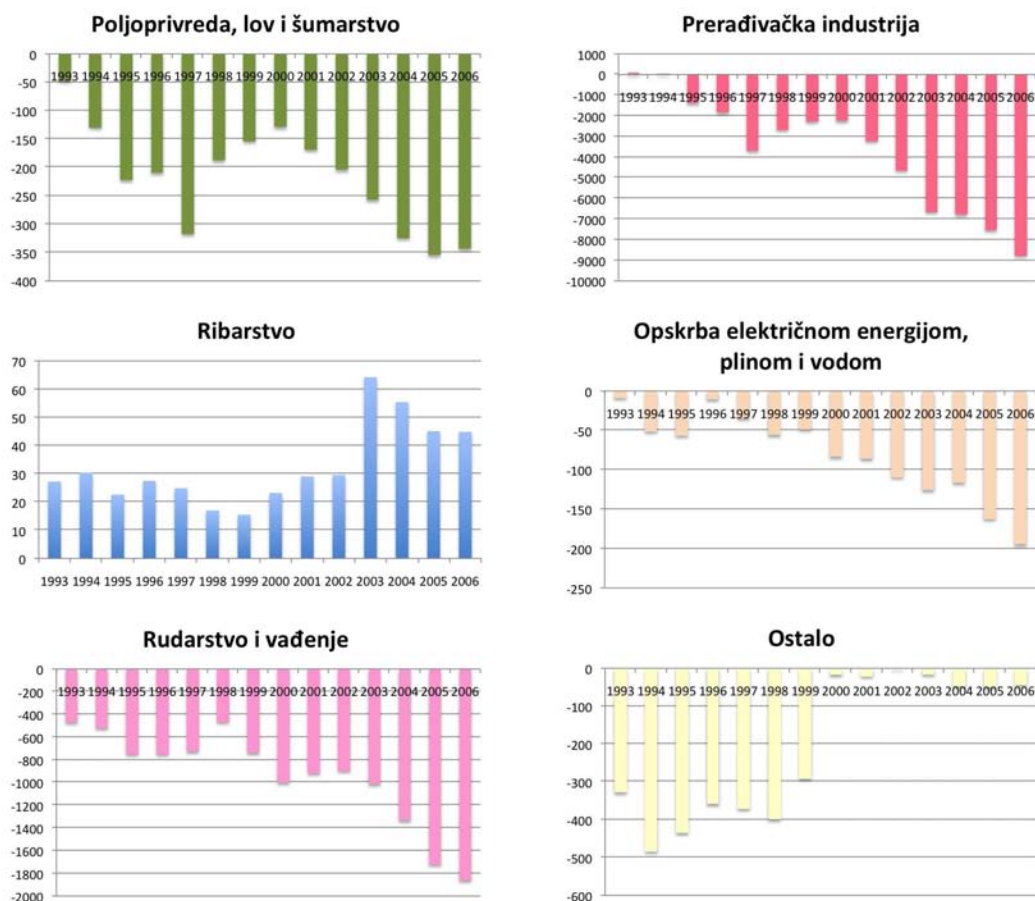
Promatrajući pojedine kategorije proizvoda moguće je uočiti da se kroz cijelo promatrano razdoblje pozitivan saldo robne razmjene, odnosno suficit, ostvario samo kod razmjene pića i duhana. Kategorija sirovih materijala, osim goriva, svih promatranih godina, osim 1997., ostvarivala je suficit robne razmjene s inozemstvom.

Nominalno gledajući sva promatrana razdoblja najveće se pogoršanje deficita robne razmjene zabilježilo u kategoriji strojeva i transportnih uređaja i to s 579 milijuna dolara u 1993. godini na 3,94 milijardi dolara. Pogoršanje deficita iz razdoblja u razdoblje također bilježe i kategorije hrane i živih životinja, mineralnih goriva i maziva, kemijskih proizvoda te industrijskih proizvoda po materijalu izrade, unutar kojeg dominiraju uvoz željeza i čelika, uvoz tekstilnih prediva, tkanina i sl. te uvoz papira, kartona i izrađevina.

U cilju detaljnije analize, sljedeća slika prikazuje salda robne razmjene pojedinih grupa proizvoda razvrstanih prema nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti³.

Slika 2

Salda robne razmjene pojedinih grupa proizvoda prema NKD-u za Republiku Hrvatsku u razdoblju od 1993. do 2006. godine u mil. USD



Izvor: Statistički ljetopis, Državni zavod za statistiku, razna izdanja.

Izuzevši kategoriju ostalih djelatnosti, od preostalih pet kategorija Republika Hrvatska je suficit robne razmjene kroz sva promatrana razdoblja ostvarivala samo u djelatnosti ribarstva, što je i očekivano s obzirom da je Hrvatska «zemlja s mora» i tradicionalno «ribarska zemlja».

U 1993. i 1994. godini suficit se još ostvarivao na području prerađivačke industrije, ali od 1995. godine u toj se djelatnosti konstantno ostvaruje deficit koji doseže razinu i do 80% ukupnog deficita Hrvatske u robnoj razmjeni, što je izrazito velik udio. Iako se ukupno gledajući prerađivačku industriju ostvaruje deficit, unutar nje postoje određene djelatnosti u kojima se ostvaruje suficit, poput proizvodnje duhanskih proizvoda, odjeće, koksa, naftnih derivata i goriva, ostalih prijevoznih sredstva (brodova) te prerade drva.

Sveobuhvatno razmatrajući može se zaključiti kako Hrvatska ostvaruje suficit u robnoj razmjeni riba i ribljih prerađevina, duhanu i duhanskim proizvodima, plutu i

³ Zadnja promatrana godina je 2006., s obzirom da podaci za 2007. nisu poznati.

drvu, metalnim rudama i otpadcima, gnojivima, ostalih transportnih sredstava te odjeće, što nisu proizvodi visokog stupnja reprodukcije koji bi mogli dovesti do veće konkurentnosti hrvatskog gospodarstva. Činjenica je da izvozom sirovina poput riba, pluta, drva i metalnih ruda Hrvatska dobiva manje nego što bi to učinila izvozeći gotove proizvode od navedenih sirovina koji se u njezinoj vanjskotrgovinskoj bilanci nalaze na strani uvoza.

Hrvatska proizvodi i izvozi iste proizvode kao što je to činila prije dvadeset godina, iako su se i trendovi i potrebe tržišta promijenili. Početkom devedesetih, restrukturiranje i privatizacija nisu provedeni iz ekonomskih već političkih ciljeva. Nepromišljeno su se usmjeravale direktne strane investicije koje su se uglavnom realizirale u onim djelatnostima koje su usmjerene na domaće tržište, poput telekomunikacija, bankarstva, osiguranja, trgovine i sl. To su, uz zaostajanje na području inovacija, istraživanja i razvoja, permanentnog obrazovanja i motiviranja poduzetništva, razlozi nekonkurentnog izvoza Republike Hrvatske.

Najvažnija razvojna komponenta, koja još uvijek nedostaje u hrvatskom gospodarstvu, jesu strane investicije koje strani investitori usmjeravaju u druge zemlje. Strana ulaganja ne donose samo potrebni kapital nego i nova znanja, patente i organizaciju usmjerenu na učinkovitiju proizvodnju. Investicije bi osuvremenile hrvatsku proizvodnju i ponudu te povećale konkurentnost, time bi se stvorila i povoljnija poduzetnička klima koja bi bila u stanju privući i domaće investitore. To zasigurno nije ostvarivo bez stabilnije ekonomske politike, bez pravne sigurnosti i efikasnijeg djelovanje javne uprave i ukupne birokracije.

3. EKONOMETRIJSKA ANALIZA ROBNE RAZMJENE

Ekonometrijska analiza temelji se na kvartalnim podacima u razdoblju od zadnjeg kvartala u 1994. godini do zadnjeg kvartala u 2007. godini. Kao prvo promatrano razdoblje ciljano je uzet zadnji kvartal 1994. godine jer 1993. godine pokrenut antiinflacijski program čija je provedba okončana tijekom 1994. godine.

Analiza vremenskih serija provedena je regresijskim modelima metodom najmanjih kvadrata (OLS)⁴ i to linearnim varijablama kako bi se pokazale apsolutne promjene te logaritmiranim varijablama koje pogoduju za izračunavanje koeficijenata elastičnosti.

3.1. Analiza vremenskih serija izvoza

Kao čimbenici utjecaja, odnosno nezavisne varijable uzete su u obzir: (1) inozemna potražnja mjerena realnim BDP-om zemalja EU⁵, s obzirom da se višak proizvodnje, kojeg nije moguće potrošiti unutar države, izvozi; (2) realni devizni tečaj kune naspram euru, s obzirom da tečaj može povećati ali i smanjiti konkurentnost hrvatskih proizvoda na inozemnom tržištu; (3) razina cijena, kao odnos između razine cijena u Hrvatskoj (mjerene cijenama pri proizvođačima⁶) i razine cijena u Europskoj uniji (mjerenu harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena HICP⁷) s obzirom da je

⁴ Metoda najmanjih kvadrata, ili OLS (engl. Ordinary Least Square) je primjerena kada nije prisutna autokorelacija odstupanja u regresijskom modelu, kao što je slučaj ove analize.

⁵ Radi se o BDP-u zemalja članica Europske unije s obzirom da je Unija najveći vanjskotrgovinski partner Republike Hrvatske.

⁶ Uzima se indeks proizvođačkih cijena jer se radi o izvozu koji ovisi o proizvođačkim cijenama zemlje izvoznice i potrošačkim cijenama zemlje uvoznice.

⁷ HICP (Harmonised Index of Consumer Prices) - harmonizirani indeks potrošačkih cijena.

Unija najveći vanjskotrgovinski partner Hrvatske; (4) slučajne varijable⁸ poput sklapanja sporazuma o slobodnoj trgovini s pojedinim zemljama ili grupacijama zemalja (Sporazum o slobodnoj trgovini sa zemljama CEFTA⁹-e – siječanj 2002.), poput ulaska Hrvatske u WTO, odnosno Svjetsku trgovinsku organizaciju (studenj 2000.) ili promjene političke stranke na vlasti (2000. dolazi do velike političke promjene u Republici Hrvatskoj jer na izborima pobjeđuje tzv. «ljevičarska koalicija» nakon niza godina vladanja «desnice»); (5) polinomski trend trećeg stupnja¹⁰ i (6) sezonske slučajne varijable¹¹. Svi regresijski modeli prikazani u tablici 1. testirani su na autokorelaciju¹² i multikolinearnost¹³.

Tablica 1

Regresijski modeli izvoza Republike Hrvatske za razdoblje od zadnjeg kvartala 1994. do zadnjeg kvartala 2007. godine (s t-vrijednostima u zagradama)

⁸ Slučajne ili dummy varijable nisu kvantitativne već kvalitativne varijable koje utječu na zavisnu varijablu, a ne mogu se kvantificirati. One se često koriste kako bi se odredio utjecaj određenih događaja. U promatranom razdoblju pojava tog događaja i cijelo njegovo trajanje obilježava se tako da dummy varijabla, koja objašnjava taj događaj, poprimi vrijednost 1. U razdobljima kada je taj događaj odsutan dummy poprima vrijednost 0.

⁹ CEFTA (Central European Free Trade Agreement) - Udruženje slobodne trgovine Srednje Europe.

¹⁰ Uključivanjem varijable trenda u model došlo je do parametra koji je ukazivao na negativan trend hrvatskog izvoza, odnosno na njegovo opadanje, što je bilo različito od očekivanog pozitivnog trenda, s obzirom da je kvartalno promatrajući izvoz zabilježio i poraste i opadanja. Ta je razlika očekivanog od ostvarenog ukazala da se ne radi o linearnom trendu hrvatskog izvoza pa se daljnim testiranjima pokazalo kako polinomski trend trećeg stupnja najbolje objašnjava kretanje izvoza.

¹¹ Sezonske dummy varijable prikazuju kvartalne promjene. Ima ih tri i pokazuju drugi, treći i četvrti kvartal jedne godine, dok je prvi kvartal objašnjen konstantom regresijskog modela.

¹² Autokorelacija postoji kada su reziduali determinirane regresije međusobno korelirani odnosno imaju određeni trend kretanja. U slučaju da se autokorelacija javi u određenoj regresiji treba je se riješiti. Jedan od načina otkrivanja autokorelacije je Durbin-Watson statistika. Za ove regresije Durbin-Watson statistika je u polju nepoznatog.

¹³ Multikolinearnost je, također, jedan od mogućih problema regresije. Ona se javlja kada postoji određena povezanost između nezavisnih varijabli. U testiranim regresijama izvoza ne postoji multikolinearnost među nezavisnim varijablama.

Zavisna varijabla: IZVOZ RH u mlrd. kn					
Nezavisne varijable	LINEARNI MODELI			LOGARITAMSKI MODELI	
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
Konstanta	-8,34 (-0,82)	-10,89 (-0,96)	-9,01 (-0,88)	-17,20 (-1,69)	-15,91 (-1,70)
BDP Europske Unije u mil. eura	0,017 (1,93)	0,019 (2,33)	0,017 (2,29)	2,91 (1,99)	2,82 (2,01)
Devizni tečaj kuna/euro	-0,79 (-1,25)	-0,77 (-1,19)	-0,89 (-1,46)	-1,53 (-2,29)	-1,65 (-3,00)
Razina cijena	-0,48 (-0,19)	-0,31 (-0,11)			
Dummy WTO	-1,02 (-2,33)	-1,00 (-2,17)	-1,15 (-2,83)	-0,13 (-2,07)	-0,14 (-2,59)
Dummy SST	-1,59 (-4,22)	-1,55 (-3,97)	-1,68 (-4,59)	-0,17 (-3,53)	-0,16 (-3,87)
Dummy politika: promjena vlade	-0,068 (-0,15)	-0,074 (-0,12)		-0,019 (-0,50)	
Trend	-0,37 (-3,22)	-0,038 (-3,24)	-0,37 (-4,12)	-0,048 (-3,10)	-0,046 (-3,69)
Trend ²	0,016 (2,27)	0,015 (2,13)	0,016 (3,01)	0,0026 (2,97)	0,0025 (3,49)
Trend ³	-0,00025 (-1,85)	-0,00024 (-1,71)	-0,00026 (-2,54)	-0,00004 (-2,53)	-0,000035 (-2,97)
Sezona 2		0,13 (0,55)		0,012 (0,52)	
Sezona 3		0,18 (0,82)		0,021 (0,93)	
Sezona 4		0,39 (1,76)	0,25 (1,73)	0,036 (1,71)	0,027 (1,61)
$\bar{R}^2 =$	0,957	0,957	0,963	0,936	0,9385
DW	2,112	2,105	2,120	2,037	2,069

Izvor: Izračun autora

Prosječno se korigirani koeficijent determinacije¹⁴ kreće oko 0.95 što znači da je 95% sume kvadrata odstupanja empirijskih od izračunanih vrijednosti objašnjeno relacijama.

Bruto domaći proizvod Europske unije jedna je od najznačajnijih varijabli unutar svih modela. Njegovo povećanje generira povećanje hrvatskog izvoza što je i logično s obzirom da porastom bruto domaćeg proizvoda Europske unije kao najvažnijeg izvoznog partnera Republike Hrvatske raste i inozemna potražnja za hrvatskom robom. Povećanje europskog bruto domaćeg proizvoda od milijun eura prosječno generira povećanje hrvatskog izvoza od petnaest milijuna kuna.

Varijabla deviznog tečaja kune naspram euru, osim što nije značajna u niti jednom modelu na razini od 95% pouzdanosti, krivog je predznaka. Krivi predznak i nisku značajnost varijable deviznog tečaja u regresiji hrvatskog izvoza prisutne su kod Babića (2002.), dok je u Vukšićevu radu (2005.) devizni tečaj, također, pokazao

¹⁴ Reprezentativnost jedne regresije prikazuje se koeficijentom determinacije (R^2) koji prikazuje koliko je zavisna varijabla objašnjena nezavisnim varijablama. On se kreće u rasponu od nule do jedan i što je bliži jedinici to je više promjena zavisne varijable objašnjeno kretanjima nezavisnih varijabli. Poželjna je visoka vrijednost koeficijenta determinacije jer to znači da je mala disperzija oko regresije. Kao analitički pokazatelj u prosudbi kvalitete regresije bolji je korigirani koeficijent determinacije ($\bar{R}^2$) koji je jednak ili manji od koeficijenta determinacije jer još dodatno ovisi o broju vrijednosti, tj. o broju stupnjeva slobode.

izrazito nisku značajnost. Prema modelima, devalvacija kune dovodi do smanjenja hrvatskog izvoza što nije teoretski opravdano s obzirom da bi devalvacija trebala pojeftiniti izvozne proizvode, koji tako postaju konkurentniji, pa bi potražnja za njima rasla, a samim time trebalo bi doći i do porasta izvoza. S obzirom na nisku razinu pouzdanosti i krivi predznak, moguće je zaključiti da jaka kuna nije glavni uzrok slabog hrvatskog izvoza i da njezina devalvacija ne bi poboljšala situaciju hrvatskog izvoza koji se možda mora ponajprije suočiti s kvalitetom izvoznih proizvoda. No, mora se naglasiti da su promjene u tečaju u promatranom razdoblju bile relativno male da bi uzrokovale velike promjene u izvoznim kretanjima.

Ukoliko ne postoji dugoročna stabilna veza između tečaja i vanjskotrgovinske robne bilance, kao što je to u primjeru Hrvatske, deprecijacija domaće valute ne predstavlja nikakvo rješenje za poboljšanje konkurentnosti domaće zemlje.

Nezavisna varijabla cijena stavlja u odnos dva indeksa cijena: proizvođački indeks u RH i potrošački indeks u EU. Povećanje proizvođačkih cijena u Hrvatskoj ili smanjenje potrošačkih cijena u EU prosječno dovodi do smanjenja izvoza. Bitno je naglasiti da je nezavisna varijabla potpuno neznačajna za kretanje hrvatskog izvoza na bilo kojoj razini pouzdanosti iznad 90%.

Slučajna varijabla ulaska Hrvatske u Svjetsku trgovinsku organizaciju dovela je do prosječnog smanjenja izvoza za milijardu kuna prema linearnim modelima, odnosno za 13,5% prema logaritmiranim modelima.

Stupanje na snagu Sporazuma o slobodnoj trgovini Hrvatske sa svim zemljama CEFTA-e također ima negativan utjecaj na izvoz, odnosno dovelo je do njegova smanjenja za 1,6 milijardi kuna, odnosno 16% prema logaritmiranim modelima. Ova slučajna varijabla je značajna za hrvatski izvoz na razini od 99% pouzdanosti što znači da bi se njezinim isključivanjem iz modela učinila velika pogreška. Problem hrvatskog izvoza je to što su ti Sporazumi doveli do njegova smanjenja, a razlog tomu je vjerojatno nekonkurentnost hrvatskih proizvoda na tržištima zemalja CEFTA-e.

Promjena Vlade koja se dogodila pobjedom koalicije na izborima 2000. godine dovela je do smanjenja hrvatskog izvoza za 2%, i osim što nije brojčano značajna, ova varijabla nije od značajnog utjecaja za hrvatski izvoz.

Utjecaj polinomskog trenda značajan je u svim modelima na razini od 95% pouzdanosti, dok je u nekima modelima (poput modela 3 ili 5) značajan i na razini od 99% pouzdanosti.

Sve sezonske slučajne varijable imaju pozitivan trend i ukazuje da u svakom kvartalu dolazi do povećanja izvoza s obzirom na prvi kvartal i da se najviše izvozi u četvrtom kvartalu koji doseže razinu pouzdanosti od 90%.

Ukupno gledajući model koji najbolje objašnjava kretanje hrvatskog izvoza je model 3 kojime je objašnjeno 96% promjena zavisne varijable kretanjima pojedinih nezavisnih varijabli. U taj model od svih razmatranih varijabli nisu uključene varijabla razine cijena, varijabla dummy politike i varijabla sezone drugog i trećeg kvartala. Njihovim isključivanjem, zbog niske signifikantnosti, doseguta je razina pouzdanosti svih varijabli iznad 95%, osim varijable tečaja koja postaje značajna tek na razini od 89% pouzdanosti. Prema tom modelu na povećanje izvoza utječu povećanje bruto domaćeg proizvoda Europske unije i četvrti kvartal svake godine, dok ostale varijable djeluju na smanjenje izvoza.

Kako bi se uvidjela značajnost kratkoročnih promjena na izvoz Republike Hrvatske učinjena je analiza uzroka oscilacije nezavisnih varijabli oko trenda na

zavisnu varijablu¹⁵. Dobiven rezultat pokazao je da niti jedna oscilacija nezavisnih varijabli oko svog trenda nije značajna na razini od 95% pouzdanosti za kretanje hrvatskog izvoza, a koeficijent determinacije rezultirao je izrazito malen i to od svega 10%. Time je moguće zaključiti kako kratkoročne promjene za hrvatski izvoz nisu značajne i da se njegova kretanju trebaju dugoročno sagledati, osim toga hrvatski izvoz zahtijeva dugoročne stimulacije i promjene, a rješenje za poboljšanje njegova djelovanja može se pronaći samo u dugoročnim planovima poput restrukturiranja, povećanja konkurentnosti i sl.

Kako bi se potvrdila činjenica da su kratkoročna kretanja za hrvatski izvoz beznačajna, učinjena je analiza diferencijacije, odnosno utjecaja promjena u stopama rasta nezavisnih varijabli na promjene u stopama rasta zavisne varijable¹⁶.

Korigirani koeficijent determinacije i regresijske analize pokazao se izrazito malenim, odnosno od svega 7,9%, što je prema očekivanjima dokazalo da se promjenama u stopama rasta nezavisnih varijabli ne može objasniti kretanje promjena u stopama rasta izvoza na značajnoj razini i da su kratkoročna kretanja za izvoz od izuzetno malog značaja.

3.2. Analiza vremenskih serija uvoza

Kao čimbenici utjecaja, odnosno nezavisne varijable uzete su u obzir: (1) domaća ponuda ili domaća proizvodnja mjerena realnim BDP-om; (2) realni devizni tečaj kune naspram euru, s obzirom da tečaj može povećati, ali i smanjiti konkurentnost hrvatskih proizvoda na inozemnom tržištu; (3) količina kredita danih stanovništvu i poduzećima¹⁷; (4) slučajne varijable ulaske Hrvatske u WTO, potpisivanja Sporazuma o slobodnoj trgovini sa zemljama CEFTA-e, promjene političke vlasti te s obzirom na visoku oscilaciju uvoza u zadnjem kvartalu 1997. godine kada je zabilježen izrazito visok i nagli rast uvoza, koji u sljedećim razdobljima više ne poprima tako visoke stope rasta, dummy varijabla uvođenja PDV-a¹⁸; (5) linearan trend i (6) sezonske slučajne varijable.

Regresijski modeli prikazani u tablici 2. testirani su na autokorelaciju i multikolinearnost.

Tablica 3

¹⁵ Da bi se dobile vrijednosti tih oscilacija, sve su varijable logaritmirane (osim slučajnih varijabli koje se ne logaritmiraju). Logaritmirane su varijable stavljene u regresiju s trendom (jedna po jedna) te su iz tih regresija izvučeni reziduali svake pojedine varijable oko svog trenda. Ti reziduali zajedno s postavljenim slučajnim varijablama i sezonama čine jednu regresiju koja prikazuje kretanje nezavisnih varijabli oko trenda u obliku postotnih promjena i njihov utjecaj na kretanje zavisne varijable oko svog trenda.

¹⁶ Analiza je zahtijevala logaritmiranje svih varijabli (osim slučajnih varijabli). Zatim su logaritmirane varijable pomaknute za jedno razdoblje i izvršene u regresiju zajedno s ostalim slučajnim varijablama i sezonama. Ukoliko je korigirani koeficijent determinacije i analize mali, odnosno ako se pokaže da je zavisna varijabla nedovoljno objašnjena nezavisnim varijablama, potvrdit će se teza o izrazito maloj ili gotovo nepostojećoj značajnosti kratkoročnih promjena za izvoz Republike Hrvatske.

¹⁷ Autor je mišljenja kako se većina «skupljih» proizvoda, poput strojeva, transportnih sredstava, opreme i postrojenja kupuje na kredit iz inozemstva zbog nepostojanja hrvatskih supstituta.

¹⁸ Taj je natprosječni rast rezultat stvaranja zaliha i povećane kupnje inozemnih proizvoda prije stupanja na snagu Zakona o porezu na dodanu vrijednost koji dovodi do povećanja cijena. Stoga je tom zadnjem kvartalu 1997. godine pridružena dummy varijabla PDV-a kako bi se objasnilo i neutraliziralo kretanje uvoza.

Modeli hrvatskog uvoza za razdoblje od zadnjeg kvartala u 1994. do zadnjeg kvartala u 2007. godini (s t-vrijednostima u zagradama)

Zavisna varijabla: UVOZ RH u mil. kn					
Nezavisne varijable	MODELI LIN-LIN			MODELI LOG-LOG	
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
Konstanta	4756,3 (0,47)	1235,1 (0,07)	1489,2 (0,16)	-4,02 (-0,62)	-8,56 (-1,44)
BDP Republike Hrvatske u mil. kn	0,79 (4,00)	0,59 (2,39)	0,58 (2,40)	1,68 (3,08)	1,98 (3,20)
Devizni tečaj kuna/euro	-2576,2 (-2,29)	-1391,4 (-1,05)	-1279,2 (-1,03)	-0,81 (-2,36)	-0,09 (-0,03)
Krediti trg. društvima i stanovništvu u mil.kn	-0,015 (-1,46)	-0,009 (-0,54)		-0,15 (-2,42)	-0,18 (-1,63)
Dummy WTO		1329,5 (1,69)	1461,6 (2,16)		0,069 (1,54)
Dummy SST	1535,7 (2,07)	1433,7 (1,91)	1214,8 (2,05)		0,045 (0,93)
Dummy politika: promjena Vlade		-17,95 (-0,03)			0,003 (0,17)
Dummy PDV		2357,2 (1,81)	2520,1 (2,96)	0,16 (1,94)	0,157 (1,77)
Trend	271,08 (3,52)	205,55 (1,78)	203,45 (2,87)	0,02 (4,58)	0,018 (1,39)
Sezona 2	1154,1 (2,22)	1594,7 (2,79)	1803,5 (5,79)	0,09 (2,21)	0,08 (2,30)
Sezona 3	-1365,2 (-1,61)	-463,67 (-1,87)		-0,077 (-1,03)	-0,083 (-1,43)
Sezona 4	1347,1 (2,53)	1444,2 (2,64)	1599,6 (4,80)	0,074 (2,24)	0,066 (1,53)
$\bar{R}^2 =$	0,9669	0,9711	0,9733	0,9758	0,9768
DW	1,3771	1,2788	1,2251	1,3933	1,3867

Izvor: Izračun autora

Korigirani koeficijent determinacije svih modela kreće se oko 0.97, što znači da je 97% sume kvadrata odstupanja empirijskih od izračunanih vrijednosti objašnjeno relacijama.

Prema svim modelima rast bruto domaćeg proizvoda generira porast uvoza iz inozemstva što znači da bi, iako u manjoj mjeri, potražnja za uvoznim proizvodima rasla porastom bruto domaćeg proizvoda, vjerojatno iz razloga što domaća ponuda ne zadovoljava sve kriterije domaćih kupaca. Prema linearnim bi modelima povećanje bruto domaćeg proizvoda od milijun kuna prosječno generiralo povećanje uvoza od 0,65 milijuna kuna.

Devalvacija kune bi prema svim modelima dovela do smanjenja uvoza što je i teoretski opravdano s obzirom da devalvacija domaće valute poskupljuje uvozne proizvode pa njihova potražnja opada. Promjene u odnosima deviznog tečaja kuna - euro od jedne kune bi dovela do smanjenja uvoza od prosječnih 1,76 milijarde kuna, dok bi devalvacija od 1% generirala smanjenje uvoza za prosječnih 0,45%.

Svi modeli ukazuju da povećanje kredita trgovačkim društvima i stanovništvu dovodi do smanjenja uvoza, ali u izrazito malim, gotovo beznačajnim vrijednostima. Bitno je naglasiti da u niti jednom linearnom modelu varijabla kredita nije značajna jer joj razina pouzdanosti doseže samo 50%, dok se u logaritamskim modelima ta varijabla pokazala značajnom na razini od 90% pouzdanosti.

Sagledavanjem slučajnih varijabli uočava se njihov negativan odnosno nepovoljan učinak na uvoz, s obzirom da su sve dovele do povećanja uvoza iz inozemstva. Nominalno gledajući stvaranje zaliha u zadnjem kvartalu 1997. godine prije uvođenja PDV-a je najviše povećalo uvoz, odnosno u zadnjem kvartalu 1997. godine uvezeno je 2,3 milijarde kuna robe više nego u drugim razdobljima.

Nakon potpisivanja sporazuma o slobodnoj trgovini sa zemljama CEFTA-e, Hrvatska uvozi 1,4 milijarde kuna roba više. Ako se sagleda ukupan učinak tog sporazuma i promotri zajedno s njegovim utjecajem na izvoz, on je izrazito negativan za Hrvatsku jer nije samo doveo do povećanja uvoza, već i do smanjenja izvoza pa je kumulativno gledajući negativan učinak još i veći.

Ulazak Hrvatske u Svjetsku trgovinsku organizaciju je također negativno utjecao na cjelokupnu vanjsku trgovinu Hrvatske. Osim što je razina izvoza smanjenja, uvoz je od studenog 2000. godine povećan za 1,38 milijarde kuna.

Promjena Vlade nije samo smanjila uvoz, nego i izvoz, ali utjecaj te promjene nije bio značajan ni u slučaju izvoza ni u slučaju uvoza jer se ta varijabla nije prikazala signifikantnom ni na razini od 99% ni na razini od 95% pouzdanosti.

Još jedna karakteristika hrvatskog uvoza je sezonski karakter. Svi modeli ukazuju da u drugom i četvrtom kvartalu dolazi do povećanja uvoza. Razlog tome mogu biti povećana osobne potrošnja prije ljetnih i zimskih praznika, povećane investicije, poglavito poduzeća kako bi povećala rashode i troškove, time i umanjile dobit, stvaranje zaliha i sl. I drugi i četvrti kvartal značajni su na razini od 95% pouzdanosti, ali je drugi kvartal značajan i na razini od 99% pouzdanosti. U trećem kvartalu hrvatski uvoz opada i prosječno iznosi 914 milijuna kuna manje nego u prvom kvartalu. Razlog tog smanjenja može biti slabija gospodarska aktivnost u inozemstvu jer u ljetnim mjesecima «zapadna Europa» iz koje pretežito uvozimo odlazi na godišnji odmor pa je Hrvatska primorana stvoriti zalihe u drugom kvartalu i slabije uvoziti u trećem kvartalu.

S obzirom da se varijabla trenda pokazala značajnom za kretanje uvoza, učinjena je, kao i u slučaju izvoza, analiza uzroka oscilacije nezavisnih varijabli oko trenda na zavisnu varijablu uvoza. Tom su analizom potvrđene veze smjerova kretanja između zavisne i nezavisnih varijabli te je ustanovljeno kako varijabla bruto domaćeg proizvoda nije samo najznačajnija varijabla, već će i njeno 1% promjena uzrokovati najveće pomake u kretanju hrvatskog uvoza.

Nedovoljna iskorištenost resursa, zastarjela tehnologija, manjak inovativnosti, nedovoljna domaća ponuda i skepticizam kupnje hrvatskih proizvoda, doveli su potražnju za inozemnim proizvodima u Hrvatskoj na izrazito visoku razinu pa se kao posljedica svega, ali i nedovoljne državne regulacije, pojavio izrazito visok uvoz, koji nije bio popraćen jednakim ili većim porastom izvoza, te se kao krajnji rezultat iz godine u godinu javljao sve veći trgovinski deficit u razmjeni Hrvatske s inozemstvom.

Deficit robne razmjene Hrvatske je rezultat prevelike razine uvoza čije su stope rasta dvostruko veće od izvoznih. Dugoročan deficitarni saldo vanjskotrgovinske razmjene, uz ostale deficite koje Hrvatska ostvaruje (deficit bilance plaćanja, proračunski deficit) otežava ekonomski rast koji još uvijek čeka visoke razine investiranja u one djelatnosti koje su orijentirane na vanjska tržišta kako bi se potpomoglo izvoznom, a samim time i ekonomskom rastu.

Nastavak ovakvog trenda vanjskotrgovinske razmjene dovest će do još većeg deficita. Zemlje Europske unije, u koje se najviše koncentrira hrvatski izvoz, postaju preplavljene jeftinijom robom iz Istočne Azije koja zbog niske cijene nalazi kupce na tom području, a to može dovesti do smanjenja potražnje za hrvatskim proizvodima, a

samim time i do smanjenja izvoza. Hrvatska, također, obilježava eksponencijalan rast uvoza iz azijskih zemalja u zadnjih par godina, a s obzirom na još uvijek nisku kupovnu moć Hrvata, cijena je temelj kupovne odluke koja se sve više usmjerava na jeftinije i manje kvalitetne uvozne proizvode umjesto na domaća proizvedena dobra.

4. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Nužnost vanjskotrgovinske razmjene za razvoj jedne zemlje više nije sporna. Analizirajući vanjskotrgovinsku robnu razmjenu Republike Hrvatske istaknut je eksponencijalan rast hrvatskog uvoza te flegmatičnost hrvatskog izvoza.

Hrvatski je izvoz u promatranom razdoblju kvartalno stagnirao između 0,9 i 2,2 milijarde eura, odnosno 6,8 i 16,5 milijardi kuna. Inozemna je potražnja značajno utjecala na njegovo kretanje, a njezin porast utjecao je na porast hrvatskog izvoza. Ulazak Hrvatske u integracijske procese (Svjetsku trgovinsku organizaciju i potpisivanje Sporazuma sa zemljama CEFTA-e) nije potpomogao u osvajanju inozemnih tržišta, već je doveo i do opadanja. Analiza je pokazala da devalvacija kune naspram euru ne bi povećala hrvatski izvoz i da devizni tečaj nije značajan za kretanje hrvatskog izvoza. Osim toga, velika je ovisnost hrvatske proizvodnje i izvoza o uvoznim intermedijarnim proizvodima i sirovim materijalima pa deprecijacija ne bi rezultirala povećanjem konkurentnosti domaćih proizvoda zbog porasta cijena uvoznih inputa. Bitno je naglasiti da su promjene u tečaju u promatranom razdoblju bile relativno male da bi uzrokovale velike promjene u hrvatskom izvozu.

Analiza oscilacije i diferencijacije hrvatskog izvoza ukazala je na činjenicu da hrvatski izvoz ne reagira na kratkoročne promjene već da na njega utječu dugoročna kretanja. Stoga se kao uzrok stagnantnosti i flegmatičnosti hrvatskog izvoza može istaknuti nepostojanje izvozne orijentiranosti kao društvenog opredjeljenja i struktura realnog sektora.

Nasuprot izvozu, uvoz je zabilježio iznimno visoke stope rasta u zadnjih deset godina. Što se tiče deviznog tečaja, nije isti slučaj kod uvoza kao i kod izvoza. Devizni je tečaj za uvoz značajan i njegova bi devalvacija uzrokovala smanjenje uvoza. Pokazalo se da povećanje hrvatskog bruto domaćeg proizvoda izaziva povećanje hrvatskog uvoza što ukazuje da povećana domaća ponuda ne znači i zadovoljenje svih kriterija domaćih kupaca. Ulazak Hrvatske u integracijske procese doveo je do povećanja hrvatskog uvoza, i to za 6,9% ulaskom u WTO, te za 4,5% potpisivanjem Sporazuma o slobodnoj trgovini. Trend i sezone su od izrazitog značaja za hrvatski uvoz. Analiza oscilacije i diferencijacije su ukazale da hrvatski uvoz reagira na kratkoročne promjene te da nije, kao u slučaju izvoza, orijentiran samo na dugoročna kretanja.

LITERATURA

Aćimović, M. (1997.) Svjetsko gospodarstvo i međunarodna trgovina, Hotelijerski fakultet, Opatija.

Andrijanić, I. (2001.) Vanjska trgovina: Kako poslovati s inozemstvom, Microrad, Zagreb.

Baban, Lj., Marijanović, G.(1996.) Međunarodna ekonomija, EFOS, HAZU, Osijek.

Babić, A. i M. (2000.) Međunarodna ekonomija, Mate, Zagreb.

- Babić, M. (2000.) Makroekonomija, jedanaesto izdanje, Mate, Zagreb.
- Babić, A. (2002.) Flatliners: The Story of Croatian Exports, Zbornik radova International Conference of the Faculty of Economics Sarajevo ICES2002: Transition in Central and Eastern Europe – Challenges of the 21st Century, Conference Proceedings, Sarajevo, str.3-8.
- Brown, W. (1991.) Introducing Econometrics, West Publishing Company, St. Paul.
- Carbaugh, R. (1995.) International Economics, South-Western College Publishing, Cincinnati.
- WIIW Countries in transition 2003., WIIW, Beč.
- Družić, I. (2003.) Hrvatski gospodarski razvoj, Ekonomski fakultet i Politička kultura, Zagreb.
- Državni zavod za statistiku, Statistički ljetopis, razna izdanja.
- Galinec, D., Jurlin K. (2003.) Kako potaknuti hrvatski robni izvoz nakon višegodišnje stagnacije?, Carinski vjesnik 12 (1), str. 3.-20.
- Gaynor, P., Kirkpatrick, R. (1994.) Introducing to Time-Series Modelling and Forecasting in Business and Economics, McGraw-Hill, New York.
- Gavranović, A. (2003.) Zašto Hrvatska nije izvozna zemlja?, Privredni vjesnik ili raspoloživo na www.privredni-vjesnik.hr, 24. ožujak 2003.
- Institut za međunarodne odnose i J. E. Austin Associates, Inc. (2002.) Konkurentnost hrvatskog izvoza u EU. Raspoloživo na www.konkurentnost.hr
- Mervar, A. (1994.) Estimates of the Traditional Export and Import Demand Functions in the Case of Croatia, Croatian Economic Survey 1993 1(1), str. 79.-93.
- Nikić, G. (2003.) Tranzicija u Hrvatskoj: Deset godina stabilnosti tečaja i cijena, Ekonomski institut: Binoza Press, Zagreb.
- Saleh, S. (2003.) The Budget Deficit and Economic Performance: A Survey, Economics Working Paper Series 2003, University of Wollongong Australia.
- Stirbu, C., Parikh, A. (2004.) Relationship between Trade Liberalisation, Economic Growth and Trade Balance, Hamburg Institute of International Economics, Hamburg.
- Stučka, T. (2003.) The Impact of Exchange Rate Changes on the Trade Balance in Croatia, Hrvatska narodna banka. Raspoloživo na: www.hnb.hr.
- Vukšić, G. (2005.) Utjecaj izravnih stranih ulaganja na izvoz hrvatske prerađivačke industrije, Financijska teorija i praksa 29 (2), str. 147.-175.
- www.hnb.hr
- www.dzs.hr
- www.ecb.int
- www.statistics.gov.uk
- www.weforum.org
- www.konkurentnost.hr
- www.stat.wto.org
- www.mfin.hr

ANALIZA HRVATSKE ROBNE RAZMJENE

SAŽETAK

Danas ne postoji nacionalno gospodarstvo koje nije barem u određenoj mjeri ovisno o svjetskom gospodarstvu, odnosno svjetskom tržištu. Ta ovisnost dovodi do veće, ali i

specijaliziranije, proizvodnje dobara među zemljama, a samim time i specijaliziranije robne razmjene. Značaj i uloga vanjske trgovine razlikuje se od gospodarstva do gospodarstva jer ovise o stupnju razvijenosti tog gospodarstva, strukturi, veličini tržišta, gospodarskih kretanja u svijetu i o ekonomskoj politici određene zemlje.

U ovom radu razmatra se robna razmjena Republike Hrvatske koja je statistički prikazana prema Standardnoj međunarodnoj klasifikaciji i Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti i ekonometrijski analizirana temeljem kvartalnih podataka u razdoblju od zadnjeg kvartala 1994. do zadnjeg kvartala 2007. godine i to pomoću metode najmanjih kvadrata.

Ciljevi ovog rada su utvrđivanje trenutnog položaja i strukture vanjske trgovine Republike Hrvatske, pronalazak ključnih čimbenika utjecaja na izvoz i uvoz za Hrvatsku te empirijsko potvrđivanje teorijskih implikacija devalvacije na robnu razmjenu kao i donošenje određenih zakonitosti hrvatske robne razmjene.

JEL: F14

Ključne riječi: *robna razmjena, trgovinski deficit, Republika Hrvatska, OLS, devalvacija.*

MONISTIČKI USTROJ TIJELA DIONIČKOG DRUŠTVA – HRVATSKA PRAKSA

THE ONE-TIER SYSTEM ON CORPORATE GOVERNANCE – CROATIAN PRACTICE

ABSTRACT

The first part of this paper deals with the characteristics of one-tier board system in comparison with two-tier board system. The authors emphasize significant differences between the two systems of corporate governance, which should be critical for the owners when the decision about the appropriate system is about to be made. The introduction of one-tier system into the croatian law, as a result of harmonisation with the EU law, makes it possible for croatian joint stock companies to change the existing two-tier system into a new one-tier system. The theory of corporate governance stands in line with the main hypothesis of this paper – each corporate governance system is immanent to the specific legal environment, continental and anglosaxon. In order to prove their opinions regarding new practice in Croatia, the authors analyze, in the second part of the paper, reasons for and model of changed corporate governance system in a croatian stock company. The analysis showed that this company choosed a specific model of one-tier corporate system – board of directors with executive directors outside the board. The analysed company showed the expected reasons for change – the change is a choice made by owners who are more familiar with one-tier system. In line with the theory and expectations regarding introduction of one-tier system in croatian stock companies, a following conclusion is made – the change to one-tier system will take place only in few companies and mostly because of the owner's linkage with one-tier system.

JEL: K22, G34

Key words: one-tier system, two-tier system, supervisory board, management board, executive directors outside board of directors, non-executive directors, EU Commission Recommendation.

1. Uvod

Uvođenje monističkog modela korporativnog upravljanja novost je u hrvatskoj korporativnoj praksi pa je očekivano zanimanje znanosti, stručne prakse i šire javnosti za ovu tematiku. S obzirom na aktualnost i značaj ove teme za dionička društva u Hrvatskoj, koja

* Redovni profesor, dr. sc., Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam „Dr. Mijo Mirković“, e-mail: ljmaurov@efpu.hr

** Izvanredni profesor, dr. sc., Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam „Dr. Mijo Mirković“, e-mail: mbozac@efpu.hr

*** Znanstveni novak – asistent, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam „Dr. Mijo Mirković“, e-mail: sgrgor@efpu.hr

Članak primljen u uredništvo: 15.12.2008.

razmišljaju o mogućem prelasku s dosadašnjeg dualističkog modela na monistički model upravljanja, autorice ovim radom žele ukazati na osnovne karakteristike monističkog modela, prednosti i nedostatke njegove primjene u hrvatskom ekonomsko-pravnom okruženju te istražiti motive uvođenja i osnovna obilježja monističkog modela u Arenaturistu d. d.

U prvih šest mjeseci od trenutka stupanja na snagu Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o trgovačkim društvima (u daljem tekstu ZIDZTD)¹, koji je dioničkim društvima u Hrvatskoj omogućio izbor između do sada obveznog dualističkog i novog monističkog modela upravljanja, za prijelaz na monistički model korporativnog upravljanja odlučio se mali broj društava.²

Značaj Arenaturista d.d. u istarskoj ekonomiji, kao i važnost izučavanja aktualnih promjena u regionalnoj ekonomskoj praksi, nametnuli su potrebu da se u praktičnom dijelu ovog rada detaljnije istraži uvođenje monističkog modela upravljanja u ovo društvo. Cilj rada je približiti značajke monističkog modela korporativnog upravljanja (kroz njihovu usporedbu sa značajkama dualističkog) osobama na odgovornim položajima u dioničkim društvima u Hrvatskoj putem teoretskog i praktičnog pristupa izučavanju ove problematike. Rezultatima istraživanja želi se pridonijeti postojećoj znanstvenoj teoriji iz ovog područja i potaknuti na daljnja istraživanja kojima bi se kroz vrijeme pratili efekti uvođenja monističkog modela u ovom i drugim dioničkim društvima.

2. Obilježja monističkog ustroja tijela dioničkog društva

Monistički i dualistički oblik upravljanja dioničkim društvima razlikuju se prema načinu organiziranja funkcija vođenja poslova i nadzora u društvu. *Organizacijska i kadrovska podjela vođenja poslova i nadzora* u društvu s dualističkom strukturom je središnja tema unutrašnjeg upravljanja društvom. U dualističkom obliku ustroja tijela dioničkog društva obavezna je podjela funkcije vođenja poslova i nadzora te formiranje dva organa, uprave i nadzornog odbora, gdje je uprava odgovorna za vođenje poslova, a nadzorni odbor nadzire njezino djelovanje. O prednostima i slabostima oblika upravljanja dioničkim društvom treba biti u mogućnosti odlučiti tržište. U strukturi dualističkog ustroja uključena su jaka prava dioničara, koja oni ostvaruju na skupštinama, specifičan pravni režim za sukob većinskih i manjinskih dioničara i predstavljanje vjerovnika u nadzornom odboru.³ Posebno kroz izbor sposobnih menadžera, kontinuirano vrednovanje njihovog izvršenja i ako je potrebno, opozivanje nekog člana, nadzorni odbor stvara uvjete za uspjeh društva.⁴ Nadzorni odbor nadzire rad uprave, ne društvo, usklađenost njezine aktivnosti sa zakonom i aktom o osnivanju te njezinu poslovnu strategiju.⁵ On ne može, a i ne treba, nadzirati svaku radnju uprave, nadzire radnje uprave kojima ona vodi društvo.⁶ Mora djelovati i preventivno, savjetujući upravu utječe na poslovnu politiku društva i na taj način ima udjela u vođenju društva.⁷

¹ NN br. 107/2007, stupio na snagu 01.04.2008.

² Do 01.10.2008. na monistički model je prešlo trgovačko društvo Arenaturist d.d., Pula, a 04.10.2008. uvelo ga je društvo Dina-Petrokemija d.d. iz Omišlja, članica DIOKI grupe, a prelazak na monistički sustav najavila je i Nexa grupa iz Našica.

³ Roe, M. J. Political Determinants of Corporate Governance, *Oxford University Press, New York 2003.*, str. 187.

⁴ U SAD-u poslove u društvu vodi menadžment kojeg biraju dioničari. Funkcije menadžmenta, iako nisu posebno i precizno opisane, realiziraju se kao savjetovanje glavnog menadžera (CEO), predstavljanje interesa dioničara, održavanje ravnoteže interesa svih koji su doticani aktivnostima društva.

⁵ Hopt, J. K.: The German Two-Tier Board: Experiences, Theories, Reforms, in: Hopt, J. K. et al. (eds.), *Comparative Corporate Governance*, Oxford: Clarendon, 1998, str. 227-258.

⁶ Barbić, J.: Ovlasti nadzornog odbora u utvrđivanju financijskih izvješća, *RRiF 02/2007*, str. 176.

⁷ Ibid.

Monistički ustroj tijela dioničkog društva obilježava objedinjenost funkcija vođenja poslova i nadzora u jednom tijelu – **upravnom odboru**. Razumijevanje nadzorne funkcije koja je objedinjena s funkcijom vođenja poslova u jednom odboru, zahtjeva da se razlikuju: **izvršni direktori**⁸ zaposleni kao menadžeri i **neizvršni direktori**⁹, koji nisu zaposleni i nisu uključeni u vođenje dnevnih poslova društva. Neizvršni direktori trebaju ne samo nadgledati vođenje poslova nego i doprinosti razvoju strategije društva. Učinak oba elementa dana zajedno je *funkcionalna distinkcija* između **vođenja poslova (izvršni direktori)** i **nadzora (neizvršni direktori)**, a direktori zajedno čine jedno tijelo.

3. Ostvarivanje nadzorne funkcije u monističkom ustroju

3.1. Priroda upravnog odbora

Temelj razlikovanja monističkog od dualističkog sustava korporativnog upravljanja je mjesto ostvarivanja kontrolne funkcije u društvu, u dualističkom sustavu to je u zasebnom tijela - nadzornom odboru, a u monističkom su funkcije vođenja poslova i nadzora organizirane u jednom tijelu - upravnom odboru. U ovom ustroju tijela dioničkog društva ne postoji stroga odvojenost ostvarivanja funkcije vođenja poslova i nadzora nad njim. U monističkom ustroju tijela d.d. nadzor ne vrše osobe potpuno odvojene od osoba koje vode poslove društva. Monistički ustroj uključuje skupštinu, koja okuplja sve dioničare i upravni odbor, članove, koji vode poslove društva, i članove koji to nadziru. Specifičnost monističkog sustava je objedinjavanje funkcija u jednom tijelu koja će se nesporno odraziti na način realizacije nadzorne funkcije. Nije moguće da svi članovi upravnog odbora imaju i funkciju vođenja poslova i nadzora pa je potrebno podijeliti članove prema nadležnosti koju će imati za društvo. U većim se društvima razlikuju grupe direktora, komiteti s pripadajućim nadležnostima. Međutim, najučestalije je u praksi društava s monističkim ustrojem tijela, razlikovanje izvršnih i neizvršnih direktora, odnosno direktora koji sudjeluju u dnevnom vođenju poslova i onih koji u tome ne sudjeluju. Tako da je izvršnim direktorima povjereno vođenje poslova u društvima, a neizvršnima nadzor nad ovim vođenjem. Nadzornu funkciju imaju neizvršni direktori u društvu koji nisu povezani s dnevnim vođenjem poslova.

UK Objedinjeni Zakonik uz Pravila o uvrštenju dionica prvenstveno osigurava načela i manji set specifičnih pravila¹⁰ i on preporuča da najmanje polovica članova upravnog odbora budu neizvršni direktori.¹¹ Dalje se utvrđuje odjeljivanje položaja predsjedavajućeg odbora i CEO-a (chief executive officer, glavni izvršni direktor). Time je postignuto funkcionalno odjeljivanje između vođenja poslova s jedne strane (izvršni direktori) i nadzora (neizvršni direktori s predsjedavajućim). U jednom tijelu - upravnom odboru objedinjena je funkcija vođenja poslova i nadzora, što ističe potrebu davanja posebne pažnje na karakteristike članova. Tako je Objedinjeni zakonik UK donesen 2006. godine propisao da neizvršni direktori, koji vrše nadzornu funkciju, moraju biti «nezavisni», dakle nemaju odnos koji bi mogao utjecati na njihovu prosudbu. Izmijenjeni UK kodeks naveo je sedam situacija u kojima se direktori ne bi mogli smatrati nezavisnim. Nesporno je da zaposlenje neizvršnog direktora u društvu ili u grupi posljednjih pet godina ne osigurava njegovu nezavisnost, kao i materijalni poslovni odnos u posljednje tri godine. Dodatne naknade, pored plaće direktora, bliske obiteljske veze, unakrsno vršenje direktorskih funkcija, predstavljanje značajnog dioničara i vršenje funkcije direktora duže od devet godina su dalje navedene situacije čije

⁸ Executive directors.

⁹ Non-executive directors.

¹⁰ Combined Code prvi put je objavljen 1998., a posljednji 2006. godine. Dostupno na <http://www.ecgi.org> (20.10.2008.).

¹¹ Combined Code section A.3.2..

postojanje poništava nezavisnost direktora. Moguće je da upravni odbor u godišnjem izvještaju objašnjava razloge svoje ocjene da usprkos postojanju jednog od navedenih slučajeva, neizvršne direktore smatra nezavisnim.

Ovakva podjela direktora u upravnom odboru na izvršne i neizvršne prema funkciji koju imaju, ocjenjujemo da je pretežna u poslovnoj praksi. Pored ovakvog oblika u Engleskoj i SAD-u u praksi se razvio i oblik monističkog ustroja s upravnim odborom i izvršnim direktorima koji nisu članovi upravnog odbora. Ovi izvršni direktori u društvu djeluju isključivo u osobnom svojstvu, a postavlja ih upravni odbor. Nadležnost izvršnih direktora, koji su izvan upravnog odbora, vođenje je poslova društva, a upravni odbor nadzire njihov rad.

3.2. Izbor i nadležnost upravnog odbora prema ZIDZTD-u

Izbor između ponuđenih oblika ustroja tijela društva je slobodan i društvo ga vrši statutom. Dioničko društvo može odabrati samo jedan od ponuđenih oblika i ne može ih kombinirati, ali za vrijeme trajanja društva svoj izbor može zamijeniti. Pravno uređenje monističkog ustroja zahtjeva da se u statutu pravno urede upravni odbor i izvršni direktori. Broj članova upravnog odbora utvrđuje se statutom s minimalno 3 člana, a maksimalno 21 članom, zavisno od veličine temeljnog kapitala društva, s time da broj uvijek mora biti neparan¹². Upravni odbor bira glavna skupština na vrijeme određeno statutom, ali najviše na šest godina i članovi mogu biti ponovno birani (čl. 272.c ZIDZTD).

Izvršne direktore imenuje, jednog ili više, upravni odbor na vrijeme određeno statutom, a najdulje na šest godina. Dozvoljeno je i imenovanje zamjenika izvršnih direktora. Izvršne direktore upravni odbor može imenovati od subjekata, koji nisu članovi upravnog odbora, kao i od članova upravnog odbora. Ukoliko su izvršnim direktorima imenovani članovi upravnog odbora, mora biti zadovoljen uvjet da većinu članova upravnog odbora čine neizvršni direktori (čl. 272.l ZIDZTD). Članovi upravnog odbora, koji su i izvršni direktori u društvu, ne sudjeluju u odlučivanju o imenovanju i opozivu imenovanja izvršnih direktora, njihovoj odgovornosti i odnosima s društvom. Upravni odbor može svojom odlukom u svako doba opozvati imenovanje izvršnih direktora. Izvršni direktori vode poslove društva i ako je imenovano više izvršnih direktora, oni su ovlašteni voditi poslove društva samo zajedno. U njihovoj je nadležnosti i podnošenje registarskom sudu prijave za upis u registar kao i podnošenje odgovarajućih isprava, kako je zakonom propisano za članove uprave društva. Ako iz poslovnih izvješća proizlazi da društvo ima gubitak u visini polovine temeljnog kapitala, ako je društvo postalo nesposobno za plaćanje ili prezaduženo, o tome bez odgađanja mora izvijestiti predsjednika upravnog odbora. Funkciju zastupanja društva imaju izvršni direktori.

Propisana **nadležnost** upravnog odbora Izmjenama i dopunama Zakona o trgovačkim društvima¹³ odražava obje funkcije koje vrše članovi odbora. Pa je tako taksativno navedeno vođenje poslova društva, postavljanje osnova za obavljanje predmeta poslovanja, imenovanje i opoziv imenovanja izvršnih direktora (čl. 272.h). Upravni odbor je ovlašten i obvezan voditi poslove društva na njegovu dobrobit. Druga funkcija nadzora propisana je kao nadziranje, kako se vode poslovi društva te zastupanje društva prema izvršnim direktorima društva. Upravni odbor može odlučivati o svemu što se odnosi na vođenje društva, a što nije u nadležnosti glavne skupštine. Izrada planova društva u vezi s vršenjem djelatnosti čini nadležnost društva u postavljanju osnove za obavljanje predmeta poslovanja. Vođenje poslovnih knjiga je u nadležnosti upravnog odbora. Zakonom o izmjenama i dopunama ZTD-

¹² Određenja za upravni odbor Izmjene i dopune ZTD-a utvrđuju se pozivanjem na važeću regulativu, tako da se za upravni odbor primjenjuju odgovarajuće odredbe za nadzorni odbor.

¹³ NN 137/07.

a uvedeno je da se statutom u društvima s monističkim ustrojem može odrediti da glavna skupština utvrđuje godišnja financijska izvješća. Odluka upravnog odbora je obvezna za izvršne direktore i ovaj odbor imenuje, kao pomoćna tijela, komisije na čijem su čelu u pravilu njegovi članovi.¹⁴ Komisije razmatraju pitanja iz područja koje pokrivaju, zauzimaju stavove i njih dostavljaju upravnom odboru koji odlučuje o pojedinom pitanju.

Monistički sustav korporativnog upravljanja naizgled je jednostavniji od dualističkog. Nosioци funkcije upravljanja i nadzora zajedno su u upravnom odboru kao jedinstvenom tijelu. Slijedom toga nadzorna funkcija direktora u upravnom odboru može biti manje određena (ili stroga) od nadzora nadzornog odbora u dualističkom sustavu. Objedinjavanje funkcije upravljanja i nadzora u jednom tijelu, nezavisno od činjenice da ih vrše različiti članovi, može, ali ne mora, smanjiti kvalitetu izvršenog nadzora. Temeljne strukturne razlike između modela korporativnog upravljanja ostaju. Očita je tendencija približavanja ovih oblika i mogu se uočiti paralelne snage unapređivanja unutrašnje kontrole. Objava podataka je značajna veza između unutrašnje kontrole i nadzornog odbora ili u monističkom sustavu, od neizvršnih direktora i vanjske kontrole od financijskih tržišta.

3.3. Položaj neizvršnih direktora članova upravnog odbora prema Preporuci Komisije EU-a

Preporuka Komisije EU-a o ulozi neizvršnih ili nadzornih direktora uvrštenih društava, od 15.02.2005. godine¹⁵ utvrđuje *da većina članova ključnih odbora moraju biti nezavisni, neizvršni ili nadzorni direktori*. Prema Preporuci države članice moraju utvrditi potrebna pravila koja se tiču uloge neizvršnih ili nadzornih direktora u uvrštenim društvima. Ova pravila uključuju pravila o izboru i opozivu, o kvalifikacijama kojima direktori moraju udovoljavati, o ograničenjima drugih profesionalnih obveza i definiciju nezavisnosti. Specifični zahtjevi postoje za članove odbora revizora od kojih se traži relevantno znanje o financijama i računovodstvu.¹⁶ Neizvršni direktor je svaki član upravnog odbora društva koji nije uključen u dnevno vođenje poslova društva (sect. I 2. 2.3.,2.4.). Neizvršni direktori ili direktori s nadzornom funkcijom bit će izabrani prema utvrđenim uvjetima i mogu biti ponovno izabrani za vremenska razdoblja utvrđena nacionalnim propisima (sect. III10.). Dualistički sustav se pojačano prihvaća u angloameričkom svijetu, a pravila o nezavisnim direktorima su prvi korak prema dualističkom sustavu upravljanja dioničkim društvima. Nadzorno tijelo mora biti sastavljeno od članova koji raspolažu s potrebnim znanjem, prosudbom i iskustvom da uredno izvrše svoje zadatke. Broj direktora je ograničen do širine koja osigurava uredno izvršenje njihovih obveza.¹⁷

«Nezavisnost» direktora je već definirana u t. 13.1., kao obilježje koje ima direktor koji nije u bilo kojem poslovnom, obiteljskom ili drugačijem odnosu s društvom, njegovim dioničarom s kontrolnim pravom u društvu ili menadžmentom ili drugim, što bi činilo sukob interesa. Pojam «nezavisnih» je dalje definiran u Annexu II Preporuke kao opis profila nezavisnih direktora. Nabrojeno je devet situacija u kojima se direktori ne bi smatrali nezavisnim.¹⁸

¹⁴ Moguće je da upravni odbor imenuje komisije za reviziju, za planiranje, imenovanje, nagrađivanje, čime nije iscrpljeno područje za koje se imenuje.

¹⁵ Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board, *Official Journal of the European Union*, 52.

¹⁶ Sec. 11.2 Non-Executive Directors Recommendation.

¹⁷ Sec. 12.1 Non-Executive Directors Recommendation.

¹⁸ Ističemo najizrazitije situacije čije postojanje znači da ne postoji nezavisnost te *kada je non-executive director istodobno executive director ili menadžer društva ili povezanog društva, ili je to bio u razdoblju prethodnih 5 godina, zaposlenik društva ili poveznog društva ili je to bio u razdoblju prethodnih 5 godina, prima ili je primao značajne nagrade od društva ili s njim povezanog društva, uključujući svako sudjelovanje u share-option,*

4. Korelacija financijskih rezultata društva i izabranog modela korporativnog upravljanja

Analizom dostupnih istraživanja može se zaključiti da *ne postoji izravna veza* između strukture odbora, odnosno oblika upravljanja društvom i poslovnih rezultata.¹⁹ U nekim se korporacijama određena struktura odbora pozitivno odražavala na financijske rezultate, dok u drugim korporacijama ta ista struktura odbora nije bila povezana s većom financijskom uspješnošću.²⁰ Neki autori smatraju da je puno važnija od same strukture odbora dinamika grupe, timski rad i otvorena komunikacija među članovima odbora, odnosno između članova odbora i menadžera.²¹ Istraživanja pokazuju da su za institucionalne investitore ključni kriteriji za investiranje: financijski pokazatelji uspješnosti i potencijal rasta. Korporativno upravljanje je rangirano pri dnu ljestvice kriterija, s izuzetkom informacijskog aspekta korporativnog upravljanja vezanog uz objavljivanje podataka o plaćama i nagrađivanju menadžmenta.²²

U kontekstu navedenog korporativno upravljanje pobuđuje zanimanje samo u slučajevima kada korporacija značajno podbaci u odnosu na očekivane rezultate poslovanja odnosno kad je u financijskim poteškoćama.²³ Istraživanje provedeno od strane McKinsey and Company i Institutional Investor Inc. pokazalo je da investitori koji su slijedili strategiju rasta nisu brinuli za korporativno upravljanje, ali su zato *investitori koji su slijedili strategiju vrijednosti i koji su investirali u podcijenjene ili stabilne kompanije bili spremni platiti više za dobro korporativno upravljanje*. Ti su investitori smatrali da će kompanija s dobrim korporativnim upravljanjem poslovati bolje s vremenom i/ili da dobro upravljanje može smanjiti rizik i privući daljnje investicije. Dobro korporativno upravljanje prema tome može poslužiti kao sredstvo za privlačenje određenih tipova investitora, a također može utjecati na cijenu dionica. Prosječna premija koju su investitori spremni platiti za dobro upravljanje kreće se između 11 i 16%.²⁴ Šira istraživanja kontekstualnih varijabli kao što su socijalne, političke i ekonomske strukture te pravni i financijski sustavi ukazuju na značajan utjecaj tih varijabli na korporativno upravljanje i na poslovne rezultate. U prilog tome da geopolitička dimenzija korporativnog upravljanja ima značajnu ulogu govore i sljedeći podaci: institucionalni investitori spremni su platiti za dobro korporativno upravljanje premiju u iznosu od 16 do 18% u SAD-u i Ujedinjenom Kraljevstvu, 27% za dobro upravljanu kompaniju u Venezueli ili Indoneziji te 22% za kompaniju u Italiji.²⁵

Za cjelovito sagledavanje utjecaja modela korporativnog upravljanja na ukupnu uspješnost kompanije potrebno je stoga uzeti u obzir cijeli niz varijabli: tri glavne uloge odbora (servisna, kontrolna i strateška), četiri glavne dimenzije odbora (kompozicija, karakteristike, struktura i proces) te niz kontekstualnih varijabli (varijable okruženja, tip

predstavnik je u bilo kojem obliku dioničara koji ima kontrolnu poziciju, ima ili je imao u okviru protekle godine značajan poslovni odnos s društvom ili povezanim društvom (što uključuje položaj značajnog snabdjevača roba ili uslugama, značajnog korisnika i organizacija koja prima značajan doprinos od društva.

¹⁹ Daily, C. M. (1995.) An Empirical Examination of the Relationship between CEOs and Directors, Journal of Business Strategies, 12 (1).

²⁰ Tungler, G. (2000.) The Anglo-American Board of Directors and the German Supervisory Board – Marionettes in a Puppet Theatre of Corporate Governance or Efficient Controlling Devices, Bond Law Review, 12 (2).

²¹ ECGI Research Newsletter 3/2006.

²² Prema Korac-Kakabadse, N., Kakabadse A., Kouzmin, A., Board Governance and Company Performance: Any Correlations?, Corporate Governance 1 (1), 2001., str. 24.

²³ Ibidem

²⁴ Korac-Kakabadse, N., Kakabadse A., Kouzmin, A., Board Governance and Company Performance: Any Correlations?, Corporate Governance 1 (1), 2001., str. 24.

²⁵ Ibidem, str. 27.

industrije, nacionalni i internacionalni pravni i financijski sustav, računovodstvene prakse, aktivizam dioničara, lokalni i globalni socijalni i politički pritisci, lobiji i dr.)²⁶. Dosadašnja istraživanja uglavnom su se fokusirala na financijske pokazatelje uspješnosti poslovanja, zanemarujući pritom ukupnu efektivnost, a osobito socijalnu dimenziju uspješnosti kompanije.

Na tragu navedenog, suvremeni teoretičari zagovaraju potrebu za multi-dimenzionalnim pristupom korporativnom upravljanju, koji će obuhvatiti cijeli niz varijabli – od onih internih, vezanih uz samu korporaciju, do onih koje predstavljaju dio šireg okruženja. Danas se naglasak stavlja na važnost razumijevanja zašto je do određenog ponašanja (određenih akcija odnosno odluka) došlo kako bi se spriječila loša ponašanja u budućnosti, odnosno kako bi se znala ponoviti ona dobra.

Aguilera i dr. (2006.) u duhu takvog pristupa definiraju korporativno upravljanje kao odnose unutar kompanije te između kompanije i njenog okruženja, pri čemu okruženje obuhvaća pravo, tržišta rada, tržišta proizvoda i tržišta kapitala. Willis (2005.) kao ključne čimbenike korporativnog upravljanja navodi: usmjeravanje, vodstvo i odgovornosti, u kombinaciji sa sustavima i procesima kao sredstvom pomoću kojih se ostvaruju ove tri uloge. Adams (2004.) naglašava potrebu za novim mjerama kojima će se poboljšati odgovornost kompanije prema svim stakeholderima. Na sličan način Robins (2006.) primjenom multi-dimenzionalne analize zaključuje kako se problemi koji vode do korporacijskih skandala mogu kategorizirati u tri skupine: tehnički, politički i kulturalni. Tehnički se odnose na računovodstvo, reviziju i odgovornosti odbora, politički su vezani uz pitanja političke prirode kao što su sukobi interesa, a kulturalni pak obuhvaćaju šire kulturalno viđenje etike, poštenja i prava.²⁷

Polazeći od takve perspektive autori Suzanne Young i Vijaya Thyil (2008.) razvili su vlastiti okvir za analizu korporativnog upravljanja kojeg su nazvali holističkim modelom korporativnog upravljanja, budući da uključuje kako mikro-interne čimbenike (specifične za određenu korporaciju) tako i makro-eksterne čimbenike (specifične za državu u kojoj korporacija posluje).²⁸ Time su željeli ilustrirati kako će korporativno upravljanje na razini kompanije biti neuspješno, ako ono nije usklađeno s eksternim okruženjem, i vice-versa. Prema ovom modelu dioničari i stakeholderi su samo jedna komponenta modela. Ostali važni aspekti, koji se ne smiju zanemariti, uključuju korporacijsku društvenu odgovornost, upravljanje ljudskim potencijalima, organizacijsku kulturu i dr. Ovakvim se modelom žele izbjeći uska fokusiranja na pravno-regulatornu dimenziju, ili računovodstvo ili primjerice etiku, već se umjesto toga korporativno upravljanje sagledava koristeći multidisciplinarnu perspektivu.

Multidimenzionalni holistički pristup tek treba zaživjeti u praksi korporativnog upravljanja, stoga je važno da koristi od ovakvog pristupa prije svega sagledaju osobe na odgovornim mjestima u korporaciji kako bi se njihova perspektiva proširila s uske usmjerenosti prema ostvarivanju financijskih rezultata na sve ostale bitne dimenzije koje određuju kvalitetu korporativnog upravljanja. U prilog tome govore i provedena istraživanja nedavne povijesti korporativnog upravljanja u zadnjem desetljeću, primjerice u Velikoj Britaniji, koja su pokazala da je isključiva usmjerenost na maksimiziranje vrijednosti dioničarima imala za posljedicu narušavanje kritičnih odnosa sa zaposlenicima, klijentima (potrošačima), dobavljačima i lokalnom zajednicom, čime je umanjena dugoročna vrijednost

²⁶ Ibidem

²⁷ Young, S., Thyil, V. (2008.) A Holistic Model of Corporate Governance: A New Research Framework, *Corporate Governance*, 8 (1), str. 102.

²⁸ Ibidem

dioničarima.²⁹ Upravo je taj pomak s kratkoročne na dugoročnu perspektivu nešto što u hrvatskoj, ali i svjetskoj korporativnoj praksi tek treba ostvariti.

²⁹ Ibidem, str. 96.

5. Monistički ustroj tijela dioničkog društva u hrvatskom ekonomskom i pravnom okruženju

Uzimajući u obzir činjenicu da su se različiti modeli korporativnog upravljanja razvili unutar specifičnih povijesnih, kulturnih, tržišnih i pravnih uvjeta pojedine države većina je teoretičara korporativnog upravljanja suglasna oko toga da je nemoguće definirati najbolji model upravljanja koji bi bio jednako efikasan u svakom društvu koje ga odabere. Za američko i britansko tržište, kojeg karakteriziraju disperzirano vlasništvo, velike nezavisne korporacije, dinamična trgovina vrijednosnim papirima i razvijene institucije tržišta, te mala intervencija vlade, razumljiv je razvoj monističkog modela upravljanja koji se oslanja na tržište. U Njemačkoj i Japanu gdje prevladavaju društva s dominantnim udjelom velikih dioničara – poslovnih grupa (koncentrirano vlasništvo), koji su često vezani cross-holding vlasničkim odnosima i gdje postoje snažne veze između financijskih organizacija (prije svega banaka) i korporacija, a financijska tržišta su slabija, uz istovremeno snažnu intervenciju vlade, razvio se dualistički model upravljanja.

U njihovom ostvarivanju ne postoji jednoobrazni dualistički i monistički model, u pojedinim državama razvija se njihov specifičan oblik upravljanja u skladu sa specifičnostima lokalnog ekonomsko-političko-kulturnog okruženja. Unatoč jasnim razlikama u ustroju i funkcioniranju tijela društava dvaju temeljnih modela, posljednjih je godina uočljiv trend promjena unutar pojedinih sustava odnosno trend približavanja jednog modela drugom.³⁰ U tom je kontekstu razumljivo dosadašnje opredjeljenje hrvatskog pravnog sustava za nama bliži kontinentalni, njemački model upravljanja, pri čemu Hrvatska nije u potpunosti slijedila taj model – primjerice princip suupravljanja je u takvom obliku poznat jedino u Njemačkoj, kao što je u sadašnjem trenutku približavanja Europskoj uniji i usklađivanja hrvatskog zakonodavstva s regulativom EU-a nužno uvođenje meke regulative u izbor modela korporativnog upravljanja. Društvima se tako ostavlja mogućnost da odaberu model koji najbolje odgovara njihovim specifičnostima (faza životnog ciklusa društva, struktura vlasništva), djelatnosti (konkurencija) i okruženja u kojemu posluje (gospodarski, politički i pravni sustav).

Pitanje koje se nameće je: kako će u hrvatskoj poslovnoj praksi, koju i dalje karakteriziraju nedovoljno razvijene tržišne institucije, slaba trgovina vrijednosnim papirima te sporo i neefikasno sudstvo zaživjeti monistički model upravljanja koji se po definiciji oslanja na snagu tržišta. Mogu li sadašnji uvjeti globalizacije osigurati društvima u većinskom stranom vlasništvu oslanjanje na inozemne banke, inozemna financijska i robna tržišta te inozemna tržišta radne snage i kakav će to utjecaj imati na razvoj hrvatskog tržišta i hrvatske ekonomije? Budući se očekuje da će na monistički model prijeći društva u kojima dominiraju većinski strani vlasnici, ostaje otvoreno pitanje zaštite interesa malih dioničara i ostalih interesno-utjecajnih skupina (stakeholdera). Zanimljivo će biti pratiti uključivanje monističkog modela odnosno njegov utjecaj na kulturu komunikacije i odnosa između tijela društva i svih stakeholdera, u društvima naviklim na dualistički ustroj organa.

6. Korištenje opcije izbora ustroja tijela dioničkog društva u Hrvatskoj

Prema procjeni u Hrvatskoj će samo nekoliko društava promijeniti model upravljanja, i to vjerojatno ona čiji većinski vlasnici koriste monistički model.³¹ Optimistično je očekivati da će na monistički model prijeći desetak društava u Hrvatskoj.³² Te su procjene u skladu s

³⁰ Više o tome pogledati u radu Gonan Božac, M. SWOT analiza monističkog i dualističkog sustava korporativnog upravljanja i konvergencija, Ekonomski pregled 8/2008.

³¹ Poslovni dnevnik, 15.05.2008., www.poslovnih.hr.

³² Akademik Jakša Barbić u tekstu Glas Istre, 08.08.2008., www.glasistre.hr.

iskustvima iz susjedne Slovenije gdje je svega 20-ak društava prešlo na monistički model upravljanja u roku od dvije godine od kad im je zakonski to omogućeno. Gleda li se po kriteriju da su potencijali za prijelaz na monistički model najveći kod društava čiji većinski vlasnik ima sjedište, primjerice u Engleskoj i SAD-u gdje je taj model dominantan, to bi značilo da o tome mogu razmišljati primjerice Pliva, Istra cement, ali i holding kompanije odnosno njihove tvrtke-kćeri.³³

Prethodno je istaknuto da su u Hrvatskoj na monistički sustav upravljanja prešli Arenaturist d.d., Pula i Dina-Petrokemija d.d., Omišalj. Novi, jedinstveni upravni odbor Dina-Petrokemija d.d. sastoji se od devet članova, i to šest neizvršnih i tri izvršna direktora. Prema obavijesti Zagrebačkoj burzi³⁴ promjena korporativnog sustava upravljanja objašnjava se time što će se kroz izravnije sudjelovanje upravnog odbora u donošenju poslovnih odluka društva omogućiti efikasnija realizacija projekata u sklopu tekućeg investicijskog ciklusa. U strukturi vlasništva obaju društava dominira strani vlasnik. Dioki Holding AG sa sjedištem u Švicarskoj je većinski vlasnik Dioki grupe, u sastavu koje je i Dina-Petrokemija d.d. Većinski vlasnik Arenaturista d.d. je Goldman Sachs, američka investicijska banka, sljedeći po udjelu u temeljnom kapitalu vlasništvu slijedi nizozemska Park Plaza. Arenaturist d.d. odlučilo se za monistički ustroj tijela društva u kojemu izvršni direktori (četiri) nisu članovi upravnog odbora. Novi upravni odbor društva čini jedanaest članova (deset članova je izabrala Glavna skupština dioničara, a jednog člana izabralo je Radničko vijeće). Prema priopćenjima za javnost³⁵ svrha prelaska na monistički sustav je neposredniji uvid dioničara u poslovanje društva zatim jednostavnije upravljanje društvom te bolje pozicioniranje u budućnosti.

6.1. Arenaturist d.d. - struktura vlasništva temeljnog kapitala

Na dan 31. prosinca 2007. godine, društvo W2005/Dvadeset Osam d.o.o. (koje je u sastavu američke financijske grupe Goldman Sachs) ima u vlasništvu 74,15% dionica Arenaturista d.d. i kao većinski je vlasnik ostvaruje prava iz pripadajućih dionica. Sljedeći po veličini udjela u temeljnom kapitalu su mali dioničari s 23,89%, a preostali dio ima Hrvatski fond za privatizaciju i to 1,95%, dok vlastite dionice, tzv. trezorske iznose 0,01%.³⁶ Iz navedenih je podataka vidljivo da je u ovom društvu većinski vlasnik W2005/Dvadeset Osam d.o.o., Zagreb, a u njemu je većinski vlasnik W2005/Dvadeset Devet d.o.o., Zagreb u većinskom vlasništvu W2005/Twenty-Eight B.V., Nizozemska. Matično društvo koje njega kontrolira je društvo WH/DMREF Bora B.V.³⁷

U travnju 2008. godine Goldman Sachs je prodao društvu Euro Sea Hotels N.V. (koje je u vlasništvu društva Park Plaza Hotels Limited, Nizozemska) 20% udjela u društvu WH/DMREF Bora B.V. Arenaturist d.d. je nakon ove promjene u vlasništvu ugovorilo i suradnju s Park Plazom na rok od 20 godina i to na području upravljanja, razvoja, standardizacije usluga i strateškog marketinga. Nakon ove promjene u strukturi vlasništva, jedna od prvih promjena odnosila se na temeljni kapital Arenaturista i njegovo smanjenje.³⁸ Ovim redovnim smanjenjem temeljnog kapitala vraćen je značajan dio kapitala dioničarima,

³³ Primjerice Adris grupa, Inine tvrtke kćeri, Uljanik.

³⁴ Obavijest, 06.10.2008., www.zse.hr.

³⁵ Priopćenje za javnost, 30.05.2008. i 29.07.2008., www.zse.hr.

³⁶ Arenaturist d.d., Godišnji izvještaj 2007., www.arenaturist.com.

³⁷ Podaci preuzeti iz Sudskog registra trgovačkih društava u RH, <http://sudreg.pravosudje.hr>.

³⁸ Odlukom Glavne skupštine društva od 30.05.2008. o redovnom smanjenju temeljnog kapitala smanjenjem nominalnog iznosa redovnih dionica sa 300,00 kuna na 20,00 kuna smanjen je temeljni kapital društva sa 654.750.000,00 kuna za 611.100.000,00 kuna na 43.650.000,00 kuna. Temeljni kapital društva nakon provedenog upisa smanjenja iznosi 43.650.000,00 i podijeljen je na 2.182.500 redovnih dionica na ime pojedinačnog nominalnog iznosa od 20,00 kuna. (Rješenje Trgovačkog suda u Pazinu, 23.07.2008., www.zse.hr).

što je upitno obzirom na načelo zaštite kapitala. Dalji komentar ovog smanjenja prelazio bi svrhu ovog rada.

6.2. Specifičnosti monističkog ustroja tijela dioničkog društva Arenaturist

Uvođenje monističkog ustroja tijela dioničkog društva je bitna izmjena u korporativnom upravljanju.³⁹ Može se zaključiti iz ovakvog odabira da novi vlasnici preferiraju standardizaciju poslovanja budući da ovaj model upravljanja primjenjuju u svim svojim korporacijama. Glavna skupština je odlučila o prijelazu s dualističkog na monistički ustroj tijela dioničkog društva i to model u kojemu izvršni direktori nisu članovi upravnog odbora. Odlukom o zamjeni dualističkog monističkim modelom utvrdio se sastav upravnog odbora, jedinog tijela uz glavnu skupštinu. Kontinuitet tijela vidljiv je iz sastava upravnog odbora u odnosu na do tada važeći nadzorni odbor. Svih osam članova nadzornog odbora, poimence određenih, postali su članovi novog Upravnog odbora.⁴⁰ Budući da prema Statutu Upravni odbor broji 11 članova, izabrano je još 3 člana (jedanaestog člana je imenovalo Radničko vijeće društva, u skladu sa Zakonom o radu). Dalje je odlukom Glavne skupštine dopunjen predmet poslovanja društva s upravljanjem društvima i savjetovanjem u vezi s poslovanjem i upravljanjem.⁴¹

Usvojeni monistički ustroj u Arenaturistu obilježava i specifičan položaj izvršnih direktora. Iako je to rijetko u praksi, vlasnici su se opredijelili za izvršne direktore koji nisu članovi Upravnog odbora, a ovaj ih odbor izabire te može ih i opozvati. Prema ovako postavljenoj strukturi, upravni odbor čine samo neizvršni direktori kojima je pridružena funkcija nadzora i imenovanja izvršnih direktora. Teoretski gledano ovakav ustroj tijela sličniji je dualističkom sustavu upravljanja - svakodnevno vođenje poslova⁴² pridružuje se izvršnim direktorima, dok upravni odbor ima funkciju nadzora.

Razlog odabira ovakvog monističkog modela u kojemu izvršni direktori nisu članovi Upravnog odbora moguće je povezati i s odredbom iz čl. 34 novog Statuta (u skladu sa ZIDZTD-om) prema kojoj Upravni odbor može u svako doba opozvati imenovanje izvršnih direktora. Ovakva odredba uz ovakav ustroj tijela društava znatno olakšava smjenu izvršnih direktora, s obzirom da o tome odluku donosi Upravni odbor, a ne Glavna skupština dioničara.

Izvršni direktori izvan upravnog odbora predstavljaju kontinuitet iz prethodne uprave, dva izvršna direktora su dotadašnji članovi uprave, a druga dva su novoimenovani. Jedan od dotadašnjih članova uprave je imenovan glavnim izvršnim direktorom. Sukladno ZIDZTD-u ovi izvršni direktori mogu svoju funkciju ostvarivati samo zajedno.

Ipak, u Arenaturistu d.d. dva su izvršna direktora, od ukupno četiri, predstavnici drugog većinskog vlasnika (Park Plaza Hotels Limited).⁴³ Sastav članova upravnog odbora i izvršnih direktora ukazuje na to da je jedan od vlasnika, Park Plaza, kroz dva izvršna direktora ostala uključena u dnevno vođenje poslova, dok je Goldman Sachs sebi zadržao funkcije nadzora. Upravni odbor može Poslovníkom o radu izvršnih direktora odrediti za koje je radnje poduzete od izvršnih direktora potrebno odobrenje Upravnog odbora (čl. 15. novog Statuta).

Odabir monističkog ustroja tijela odraz je stava novih vlasnika da je to efikasniji model i da će se njegovom primjenom poboljšati ukupni rezultati kompanije. Ovaj je motiv

³⁹ Priopćenje o odlukama Glavne skupštine, održane 29.07.2008., www.zse.hr.

⁴⁰ Odluka Glavne skupštine o izboru članova Upravnog odbora društva, održane 29.07.2008.

⁴¹ Priopćenje o odlukama Glavne skupštine, održane 29.07.2008., www.zse.hr.

⁴² *Day to day management*.

⁴³ Park Plaza Hotels Limited putem društva Euro Sea Hotels N.V. sudjeluje s 20% u vlasništvu Goldman Sachsovog društva WH/DMREF BORA B.V., koje je posredni vlasnik (kroz društvo W2005/DVADESET OSAM d.o.o.) 74,15% udjela u društvu Arenaturist d.d. i 100% udjela u društvima Arenaturist Turistička naselja d.o.o., Arenaturist Zlatne Stijene d.o.o. i Arenaturist hoteli d.o.o. .

moguće vezati uz bolji imidž monističkog modela na najjačim međunarodnim tržištima kapitala, koji može biti značajnim čimbenikom s obzirom na novoregistrirane djelatnosti: upravljanje društvima i savjetovanje u vezi s poslovanjem i upravljanjem. Prije analize razloga i motiva prelaska na monistički model u ovom društvu, korištenjem sekundarnih izvora podataka utvrđeno je da troškovi nisu bili kriterij za donošenje odluke o promjeni.⁴⁴ Glavni motiv prelaska na monistički model bio je stvaranje izravnog utjecaja većinskog dioničara na rad društva.⁴⁵

Uvid u literaturu monističkog ustroja i pretpostavljeni razlozi pokazuju da se novi vlasnici ne osjećaju sigurnim u dualističkom modelu jer ga nedovoljno poznaju i nemaju povjerenja u takav model upravljanja. Razlog prelaska moguće je tražiti u nedovoljnom poznavanju prakse funkcioniranja dualističkog modela odnosno nesnalaženju novih vlasnika u dualističkom sustavu. Slijedom toga za pretpostaviti je da novi vlasnici smatraju da će njihovi interesi biti bolje zaštićeni u monističkom modelu upravljanja, što je vjerojatno i glavni razlog odluke o prelasku na takav model upravljanja.

7. Zaključak

Uvođenje monističkog ustroja tijela dioničkog društva u hrvatsko pravo je posljedica obveznog usklađivanja s pravom EU-a. Reforma prava društava u EU provodi se u cilju stvaranja tzv. »mekog« prava koje neće sadržati prisilno-pravne norme već će pretežno društvima ostaviti pravo izbora između ponuđenih mogućnosti. Tako je za korporativno upravljanje Statut europskog dioničkog društva uveo preporuku državama članicama da u nacionalna prava uvedu opciju prava izbora između monističkog i dualističkog sustava korporativnog upravljanja. U prilagodbi hrvatskog prava društava pravu EU-a je posljednjim izmjenama i dopunama Zakona o trgovačkim društvima uključen monistički ustroj, uz do sada jedini i obvezni dualistički oblik. Za dionička društva nastupila je mogućnost izbora između ova dva ponuđena oblika korporativnog upravljanja. Nesporno je da se u oba oblika ostvaruju i funkcija vođenja poslova i nadzora. Ne postoje niti posebni ekonomski razlozi za odabir jednog od oblika, pa je za očekivati da će pretežan broj dioničkih društava u Hrvatskoj zadržati svoj dualistički sustav. Kompromitiranje nadzornog odbora u Hrvatskoj nije posljedica neodgovarajuće regulative ili oblika, već neodgovarajućeg izbora članova. Značajna funkcija nadzornog odbora u dioničkom društvu zahtijeva i odabir članova čije znanje i iskustvo osiguravaju da će uredno ispunjavati svoju funkciju u interesu društva. Međutim, pretežna praksa u Hrvatskoj da se izbor vrši iz drugih razloga, a ne stručnosti i znanja, čini nadzorni odbor nekompetentnim i bez mogućnosti da vrši zakonom propisanu funkciju. Iz navedenog slijedi da nema razloga za mijenjanje sustava korporativnog upravljanja dioničkim društvima s kvalitetno izabranim tijelima koji ispunjavaju propisanu funkciju. Stoga ostaju dionička društva u pretežnom vlasništvu subjekata iz zemalja u kojima prevladava monistički sustav čiji vlasnici mogu tražiti promjenu na monistički sustav.

Uočili smo razloge zbog kojih se mali broj društava u Hrvatskoj opredijelio promijeniti dualistički sustav monističkim. Obrada jednog od primjera ovog prijelaza potvrđuje prethodnu tezu promjena s dualističkog na monistički sustav, kao rezultat vlasničke strukture temeljnog kapitala. Većinski vlasnik ima u svojem matičnom društvu monistički

⁴⁴ "Nemamo mišljenje o tome je li anglosaksonski model isplativiji u smislu troškova jer troškovi nisu bili kriterij za donošenje odluke o promjeni, stoji u pisanom odgovoru. Upravni odbor od 11 članova ne smatraju preglomaznim tijelom.", Slobodna Dalmacija, 21.08.2008. <http://slobodnadalmacija.hr>.

⁴⁵ Izjava člana Upravnog odbora društva, Glas Istre, 08.08.2008., www.glasistre.hr.

sustav korporativnog upravljanja koji je i prevladavajući u zemlji sjedišta. U ostvarivanju monističkog sustava prevladavajuće je u svjetskoj praksi da su u upravnom odboru organizirani izvršni direktori, koji vode poslove i neizvršni s nadzornom funkcijom. U komentiranom je slučaju vlasnik odabrao pristup rijedak u međunarodnoj praksi, da upravni odbor ima funkciju nadzora, a da su izvršni direktori s funkcijom vođenja poslova izvan upravnog odbora koji ih bira. I razlozi za ovakvu strukturu nisu posebno istaknuti. Možda je zaista mogućnost da se oni brže opozivaju odlukom upravnog odbora, opredijelila vlasnika da uspostavi ovaj ipak specifičan oblik monističkog upravljanja.

Kvantitativna istraživanja uspješnosti hrvatskih dioničkih društava s dualističkim odnosno monističkim sustavom korporativnog upravljanja trebala bi potvrditi ili opovrći tezu da oni ne utječu na ekonomske rezultate društva. Vjerujemo da će nam budući rezultati takvih istraživanja biti osnova za produbljivanje rasprave o razlozima za odabir jednog od ponuđenih modela.

LITERATURA

Barbić, J. (2007.) Ovlasti nadzornog odbora u utvrđivanju financijskih izvješća, RRI, 02: 176.

Daily, C. M. (1995.) An Empirical Examination of the Relationship between CEOs and Director, Journal of Business Strategies, 12 (1).

ECGI Research Newsletter (2006), 3.

Gonan Božac, M. (2008.) SWOT analiza monističkog i dualističkog sustava korporativnog upravljanja i konvergencija, Ekonomski pregled, 8.

Hopt, J. K. (1998.) Comparative Corporate Governance, (Oxford: Clarendon).

Korac-Kakabadse, N., Kakabadse A., Kouzmin, A. (2001.) Board Governance and Company Performance: Any Correlations?, Corporate Governance, 1 (1)

Official Journal of the European Union (2005.) 52.

Roe, M. J. (2003.) Political Determinants of Corporate Governance, New York: Oxford University Press.

Tungler, G. (2000.) The Anglo-American Board of Directors and the German Supervisory Board – Marionettes in a Puppet Theatre of Corporate Governance or Efficient Controlling Devices, Bond Law Review, 12 (2).

Young, S., Thyil, V. (2008.) A Holistic Model of Corporate Governance: A New Research Framework, Corporate Governance, 8 (1)

<http://slobodnadalmacija.hr>

<http://sudreg.pravosudje.hr>

www.arenaturist.com

www.ecgi.org

www.glasistre.hr

www.poslovni.hr

www.zse.hr

NN (2007), 107

NN (2007), 137

MONISTIČKI USTROJ TIJELA DIONIČKOG DRUŠTVA – HRVATSKA PRAKSA

SAŽETAK

Obilježja monističkog ustroja tijela dioničkog društva kroz usporedbu s dualističkim predmet su prvog dijela rada. Autorice su istaknule bitne razlike između ova dva oblika korporativnog upravljanja, koje bi trebale utjecati i na odabir vlasnika dioničkog društva. Također su istaknule da okolnost uvođenja monističkog ustroja u pravni sustav Hrvatske, kao rezultat usklađenja s pravom EU-a, dovodi dionička društva u situaciju da usvojeni dualistički mogu zamijeniti s monističkim. Literatura korporativnog upravljanja potvrđuje osnovnu tezu autorica da je svaki od ustroja imanentan pojedinom pravnom krugu, kontinentalnom i anglosaksonskom. U drugom dijelu rada analizirale su razloge i sadržaj promjene oblika korporativnog upravljanja u jednom hrvatskom dioničkom društvu kako bi potkrijepile svoja stajališta s novom praksom u Hrvatskoj. Analiza je pokazala da je društvo odabralo specifičan oblik monističkog ustroja tijela dioničkog društva, upravni odbor s izvršnim direktorima izvan odbora. U dijelu razloga za prijelaz s dualističkog na monistički sustav, promatrano društvo potvrđuje da je promjena rezultat opredjeljenja vlasnika čije je matično društvo u zemlji gdje prevladava monistički sustav. Slijedom uvida u literaturu i očekivana događanja u vezi promjena i uvođenja monističkog sustava u praksu hrvatskih dioničkih društava, autorice zaključuju da će one biti malobrojne i gotovo isključivo zbog vlasnikove povezanosti s monističkim ustrojem.

JEL: K22, G34

Ključne riječi: monistički sustav, dualistički sustav, nadzorni odbor, upravni odbor, izvršni direktori izvan upravnog odbora, neizvršni direktori, Preporuka Komisije EU-a.

A BRIEF OVERVIEW OF MONETARY POLICY IN THE EUROPEAN UNION

ABSTRACT

In the first place this paper considers the monetary politics of Eurosystem. Secondly, the monetary politics strategy of the European Central Bank (ECB) is analysed, emphasizing the target of price stability and that this has been achieved in the European Union. As a result it is concluded that the European Monetary Union is not an Optimum Currency Area. The Union's labour market is not an integrated and co-operative one. There exist, in fact, deep rooted differences between the labour markets of the countries in the Union, which do not permit work mobility or wage flexibility. There is another factor supporting this thesis, which is the impossibility of turning to tax transfers to contrast unemployment due to the drop in demand. Therefore, it is necessary to reduce the discretion left to the member States in terms of fiscal policy, but it is important, above all, that the countries in the Union respect the rules set up by the Stability and Growth Pact.

JEL: E42, E52

Key words: monetary system, Optimum Currency Area, price stability

1. Introduction

This study deals with the Eurosystem's (1) monetary policy and the role of the European Central Bank. The policy of a common monetary unit began the 1st of January 1999, when the 12 countries in the Union gave up control over their currencies to a higher institution, the ECB. The ECB chose the strategy of a single unit of currency, which would permit the attainment of efficient results for the Union and the creation of price stability (an objective defined by the EU Treaty). Even though the ECB is an independent body, as Mr. Padoa-Schioppa sustains, one nonetheless cannot speak of a: "(...)monopoly (...). Today, on the other hand, the Eurosystem is an archipelago of (...) the actual configuration of the Eurosystem is unsustainable in the long term because it is riddled with contradictions" (Padoa-Schioppa, 2004). In any case, it must be stressed, that what has rendered the monetary unit policy efficient has been the introduction of the *euro*. The original idea was to create, through the single currency, a wide internal European market and to facilitate commercial transactions. The single currency has therefore permitted meeting the objective of an internal area without boundaries which the European

* professor, San Pio V University in Rome, e-mail: maria.teacher@libero.it
Članak primljen u uredništvo

Union set for itself in the 1986 Common Act. Thanks to the *euro*, European citizens have more opportunities in terms of consumption and savings while for businesses there are greater prospects of growth, even if it is necessary to be able to take advantage of the changes of the Economic system in which they operate.

Lastly, one need note that the Economic and Monetary Union will not only foster the creation of a stable macroeconomic context, thanks above all to the stability of prices, but will also determine new challenges, which are:

- 1) The necessity for an appropriate *mix* between monetary and fiscal policies;
- 2) making the product and job markets more efficient.

Therefore, the fundamental objective of the Economic and monetary union is the creation of an efficient and stable area.

2. Which monetary policy for the ECB?

On the day after the birth of the European Central Bank and the consequent centralisation of the monetary policy decisions on a higher level, the debate between the economists on which monetary policy strategy was better, and above all which would be the more in accordance with the realities of the European Union, reopened.

The outlining of the *policy* followed by the National Centralised Banks was anything but homogeneous, due to the fact that in the post-war period two models of centralised banks emerged, the *Anglo-French* model on one side and the *German* on the other. In the *Anglo-French* model, the goals of the centralised bank are: price stability, the stabilisation of the economic cycle, maintaining a high rate of employment, financial stability. While in the *German* model, there is only one main objective, which is price stability. Between the two models, the ECB has undertaken the framework of the *Bundesbank*. The success of this model can be explained by two factors. The first is connected to the success of the Monetarist school of thought¹ (2), which became dominant as of the 1980s; the second to the strategic position assumed by Germany in the process of forming the EMU. According to the German authorities, the entrance into the Monetary Union would have meant accepting an inflation greater than the one within. To avoid this risk and therefore succeed in stabilising inflation, the ECB should have aimed at the stability of prices (3). The ECB today recognises price stability as its sole monetary policy objective and as an intermediary objective, it uses the mass of currency (the monetary mass is M3)- 4. In short the ECB retains it advantageous that the rate of growth of the mass of money compatible with the inflationary objective (which cannot go above 2 %) cannot grow beyond the quantitative reference value (in 1998 the quantitative reference value was fixed at 4.5%). This quantitative reference value was calculated using the well-known equation: $MV=PY$ and considering, on one side, the relationship between currency and prices and, on the other, gross national product and rate of circulation.

With:

M, meaning money or currency;

V, meaning the speed of circulation (its rate uses the average period.);

P, meaning prices (referring to the IAPC index, created by Eurostat);

Y, meaning the gross national product (its rate uses the average period).

It is nonetheless necessary to specify that in the period between 1999-2002 the rate of growth of the monetary mass was above the reference value. Therefore not

only does the monetary mass considered by the ECB not represent an explicit *target*, but the role performed by this pillar in the monetary policy strategy is not even clear.

In hopes of better understanding the approach taken by the ECB, discussion will be limited to two points which regard respectively:

- 1) the role given to monetary policy by the ECB in 1998;
- 2) the new role, specified, by the ECB, in 2003 (5).

At this point in the analysis, one must ask on what principles did the ECB base its decisions on monetary policy in 1998?

In 1997, the IME indicated the following strategies: *monetary targeting and inflation targeting*. In truth, the ECB chose a strategy which included elements of both options. Therefore, according to several writers (Buti and Sapir, 1999), “*the ECB’s strategy of monetary policy does not follow in dogmatic fashion either monetary nor inflation targeting but includes elements of both. The outline proposed can be interpreted as a simultaneous targeting of currency and inflation*”. If, therefore, in economic literature there appears an evident dichotomy between *monetary targeting and inflation targeting*, in the real world there exists a “quasi-equivalence” between the two strategies. In fact, this vision sustaining that: “*(...) the difference between monetary and inflation targeting is insignificant*” was made, beforehand by the IME, and later by the ECB.

Nevertheless, if the ECB in 1998 had indicated the key elements of its monetary policy strategy, that is: “*To maintain price stability, the ECB’s governing has decided to adopt a monetary policy strategy which will be based on two key elements: (1) A primary role will be given to the currency; this will be signalled by the announcement of a quantitative reference value for the growth of a ample monetary mass.(...)(2)In parallel with the analysis of monetary growth in respect to the reference value, an important role in the strategy of the Eurosystem will be assigned to an evaluation with ample breathing space for the prospects of price trends (...). This evaluation will be made using a vast assortment of economic variables (...)*”². In 2003 the ECB’s governing Council revisited this approach, introducing the following innovations:

- 1) the change in the definition of price stability. In fact, the inflationary objective of average period which was “*positive but below 2%*”, will be “*below but close to 2%*”;
- 2) a lesser importance to the monetary variables in the context of monetary policy decisions.

Therefore, in May 2003, the ECB makes its decisions on monetary policy after having analysed the *economic variables*, while the *monetary variables* serve to confirm the conclusions which emerge from the analysis of the economic variables. These changes although considered important, in actual fact, do not modify the principal objectives of the ECB.

3. The asymmetrical effects of a common monetary policy

As of 1999 the economies of the countries in the EMU ought to be somewhat synchronised, as they have a common currency and a common management over monetary policy. Nonetheless, the management itself of the common monetary policy

can have asymmetrical effects. The cause of this is ascribable to the various market structures presented by the member states, to the various employment rates and to the various rates of inflation. All this also implies differing reaction mechanisms in each state.

For example, demand inflationary *shocks*, originally only at a local level, are transferred from country to country and influence all of the Union with varying times and ways based on the structure of intra-European commercial relations and also upon the different capacities to respond, of the single national productive apparatuses. The *Shocks* which determine appreciation and depreciation of the euro, in respect to other currencies, have an asymmetrical impact on the mass request of the various countries in the Union following the major or minor opening of each economy to extra-European exchanges.

Another reason for asymmetry in the transferring of monetary impulses is determined by the weight, differing from country to country, of the national debt. For example, restrictive measures aggravate in greater or lesser respect the budget of each country, this depends on the degree of accumulated debt and, therefore, on the extent of the additional burden which each state must tolerate due to the increase in interest rates. In conclusion, the economic operators in formulating the economic expectations will have to hold into account the present situation, a common monetary policy which transfers asymmetrically from nation to nation. More specifically, in light of the eventuality of monetary restrictions, the operators will expect (in the context of the stability Pact) consequent tax restrictions, more pronounced in countries with a greater debt, and consequently they will see growth expectations lower once again.

4. Is the European Monetary Union an Optimum currency area?

At this point in the analysis one must ask if the European Monetary Union is an Optimum currency area.

The theory of the Optimum currency area (OCA) comes from Robert Mundell in 1961. An *Optimum currency area* offers a system where exchange rates are fixed and therefore no longer susceptible to variations, and therefore, persists in time also in the presence of *asymmetrical shocks*. To bring an Optimum currency area into the discussion the following conditions must be present:

- 1) mobility of factors,
- 2) wage flexibility,
- 3) a centralised budget.

The *mobility of factors and wage flexibility*. Presuming the presence of an asymmetrical shock, which hits two countries A and B, the international demand of goods in country A will increase, while in country B it will decrease. An increase in production, the need for labour, income, consumption and the positive sales of current accounts will occur in A, while in B, there will be a drop in production, higher unemployment and a deficit in current accounts. To re-stabilise the balance, if work mobility persists, the workers in country B need only move to country A where there is a need for labour. Thus, in country B, the problem of unemployment disappears, subsidies will not increase and at the same time the problem of current accounts is solved (the workers in country B thanks to subsidies will buy foreign products even in the presence of a drop in production). In country A, there will not be any inflationary pressures as wages will not increase, furthermore the increase in production and of revenue will determine an increase in imports leading to the reduction of current account overflow. If instead of work mobility, wage flexibility is present, the

asymmetric shock which hits the two countries can be eliminated by reducing salary rates in B and increasing them in A. The drop in wages in B will lead to a reduction in production costs, the country will then be more competitive, thanks to the lower prices and will re-stabilise the balance of payments. In A the increase in wages will determine the increase in prices, thus, the country will be less competitive and the balance of payments will balance itself out.

A centralised budget. The last solution to re-stabilising the balance between the two countries, according to the theory of the Optimum Currency Area, would be through taxes, or rather fiscal transfers, would be used by country B to eliminate the negative effects on employment, due above all to the drop in demand.

In the absence of mobility of labour and wage flexibility, and of a centralised budget, the balance would be regained thanks to a flexible exchange rate, with a depreciation in the exchange rate in B and appreciation in A (6) ³.

The advantages and disadvantages brought by the introduction of the *euro* in the common market can be examined in relation to the theory of the Optimum Currency Area.

The greatest advantage will be the creation of a more efficient common Market, both because there is no longer the risk of exchange rates, and because there are fewer conversion fees due to the use of different currencies.

It is important to point out that this advantage was mentioned by the Commission in 1990 in the document, *One market, one currency*, which sustains that in the European Union, during the 1980s, the transaction costs due to the presence of different national currencies added up 0.5% of the GNP (European Commission, 1990).

In regards to the disadvantages, economic literature on the theory of the Optimum Currency area lingers on those derived from the presence of *shocks* which interest single states. Since the labour market in EU countries is not flexible, there is no elevated mobility of production factors, just as there is no price or wage flexibility. The shock cannot be reabsorbed by these mechanisms. Nor will a new equilibrium due to transfers of a fiscal nature be possible. In truth, this last solution would only be possible in the presence of a centralised budget within the Union, which would involve less discretionary fiscal policy.

Therefore, from the previous analysis, it can be concluded that the European Monetary Union is not an Optimum Currency Area. The Union's labour market is not an integrated and co-operative one. There exist, in fact, deep rooted differences between the labour markets of the countries in the Union, which do not permit work mobility or wage flexibility. There is another factor supporting this thesis, which is the impossibility of turning to tax transfers to contrast unemployment due to the drop in demand. Therefore, it is necessary to reduce the discretion left to the member States in terms of fiscal policy, but it is important, above all, that the countries in the Union respect the rules set up by the Stability and Growth Pact.

5. Closing remarks

In conclusion, an evaluation can be made of the monetary policy put into effect by the ECB. The ECB has a single objective: price stability (art. 105 of the TUE), which it tries to attain through a precise strategy on monetary policy. A strategy based on

two pillars: the first regarding the fixing of the quantity of currency; the second pillar regards the analysis of certain indicators, included among these are, wage and price trends, yield curves, and the trend of the *euro*'s exchange rate. Through analysis of the two pillars, the monetary authority decides on the corrective measures to be taken. It is therefore clear that the ECB has given the currency a fundamental role, as it is able to guarantee the stability of prices. Therefore, the ECB's actions tend to contrast inflationary pressures. Furthermore, to render the ECB's actions more efficient, it handles the monetary policy in absolute independence, nonetheless their activities have been kept visibly transparent as of 2000 by publishing their decisions in the *Monthly Bulletin*. It is also necessary to comment on monetary analysis. According to the directions of the ECB's governing council, the monetary mass M3, as of the second half of 2004, shows a rising trend, in large part determined by the low level of interest rates. In fact, one must recall that the governing council has left the ECB's interest rates of reference unvaried, choosing to maintain the offered minimum rate applied to the principal refinancing operations of the Eurosystem at 2%, the interest rate on refinancing operations at 3% and on deposits care of the central bank at 1% (BCE, 2005). These choices made by the governing Council are explained by the fact that it does not see significant inflationary pressures in the area of the *euro*, and therefore, historically low interest rates favour economic growth. But the scenario outlined is not free of risks. Just as the increase of the M3 has favoured the growth of liquidity, this could lead to risks in the stability of prices mid term. Therefore a watchful eye on the part of the Council is requested.

Lastly, one must recall that not only the ECB, with its choices, but also the *euro* can contribute to the growth of the Union. In fact, the introduction of the single monetary unit has taken away from the member states the possibility to decide monetary policy autonomously and to confront asymmetrical shocks manoeuvring the exchange rate. This has therefore obliged them to turn to policies lying on the supply side and to take on structural reforms, to once again be competitive.

REFERENCES

Alesina A., Summers L.H.(1993), "*Central Bank Independence and Macroeconomics Performance: some Comparative Evidence*", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.25.

Apel E.(1998), *European Monetary Integration*, (Rotulledge; Londra).

Arcelli M. (1996), *L'economia monetaria e la politica dell'unione europea*, (Padova; Cedam)

Banca Centrale Europea (1999a), "*L'assetto istituzionale del Sistema europeo di banche centrali*", *Bollettino mensile*, luglio.

Banca Centrale Europea (1999b), *Rapporto annuale 1998*.

Banca Centrale Europea (2000), *Rapporto sulla Convergenza*.

Banca Centrale Europea (2001), *The Monetary Policy of the ECB*.

Banca Centrale (2002), *La politica monetaria unica nell'area dell'euro*, aprile.

Banca Centrale Europea (2002), *Bollettino mensile*, ottobre.

Banca Centrale Europea (2004), *Bollettino mensile*, dicembre.

Banca Centrale Europea (2005), *Bollettino mensile*, marzo.

Banca Centrale Europea (2005), *Bollettino mensile*, luglio.

Barro R.,Gordon D.(1983), "*A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model*", *Journal of Political Economy*.

- Bofinger P. (2001), *Monetary Policy*, (Oxford; University Press).
- Buti M., Sapir A. (1999), *La politica economica e monetaria europea*, (Bologna; Mulino)
- Buti M., Sapir A.(2001), "EMU in the Early Year: Difference and credibility", CEPR *Discussion Paper*, n.2832
- CEPR (2000b), *Monitoring European Central Bank*

KRATKI PREGLED MONETARNE POLITIKE EUROPSKE UNIJE

SAŽETAK

U radu se prvenstveno razmatra monetarna politika Europske unije (EU). Analizira se strategija monetarne politike Europske središnje banke (ESB), s naglaskom na cilj stabilnosti cijena i njegovo postignuće. Autor zaključuje da Europska Monetarna Unija (EMU) nije optimalno valutno područje. Tržište rada Europske unije nije integrirano i međusobno povezano. Štoviše prisutne su značajne razlike između tržišta rada pojedinih zemalja članica Unije, koje su prepreka mobilnosti radne snage u fleksibilnosti nadnica. Tu tezu potvrđuje činjenica da je uslijed pada potražnje onemogućeno oporezivanje transfera za nezaposlene. Stoga je nužno smanjiti diskrecijska prava zemalja članica u pogledu fiskalne politike, pri čemu je iznad svega važno da zemlje članice Europske Unije poštivaju pravila postavljena paktom stabilizacije i rasta.

JEL: E42, E52

Key words: monetarni sustav, optimalno valutno područje, stabilnost cijena

DINAMIKA CROSS-BORDER M&A U FUNKCIJI POTICANJA RAZVOJA HRVATSKOG GOSPODARSTVA

DYNAMICS OF CROSS-BORDER M&A AS AN INCENTIVE TO DEVELOPMENT OF CROATIAN ECONOMY

ABSTRACT

Cross-border M&A are defined as an aspect of corporative strategy which large companies use to annul negative course of domestic market by entering and integrating global markets. Changes in global environment such as liberalization on national levels, internationalization of business policies, development of technological innovations, intensified global competition... dynamized cross-border M&A growth in recent years. This paper will try to carry out the problems and challenges which have arrised in Croatia in order to define the course and development perception by using cross-border M&A business opportunities, all which are the result of changes that have been already occuring at regional level.

JEL : D21, F21, F23, L10

Key words: *cross-border M&A, corporative strategy, problems and challenges in Croatia, development perception*

1. UVOD

Globalizacija je termin koji je obilježio 90-te godine prošlog stoljeća. Globalna usmjerenost poduzeća na proširenje i zauzimanje novih tržišta, ekspanziju utjecaja i smanjenje tržište utakmice, potreba za diversifikacijom korporativne strukture, smanjenje troškova i postizanje ekonomije obujma i opsega, pribavljanje efikasnije tehnologije i kvalitetnijih kadrova (tzv. «*empire building*») rezultirala je međunarodnim kretanjima kapitala koje je doseglo nevjerojatnu razinu u tim godinama. Ostali trendovi poput liberalizacije trgovine i investicijskog režima, privatizacije i deregulacije, strukturnih prilagodbi kako na nacionalnim, tako i na regionalnim razinama, omogućili su da se to kretanje nastavi i u novom tisućljeću. Suvremena ekonomska politika s tog aspekta ponajprije je usmjerena na analizu utjecaja kretanja kapitala na nacionalno gospodarstvo, a glavni pokazatelj, koji se pri tome koristi, direktne su strane investicije (FDI). O pozitivnim i negativnim efektima FDI-a napisane su mnoge kvalitetne knjige, analize i izvještaji, stoga se u ovom radu nastoje izbjeći ponavljanja te se pažnja usmjerava na analizu globalnog trenda i utjecaja FDI-a na Hrvatsku, kroz jednu od njegovih najvažnijih komponenti, **međunarodnih spajanja i akvizicija (cross-border M&A)**.

Na globalnoj razini, FDI je porastao u 2007. godini na približno 1.5 bilijuna dolara, izdižući se čak iznad rekorda od 1.411 bilijuna dolara postavljenog u 2000. godini (www.unctad.org). Taj rast je primarno bio potaknut rastom cross-border M&A. Naime,

* asistent pri OET «Dr Mijo Mirković», Sveučilišta u Puli, Preradovićeve 1/1. E-mail: dtomic@efpu.hr
Članak primljen u uredništvo: 10.09.2008.

svjetski rast FDI-a u posljednjih nekoliko godina (27% u 2004. godini, 29% u 2005. godini, 38% u 2006. godini) uvelike je odraz velikog rasta cross-border M&A i po vrijednosti i po broju ugovora. Te su transakcije iznosile 880 milijardi US\$ (23% povećanje), odnosno 6.974 ugovora (14% povećanje) u 2006. godini. Postavlja se pitanje: Zašto cross-border M&A imaju toliku važnosti za jedno gospodarstvo? Na to se pitanje može odgovoriti i s mikro i s makro razine. S mikro razine to je jedan od najboljih načina optimiziranja strateških poteza na poslovnom i financijskom planu za svaku kompaniju koja želi konkurirati na svjetskoj sceni. Drugim riječima govorimo o globalnom restrukturiranju strateških pozicija kompanija. Na makro razini cross-border M&A rezultirat će pozitivnim ili negativnim utjecajima na gospodarske pokazatelje zemlje, ovisno o rezultatima postignutim na mikro razini, gospodarskim i zakonodavnim okvirima zemlje, izabranoj monetarnoj i tečajnoj politici vlade glede deviznih tečajeva i željenog stanja u platno-bilančnim pozicijama i dinamici rješavanja problema strukturne prirode.

Dakle, sama problematika međunarodnih spajanja i akvizicija široka je i duboka te zahtijeva sustavni pristup u analizi. Analitika obrađene teme, kao i odgovori na problematiku odnosit će se na trendove i karakteristike cross-border M&A, kratku geografsku analizu i trendove, definiranje problema i izazova koji se postavljaju pred Hrvatsku, ali i percepciju razvoja koju bi daljnje povećanje cross-border M&A moglo donijeti izlaskom iz domaćih tržišnih okvira. Stapanje međudržavnih gospodarskih granica, internacionalizacija poslovanja, trgovine i državnih politika, a time i internacionalizacija problema daje dovoljno veliku važnost izjavi da je ova tema suvremena i relevantna na globalnoj razini.

2. CROSS-BORDERS M&A – LOGIKA EKSPANZIJE

Cross-border M&A predstavljaju aspekt korporativne strategije kojima velike kompanije ili tzv. TNC (*transnacionalne kompanije*) nastoje poništiti negativne tokove vlastitog tržišta izlazeći i integrirajući svjetsko tržište. Upravo zato cross-border M&A i same postaju dio ekonomskog života koji je usmjeren na daljnju liberalizaciju i globalizaciju svijeta. Bilo da su potaknuti strateškim, tržišnim, poreznim ili drugim motivima i ukoliko se pokažu uspješnima¹ omogućuju podizanje gospodarskih standarda na više razina. Kvalitetne korporativne odluke kompanija koje provode M&A donijet će stanje pogodno za daljnji rast i razvoj, a zdrava poslovna okolina imat će multiplikativan efekt na cijelo gospodarstvo. S druge strane, za kompaniju koja se preuzima i za gospodarstvo zemlje u kojemu se odvija M&A postoji niz implikacija koje nekada mogu biti i kontradiktorne. Kada i dođe do M&A, konačni ciljevi dioničara i menadžera ne moraju se podudarati s ciljevima i težnjama zaposlenih, okoline i države. Često je krajnji cilj dioničara i menadžera veoma jednostavan: osigurati što veću razinu potražnje i konkurencije (ukoliko ona postoji) među potencijalnim kupcima, kako bi se podigla prodajna cijena.

Ekspanzija kompanija je osnovni razlog zašto kompanije prelaze granice država koje im više ne pružaju mogućnost rasta. Domaća tržišta više ne osiguravaju efikasnu alokaciju resursa i napora ili sama situacija na tržištu to ne dopušta. H. D. Hopkins razlikuje četiri grupe motiva² koji potiču cross-border M&A: strateški, tržišni, ekonomski i osobni motivi (Hopkins, H. D., 1999.). Ukoliko se pristupi analizi pojedinih motiva može se uvidjeti

¹ Studije ukazuju da 50-60% sklopljenih M&A ugovora propadaju. Problemi koji dovode do propasti rezultat su nedovoljnih i neadekvatnih menadžerskih vještina osoba koje potiču poslove spajanja i akvizicija. Loša evaluacija motiva, plitka analiza tržišta, neprepoznavanje poteškoća u prijenosu tehnologija i know-howa, nepoznavanje pravnih i zakonodavnih okvira tržišta kojemu se pristupa, ali i pogrešan pristup ispunjavanju financijskih obveza dovode do neizbježne propasti.

² Moguće je i drugačije grupirati motive M&A, međutim u krajnosti svi motivi mogu se svesti u ova četiri.

jedinstveni cilj, a to je ekspanzija ili širenje kompanija. **Strateški motivi** koji imaju za cilj ojačati strategiju i tržišni utjecaj, kapitalizirati temelje poslovanja, a sve s težnjom stvaranja sinergije, logički su smjer ekspanzivne politike kompanija. Nerijetko su prikrivene akcije (*under mask*) ili čak ilegalni potezi vršeni kako bi se osigurala strateška pozicija. Iskorištavanjem infrastrukture i tehnologije, ali i nematerijalnih stavaka poput znanja, iskustva, vještina i inovacija druge kompanije stvaraju se temelji za konkurentsku prednost. Jedan od najboljih primjera realizacije strateških motiva je spajanje America Online Inc. (AOL) i Time Warnera 2000. godine te akvizicija Pharmacia Corporation-a od strane farmaceutskog giganta Pfizer Inc.-a u 2002. godini. Iako prvonavedeni nije primjer međunarodnog već nacionalnog M&A, ipak je ovaj strateški potez rezultirao spomena vrijednom najvećom transakcijskom vrijednošću provedenog M&A. Odlukom spajanja Time Warnera i lidera na internetskom tržištu, provedeno je najveće spajanje u povijesti, transakcijske vrijednosti od 164,7 milijarde US\$, što je dijelom bilo financirano dionicama, a dijelom zaduživanjem. S dominantnom pozicijom u glazbenoj, izdavačkoj, zabavnoj, kabelskoj i internetskoj industriji, korporacija nazvana AOL Time Warner stvorila je ogromnu nelagodu među medijskim i on-line kompanijama. Dinamiziranjem strateške aktivnosti ovaj snažni konglomerat definirat će poslovnu aktivnost i stanje u ovom tržišnom segmentu, a možda i šire. U 2007. godini najprikladniji primjer je potez velikog indijskog industrijskog magnata Tata Steel koji je kupio brazilskog čeličnog velikana CSN (Corus) za 12.1 milijardu US\$. Akvizicija te vrijednosti najveća je transakcija na međunarodnoj razini provedena od strane bilo koje indijske kompanije, a rezultirala je da Tata Steel postane peti najveći proizvođač čelika na svijetu. Čelnik i CEO kompanije, Ratan Tata proglasio je ovaj potez početkom globalne strategije Tata Steel-a³. Strateški motiv bio je presudan za odluku Tata, ali tržišni motivi su podjednako uočljivi u ovom primjeru kao i u mnogim drugim potezima te kompanije. **Tržišni motivi** vezani su za ulazak na novo tržište i u novu zemlju. Povećanje tržišnog udjela, proširenje portfelja, uklanjanje konkurencije, odnosno kontrola nad proizvodima, imovinom i tržištem, također, predstavlja put ekspanzivnog karaktera. Tržišni motivi najjače su naglašeni u cross-border M&A koji se provode u sektoru usluga, poput informacijskih tehnologija, telekomunikacija, financija i sl. unutar kojeg se odvijalo preko 50% ukupnih svjetskih M&A prema vrijednosti i broju ugovora u prethodna dva desetljeća. **Ekonomski motivi** kao poticaji cross-border M&A predstavljaju jedne od najvažnijih motiva koji indirektno proizlaze iz dva prethodna. Ti motivi javljaju se kroz inicijative razvijanja novih proizvoda, postizanja ekonomije obujma i opsega (*economy of scale & scope*), kroz pristup novim distribucijskim i dobavljačkim kanalima koji snižavaju troškove, kupovina kompanija čija je tržišna vrijednost ispod realne ili makroekonomske razlike između zemalja te pružaju s jedne strane mogućnost drastičnog smanjenja troškova, a s druge strane otvaraju prodajno tržište neviđene snage i kupovne moći. Grupacija **osobnih motiva** prema svojim obilježjima ima više apstraktan karakter koji je građen na konfliktu menadžerskih i vlasničkih ciljeva, a koji zadiru u sociološku i psihološku sferu i podižu pitanja poput digniteta, konformiteta pozicije, benevolentnosti, konsenzusa i sl. Ipak i ova motivacija u krajnosti

³ Tata Steel je dio velikog konglomerata Tata's Group zajedno s Tata Sons, Tata Motors, Tata Communication, Tata Services, Tata AG što je pokazatelj snage indijske ekspanzivne politike i znanja struka unutar koje je Tata-ina konstruktivna politika ukazala na pravi scenarij razvoja. Veoma je važno naglasiti da ovim potezom Tata Steel sada konkurira najvećem svjetskom proizvođaču čelika Arcelor-Mittalu koji je u vlasništvu također Indijca L. N. Mittala, jednog od najbogatijih ljudi na svijetu. Mnogi su se stručnjaci pitali zašto Mittal nije odlučio kupiti CSN. Odgovor je vidljiv u njegovom strateškom planu koji je usmjeren primarno na kupnju i preoblikovanje manjih kompanija koje su pred bankrotom ili u veoma nezavidnom stanju. Sama akvizicija Arcelora od strane Mittala predstavljala je najveći cross-border M&A ugovor u 2006. godini, čime je i metalna industrija postala najveći sektorski primatelj ulaganja te godine.

sadrži temelj ekspanzivnog karaktera. Jednako kao i kod osobnih motiva, politički motivi mogu se dovesti u pitanje, ali karakter ovog problema spada u nešto širu koncepciju.

Pitanje koje se često pojavljuje na globalnoj razini, a vezano je za zakonodavne okvire i može biti potencijalno minsko polje za kompanije, ukoliko se ne obavi vrhunška analiza područja kojemu se pristupa, *porezno je opterećenje*. Naime, porezni motivi mogu biti poticaj velikih korporacija da se okrenu cross-border M&A kako bi optimizirali svoje izdatke. Iako navedeni motivi spadaju u ekonomske motive, mnogi stručnjaci (pa i Hopkins) ne svrstavaju ih tu, odnosno podrazumijevaju ih kao opasnosti ili ih samo indirektno spominju. Pitanje ulaska na tržište s aspekta oporezivanja veoma je zanimljivo i specifično, iako može pružiti značajne uštede na korporativnoj razini, ono je jednako tako i veoma opasno. Zakonodavni okviri glede jurisdikcije financiranja investicija u drugu zemlju, pitanje poreza, poreznih izuzimanja i olakšica kao i mogućnosti «tax breaka» vrše dodatan pritisak na menadžere da kroz specijalističke analize i studije na razini korporacije utvrde da li se kroz strategiju cross-border M&A može ostvariti globalna ekspanzija. Pregledom i projekcijama konsolidirane bilance, konsolidiranog izvještaja o dobiti/gubitku, konsolidiranog izvještaja o zaradi pojedinih grupacija unutar korporacije, cash-flow analiza, komparativnih statistika kroz zakonodavni, odnosno porezni sustav, može riješiti pojedine dvojbe. Pitanje jurisdikcije oporezivanja kapitalne dobiti inozemnih i domaćih poreznih obveznika i stupanj priznavanja konsolidacije povrata poreza unutar cijele korporacije, odnosno dvostrukog oporezivanja i efektivne opterećenosti, kao i porezi na transfer nekretnina, također, ulazi u navedenu problematiku⁴. Ovo pitanje ipak zahtijeva više vremena i napora za analizu, a sama tematika ne dopušta odlazak u takvu širinu.

Analizirajući ove motive, njihove karakteristike i probleme uočljivo je da globalne mijene u obliku tzv. *cross-border simbioza* radikalno mijenjaju svjetsku gospodarsku sliku i postaju imperativ i praksa za **logiku ekspanzije**, ali i održivost razvitka u turbulentnom svjetskom okruženju koji je nametnut svima koji u njemu sudjeluju, htjeli oni to ili ne. Zanimljiv okvir globalne strategije ponudio je S. Ghoshal analizirajući ciljeve i izvore prednosti na tržištu (*Tablica 1.*) iz kojih se može profilirati niz strategija komplementarne prirode i operacionalizirati ciljevi radi poduzimanja strategije cross-border M&A.

⁴ Postoje različite studije koje istražuju utjecaje oporezivanja na FDI unutar različitih bilateralnih i multilateralnih odnosa poput Younga (1988.), Hinesa & Ricea (1994.), Altshulera (2001.), Desai & Hinesa (2002.), no problem je da one samo proučavaju generalno FDI, a ne i komponente koji ih čine (cross-border M&A, greenfield investicije).

Tablica 1

Okvirni prikaz globalnih strategija

Strateški ciljevi	Izvor komparativnih prednosti		
	Nacionalne razlike	Ekonomija obujma	Ekonomija opsega
<i>Dostizanje efikasnosti u postojećim uvjetima</i>	Koristiti razlike u troškovima nadnica i kapitala	Istraživanje i iskorištavanje ekonomija obujma u svakoj aktivnosti	Podjela troškova među investicijama, proizvodima, tržištima i kompanijama
<i>Rizik upravljanja</i>	Upravljanje različitim rizicima koji se izdižu iz tržišta, politika ili promjene u komparativnim prednostima	Uravnoteženje obujma sa strateškom i operativnom fleksibilnošću	Diversifikacija portfelja, stvaranje opcija i posrednih poslova
<i>Razvijanje i prilagodba inovacijama</i>	Učenje iz društvenih razlika u organizaciji i upravljačkim procesima u sistemu	Ostvarivati koristi od redukcije troškova i inovacija temeljenih na iskustvu	Podjela novih znanja među org. jedinicama u različitim proizvodima, tržištima i kompanijama

Izvor: Ghoshal, S. (1987.) Global strategy: an organizing framework, Strategic Manage J8.

3. «CROSS-BORDER SIMBIOZA» GLOBALNIH RAZMJERA – trendovi, karakteristike i analize

Rastuća uloga cross-border M&A u integriranim svjetskim ekonomijama povlači za sobom mnogo čimbenika i preduvjeta, ali osnovna referenca vidljiva je u intenziviranju globalnih konkurentskih pritisaka. Potpuno je opravdano nazvati ovaj proces temeljnom karakteristikom globalnog poslovnog okruženja u posljednjih 30-tak godina. U tom razdoblju mogu se prepoznati tri velika vala rastućih cross-border transakcija. Prvi val obilježava razdoblje krajem 1980-ih (1988-1990.), dok se drugi val dogodio u drugoj polovici 1990-ih (od 1995. godine nadalje). U tom se razdoblju najveći broj transakcija, po broju ugovora i po vrijednosti odvijao između SAD-a, Ujedinjenog Kraljevstva, Francuske i Njemačke. Statistika pokazuje da je u to vrijeme 90% ukupnih svjetskih cross-border M&A provedeno od strane razvijenih zemalja (primjer: spajanje AirTouch-Vodafona, spajanje Frontier Corporation i Global Crossinga). Japan također sudjeluje u globalnom trendu u to vrijeme, što dokazuje kupnja RJR International Businessa od strane Japan Tobacco ili GE Capital-Japan Leasing transakcija. Cross-borderi uglavnom su se odvijali u bankarskom sektoru (zajedno s osiguravajućim društvima), financijskim društvima, telekomunikacijama, farmaciji i informacijskim tehnologijama. To su bili sektori koji su osiguravali, odnosno bili prepoznati kao element strateškog pozicioniranja i globalne prevlasti. Transakcije su se uglavnom odnosile na horizontalne M&A između konkurentskih poduzeća u istoj industriji. Priroda i narav cross-border M&A (zajedno s greenfield investicijama) rezultirala je nevjerojatnim pokazateljima (Tagi Sagari-nejad 2000.):

1. strane investicije TNC-a rasle su po većoj stopi rasta od međunarodne razmjene, koja je, također, rasla brže od stope rasta ukupne svjetske ekonomije, predstavljajući tako i vrstu indeksa globalizacije. Rast razmjene deviza, također je pratio ovaj trend, čak nadmašivši onaj iz 1970-ih godina;
2. TNC su posjedovale 2 bilijuna US\$ strane imovine;
3. zapošljavale su 40 milijuna radnika u inozemstvu;
4. razina prodaje stranih podružnica procjenjivala se na 14 bilijuna US\$ (što je bilo dvostruko više od obujma svjetske međunarodne razmjene);
5. međunarodna proizvodnja tih korporacija iznosila je 1/10 svjetskog BDP-a.

Iako su se tadašnji pokazatelji činili nedostižnima, pravi je boom tek slijedio. Treći val visokog rasta cross-border M&A obilježava razdoblje sredine ovog desetljeća. Zapravo *pravi mega M&A* (oni koji prelaze vrijednost od 1 milijardi US\$ po transakciji, iako je uobičajeno u svjetskoj praksi ugovore od 1 milijardu US\$ zvati mega ugovorima) počinju se ostvarivati tek u novom tisućljeću. Stopa rasta cross-border M&A u 2005. godini i prema broju ugovora 6.134 (20% povećanje) i prema vrijednosti 716 milijardi US\$ (88% povećanje) veoma je slična rastu iz 1999. godine, vremena posljednjeg cross-border booma. Stručnjaci smatraju da je ovako visoka razina cross-border M&A rezultat strateške operacionalizacije ciljeva koje je podržano «ozdravljenjem» tržišta vrijednosnih papira, posebice tržišta dionica. Ukoliko se analiziraju načini plaćanja tu tvrdnju podržava i činjenica da su ugovori uglavnom finalizirani razmjenom dionica, čime se smanjuje potreba za gotovinom i zaduživanjem, ali se intenzivira potreba za minimiziranjem poreznog opterećenja nad ostvarenim kapitalnim zaradama. Tri top zemlje prema obavljenim transakcijama ponovo su bile SAD, Ujedinjeno Kraljevstvo i Njemačka, iako su i ostale, posebice zemlje u razvoju, sudjelovale u nekim značajnijim strateškim potezima. To se prvenstveno odnosi na zemlje Azije i Latinske Amerike unutar kojih su istovremeno poduzete snažne akcije ka liberalizaciji njihove trgovine i investicijskih tržišta. U sektorskoj raspodjeli došlo je do određenih promjena. Na vrh ciljanih industrija došao je primarni sektor rudarstva, zajedno s naftnom industrijom, industrijom plina i energetske sektorom. Za njima slijede transportna industrija i komunikacija, zatim financijski sektor. Razlog nižeg udjela informacijske tehnologije je snažna integriranost tržišta ponude i naglašenija usmjerenost na strateške ciljeve, radije nego oportunističke. Samo intenziviranje procesa vidljivo je u *Tablici 2.* koja pokazuje visoke stope rasta vrijednosti i broja ugovora krajem 1990-ih te sredinom ovog desetljeća.

Tablica 2

Cross-border M&A vrijednosti veće od 1 milijarde US\$ (1987.-2005.)

<i>Godina</i>	<i>Broj ugovora</i>	<i>Udio u ukupnom broju(%)</i>	<i>Vrijednost u milijardama US\$</i>	<i>Udio u ukupnoj vrijednosti (%)</i>
1987	14	1,6	30,00	40,30
1988	22	1,5	49,60	42,90
1989	26	1,2	59,50	42,40
1990	33	1,3	60,90	40,40
1991	7	0,2	20,40	25,20
1992	10	0,4	21,30	26,80
1993	14	0,5	23,50	28,30
1994	24	0,7	50,90	40,10
1995	36	0,8	80,40	43,10
1996	43	0,9	94,00	41,40
1997	64	1,3	129,20	42,40
1998	86	1,5	329,70	62,00
1999	114	1,6	522,00	68,10
2000	175	2,2	866,20	75,70
2001	113	1,9	378,10	63,70
2002	81	1,8	213,90	57,80
2003	56	1,2	141,10	47,50
2004	75	1,5	199,80	52,50
2005	141	2,3	454,20	63,40
2006	172	2,5	583,60	66,30

Izvor: Izvor: UNCTAD (2007) World Investment Report (2007). Dostupno i na: www.unctad.org

4. PERSPEKTIVA HRVATSKIH KOMPANIJA KROZ CROSS-BORDER M&A

Pregled dosadašnje marginalizacije problema

Nakon što su bile zatvorene za vanjski svijet dugi niz godina, kao što su bile i zatvorene unutar svojih industrijskih, organizacijskih i tehnoloških barijera, hrvatske kompanije suočene su s otežanim ulaskom na svjetsko integrirano tržište. Neefikasnost poslovanja i nedovoljna konkurentnost ne predstavlja problem samo na međunarodnom tržištu, hrvatske tvrtke gube utjecaj i na domaćem bojištu. Vrijeme neposredno nakon Domovinskog rata bilo je obilježeno problemima strukturne prirode, a kompanije su bile na pomolu i pred bankrotima. Uz neadekvatan i inertan ljudski čimbenik, osnovni razlog takvog stanja bila je nedostatna količina financijskih sredstva za obnovu sustava. Potrebna je bila dokapitalizacija, ne samo na razini poduzeća, već i na makro razini. Tu kao spas trebaju doći FDI, odnosno u ovom slučaju promatranja, cross-border M&A. Tudi novac ne pristiže tek tako. Pitanje koje se stoga treba postaviti je sljedeće: Jesu li hrvatska poduzeća i tržište privlačni za inozemne investitore? Koliko god postoji pesimističan stav glede veoma malog tržišta (u usporedbi s nekim zemljama centralne i istočne Europe (CEEC-a)) i naslijeđenim strukturnim nepravilnostima, tržište Hrvatske može biti i jeste iznimno zanimljivo stranim kompanijama koje razmišljaju strateški i ekspanzivno. Zato je najviše strateških poteza bilo usmjereno prema hrvatskoj farmaceutskoj industriji. Najbolji primjer vidljiv je u sferi bankarstva. Rat, tranzicijski problemi, bankarske krize i dr. donijeli su potrebu za refinanciranjem i adaptacijom hrvatskog bankarskog sustava. Zapadne banke prepoznale su strateški moment u Hrvatskoj, kao i u ostalim zemljama regije. Ulazak stranih banaka u zemlje CEEC počinje 1997. godine sa značajnim ulaganjima u Poljsku (6 mlrd. US\$) i Češku Republiku (4 mlrd. US\$), nakon kojih slijedi Mađarska i Hrvatska svaka sa po 900 mil. US\$ investicija (www.hnb.hr). Dakle, upravo je bankarski sektor taj koji je prvi predstavio akcije stranog financiranja, čiji su rezultati sa strateške pozicije Hrvatske ipak diskutabilni. Geopolitički položaj i snažna tradicionalna povezanost tzv. balkanski tržišta također predstavlja dodatni poticaj stranim ulaganjima.

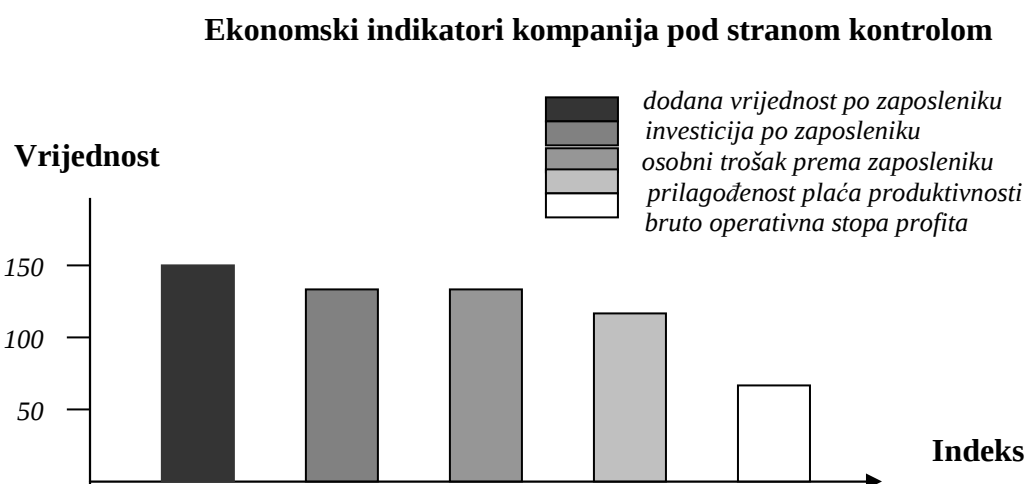
Hrvatska, pak, kao zemlja čije je tržište premalo, s malim projektima i s nerazvijenom poslovnom klimom, poslovnom tradicijom, financijskim tržištem i institucionalnom infrastrukturom, gdje postoji neodgovarajuća obrazovna struktura ne može utjecati gdje, kada i kako će doći do kupnje i spajanja domaćih kompanija. U tom kratkom razdoblju pred realizacijom cross-border M&A, domaće kompanije (a ukoliko se radi o kompanijama u državnom vlasništvu, Vlada) trebale bi usmjeriti sve svoje snage i znanja ka postizanju veće cijene prodaje na tržištu ili bolje pozicije zaposlenika i proizvodnih kapaciteta unutar nove grupacije. Bez toga konačni efekt može biti proglašen promašajem. Unatoč mnogim preprekama, čimbenici poput nižih troškova ulaska na tržište u odnosu na ostale zemlje regije, jednostavnijeg prijenosa tehnologije i know-howa, mogućnosti vertikalnih i horizontalnih strategija, potencijalnih monopolskih i oligopolskih pozicija na tržištu kao i strateške osnove za daljnju ekspanziju prema jugoistoku i dalje, predstavljaju temelj za bolju pregovaračku poziciju u definiranju uvjeta ugovora⁵.

Ponajbolji primjer efikasnosti koje se mogu ostvariti pod utjecajem stranih kompanija pružila su istraživanja *Eurostata* nad zemljama EU-a, s naglaskom na nove članice; Mađarsku, Poljsku, Češku Republiku, Slovačku, Litvu, Latviju, Estoniju te Rumunjsku i Bugarsku. Istraživanja su pokazala da su kompanije novopridruženih članica, koje su pod stranom kontrolom, bilo direktnom ili indirektnom, mnogo efikasnije i produktivnije od onih

⁵ Ustupci koji se posljednjih nekoliko godina provode nad načelno političko-gospodarskim pitanjima glede ulaska Hrvatske u EC zasigurno ne pridonose zaštiti interesa hrvatskih kompanija u međunarodnim ciljanim kretanjima kapitala. Prodaje u okviru rudarske industrije, kao i nekih prehrambenih kompanija, potvrđuju neodrživost takvih rješenja u budućnosti.

koje su u domaćem vlasništvu. U Grafikonu 1 prikazani su čimbenici na koje strana kontrola ima direktan utjecaj, pri čemu je kao granica usporedbe vrijednost «100» kao granica pri kojoj djeluju nacionalno kontrolirane kompanije. Prvi pokazatelj je najvažniji. Dodana vrijednost po zaposleniku je 50% veća nego što je dodana vrijednost ostvarena u nacionalno kontroliranim kompanijama. Investicije po zaposleniku, osobni trošak po zaposleniku kao i prilagođenost plaća rastu produktivnosti 20-40% je veća u kompanijama pod stranom kontrolom. U Mađarskoj je produktivnost rada 3.2 puta veća u kompanijama pod stranom kontrolom. Ipak, navedeni indikatori te visine rastu na štetu petom indikatoru, a to je bruto operativna stopa profita. Naime, visoke vrijednosti troškova po zaposleniku (edukacija, veće plaće i sl.) determiniraju i visinu bruto profita koja je stoga u kompanijama kontroliranim od stranaca bila nešto niža. Stručnjaci kažu da taj efekt može biti i rezultat transfernih cijena jer su te kompanije uglavnom filijale multinacionalnih korporacijskih grupacija. Ipak, pozitivni efekti u obliku eksternalija su višestruko korisniji od kratkoročnih pokazatelja profita te se reflektiraju u generiranju dugoročnih konkurentskih prednosti domaćih kompanija. To su značajni elementi koje hrvatski zakonodavni okviri trebaju prepoznati.

Graf 1



Izvor: Grell, M. (2008.) Foreign-controlled enterprises in the EU: Statistics in focus, Eurostat. Dostupno na: (http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-SF-08-030/EN/KS-SF-08-030-EN.PDF)

Percepcija razvoja Hrvatske

Za Hrvatsku, cross-border M&A definitivno su potencijalni katalizatori strukturalnih promjena koje trebaju biti u službi dostizanja novih razvojnih razina. Možda se ne može govoriti o ključu razvoja, ali zasigurno s ostalim poticajnim elementima pruža mogućnost perspektivne budućnosti. Ti poticajni elementi javljaju se kao promjene na institucionalnoj razini⁶; razvoj financijskih institucija i tržišta, kao čimbenika motivacije investitora;

⁶ Jedna takva promjena nedavno se provela i u Hrvatskoj. Sabor RH, 3.listopada 2007. godine izglasao je novi Amandman o poslovanju poduzeća, koji treba stupiti na snagu 1.travnja 2008. godine, a koji predstavlja prvu konstruktivnu promjenu u zakonodavstvu od 2003. godine. Prateći zakonodavne promjene u njemačkom pravu, Amandmanom su unesena nova rješenja glede cross-border M&A, pričuva, financijskih izvještaja, dok je najvažnija promjena donesena na području korporativnog upravljanja dioničkih društava (mogućnost izbora između monističkog sustava; samo Uprava i dualističkog sustava; Uprave i Nadzornog odbora).

definiranje okvirnih programa razvoja koji prate dugoročnu nacionalnu strategiju razvoja, a koju Hrvatska direktno nema; adaptacija industrijske strukture i tehnologije, koja će pružiti mogućnost ulaska investitora na domaće tržište, neovisno o tome je li njihov cilj postizanje veće efikasnosti, dakle nižih troškova ili postizanje ekspanzivnih strateških ciljeva; mogućnosti ulaska na tržište alternativnim modelima investicija⁷; kao i eliminacija svih barijere koje su postavljene pred cross-border M&A, čimbenikom propulzivnosti gospodarstva. Kao što se vidi u *Tablici 3*, cross-border M&A imaju različite, pozitivne i negativne utjecaje na gospodarstvo. Hrvatski regulatorni okviri moraju prepoznati važnost svih navedenih čimbenika kako bi u svim situacijama, bilo da se radi o vremenu ekonomskog blagostanja ili vremena financijske ili ekonomske krize, omogućili uvjete za skladan ekonomski rast i razvoj koji neće biti selektivnog ili parcijalnog karaktera.

Tablica 3

Usporedba utjecaja cross-border M&A na razvoj zemlje

POZITIVNI UTJECAJI – neposredan ulazak kapitala, neposredno investiranje i stvaranje radnih mjesta, spašavanje kompanija u krizi i razvoj temelja za njihov daljnji rast, neposredan prijenos tehnologija (posebice informacijskih), managerskih i ostalih vještina koje vode ka povećanju konkurentnosti, prijenos marketinških znanja, unapređenje korporativnog upravljanja, ulaz na svjetsko tržište i povećanje izvoza, restrukturiranje kompanija i industrija, razvoj dugoročne industrijske perspektive, povećanje efikasnosti i produktivnosti, kao i kvalitete usluga, povećanje poreznih i privatizacijskih prihoda u proračunu ...	NEGATIVNI UTJECAJI – neposredna redukcija broja zaposlenih, povećanje koncentracije tržišta, nedovoljno povećanje kapitala, moguće smanjenje prodajne cijene imovine zbog nedostatka ekspertnosti, smanjivanja domaćeg tržišta kapitala, istiskivanja domaćih kompanija, posebice SME' (malih i srednjih poduzeća), gubitka prepoznatljivih brandova, troškova arbitraže, povećanje strane kontrole na domaćinom, čime se negativno utječe na stratešku poziciju domaćeg gospodarstva na regionalnom i svjetskom tržištu ...
--	--

Izvor: Sistematizacija autora prema: UNCTAD (2000.) Report of the expert meeting on M&A: Policies aimed at maximizing positive and minimizing negative impact on international investment. Dostupno na: (http://www.unctad.org/en/docs/c2em7d3_en.pdf)

Tablica 4. prikazuje usporedbu cross-border M&A transakcija između Hrvatske i zemalja specifičnih obilježja i postignuća na istom području. Mađarsku, čija su obilježja poput stabilne gospodarske okoline, visoke produktivnosti rada te geografsko-strateške pozicije, mnoge strane kompanije prepoznale su kao potencijalno ekspanzivno tržište što je rezultiralo rastom cross-border M&A usmjerenim prema mađarskim kompanijama. Taj se trend znatno primiruje u razdoblju priprema Mađarske za ulazak u EU, ali nakon samog ulaska 2005. godine, deregulacija i liberalizacija «potpaljuje» rast investicija prema toj zemlji. Mađarske kompanije istovremeno uviđaju važnost ekspanzivne politike i radi ostvarivanja strateške pozicije na regionalnom području kreću u tzv. međuregionalne cross-border M&A. Taj se trend također intenzivira ulaskom Mađarske u EU (rast od 205% u 2006.). U razdoblju priprema za ulazak u EU u Rumunjskoj se, također, intenzivira kupnja domaćih kompanija od prvenstveno zapadnoeuropskih zemalja. Rumunjska je zajedno s Bugarskom zanimljiva stranim investitorima zbog niske cijene rada kao i visokih dodatnih vrijednosti koje njihove industrije ostvaruju u proteklih nekoliko godina. Transparentnost i kontinuiranost poslovnih

⁷ Alternativnim modelima ulaska na tržište smatraju se: greenfield investicije i joint venture, koji zajedno s cross-border M&A omogućuju višu razinu kontrole/rizika, veći napor, ali i bržu implementaciju strategija te licence, franšize i regularni izvoz, koji pružaju nižu razinu kontrole/rizika, manji napor pri implementaciji strategija, ali zato nisu toliko profitno frekventni kao prvo gore navedeni.

politika, stabilna politička i gospodarska sredina kao i znatni naponi usmjereni u borbu protiv korupcije, privukli su investitore iz Ujedinjenog Kraljevstva, Francuske, SAD-a i Austrije, a nakon ulaska u EU mnoge investicije dolaze iz zemalja poput Irske, Španjolske i Izraela⁸. Slijedi Rusija, kao najveći generator cross-border M&A. Zemlja tako ogromnih potencijala i resursa, oduvijek je bila zanimljiva stranim investitorima. Postoji velika tendencija ulaska na rusko tržište, što pokazuju podaci (207% rast u 2006.), no obrambena taktika već je postavljena. Naime, ruska vlada definirala je niz strateški važnih industrija (poput dijela naftne, električne) koje se ne mogu privatizirati, limitirajući tako mogućnost direktne inozemne kontrole nad domaćim resursima. S druge strane, jako gospodarsko zaleđe (rast BDP-a od 6,4% 2005. i 6,7% 2006.) kao i snažna politička podrška, rezultiraju znatnom ekspanzijom ruskih kompanija na području cijele Europe. Statistike pokazuju da su 5% cross-border M&A 2006. godine u zemlje CEES-a provodile ruske kompanije. Statistike za Hrvatsku pokazuju puno veću vrijednost prodaje kompanija kroz cross-border M&A u odnosu na kupnju stranih kompanija. Nedostatak domaćih financijskih sredstava kao i nedovoljna orijentiranost hrvatskih kompanija međunarodnim transakcijama kupnje ili spajanja, glavni je uzrok ovakve slike. *Graf 2.* pokazuje usporedbu cross-border M&A broja ugovora prodaje i kupnje. Promatrajući broj ugovora, kao i vrijednost transakcija, vidljiva je drastična razlika u korist prodajnih ugovora u odnosu na ugovore kupnje. Promatrajući samo cross-border kupnje moguće je uvidjeti tri uzlazne putanje: 2000., 2002. i 2005 - 2006 godine. Nagli rast u vrijednosti transakcija rezultat je prihvatanja novog Zakona o stimuliranju stranih investicija 2000. godine (I. Kersan-Škabić, 2004.) te prilagodbe hrvatskih zakonodavnih, pravnih, ekonomskih i socijalnih okvira usmjerenih na pripremu ulaska Hrvatske u Europsku uniju. Sukladno tome, ekspanzivna politika mađarskih kompanija treba biti primjer hrvatskima.

Tablica 4

Pregled cross-border M&A , 1990 – 2006 (milijuni US\$)

<i>Zemlje / transakcije</i>	<i>Prodaja</i>				<i>Kupnja</i>			
	1990-2000 Prosjek	2004.	2005.	2006.	1990-2000 Prosjek	2004.	2005.	2006.
<i>Hrvatska</i>	51	51	396	3 801	-	6	15	34
<i>Mađarska</i>	585	453	3 203	2 858	32	317	501	1 526
<i>Rumunjska</i>	205	2 200	1 978	5 354	-	-	10	4
<i>Rusija</i>	113	4 062	2 819	8 677	90	949	6 375	3 378
<i>Jugoist.Europa</i>	488	5 294	6 254	14 315	12	36	47	149
<i>Tranzicijske zemlje*</i>	588	10 047	17 318	25 130	192	991	6 812	5 034
<i>Ukupno svijet</i>	117 889	380 598	716 302	880 457	117 889	380 598	716 302	880 457

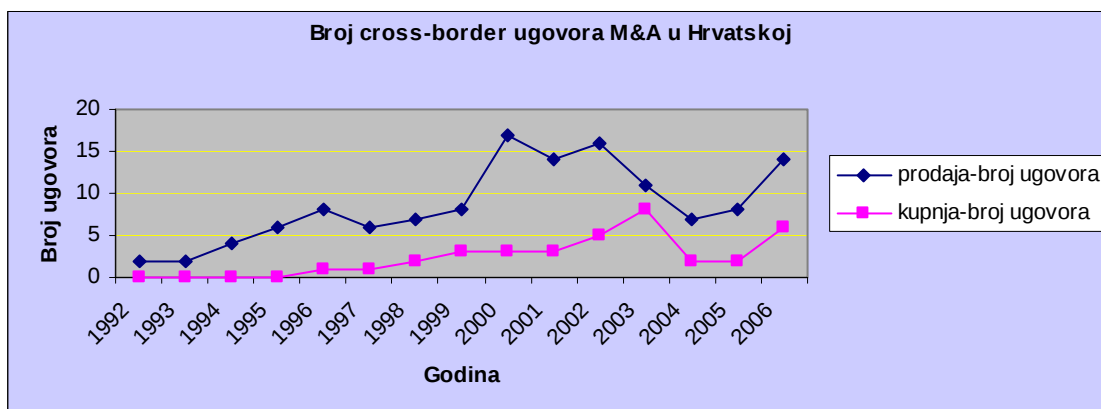
Izvor: UNCTAD (2007.), World Investment Report (2007). Dostupno na: www.unctad.org

* U tablici podrazumijevamo pod zemljama jugoistočne Europe i tranzicijske zemlje svijeta.

⁸ Uočljiva je znatno drugačija slika izvora investicija u odnosu na Hrvatsku, u koju već tradicionalno ponajviše ulažu Austrija, Njemačka, SAD, Mađarska i Italija. Iz ove usporedbe izdiže se pitanje: Zašto i Hrvatska ne bi bila interesantna investicijska lokacija za zemlje u rastu poput Irske, Kine, Indije? Odgovor se pokušava dati u okviru ovoga rada.

Graf 2

Broj cross-border ugovora M&A u Hrvatskoj



Izvor: Izrada autora. Prema podacima dostupnima na: www.unctad.org

Hrvatska iz ove kratke i nadasve površne analize može izvući mnoštvo korisnih informacija. No da bi to bilo moguće, potrebno je zagrepsti dublje u problematiku. Valorizacija postojećeg stanja i anticipiranje promjena na makroekonomskom planu regije, ali i globalnih kretanja pružit će Hrvatskoj odgovor kojim putem usmjeriti svoju politiku privlačenja stranih investicija u obliku cross-border M&A. Sljedeći čimbenici su ti koji će to i omogućiti:

1. Hrvatska je srednjoeuropska zemlja. Povoljan geografski položaj nudi direktnu vezu s ogromnim neiskorištenim tržištem južne i istočne Europe. Iako se o tim dijelovima ne može više govoriti kao periferiji Europe, unatoč njihovoj europskoj tendenciji, još uvijek konkurentne prednosti Hrvatske mogu bit uzete kao početna baza ili stadij stranim ulaganjima za kasnije ekspanzivno usmjerenu politiku stranim kompanijama kroz M&A.
2. Zakonodavni okviri Hrvatske temeljeni su na standardima EU-a. Težnja Hrvatske prema EU prati stabilna zakonodavna okolina i smanjenje rizika ulaska na domaće tržište. Transakcijski troškovi ulaska također opadaju. Pod pritiskom konkurencije strane kompanije mogu prepoznati ovaj čimbenik ujednačavanja pravnih podloga i normativa.
3. Kvalitetnija infrastruktura, razvijenija proizvodna i prodajna mreža, rast kapaciteta, restrukturiranja kompanija su čimbenici kojim Hrvatska prednjači u odnosu na zemlje regije. Infrastrukturna gradnja je također obilježena ulaganjima iz europskih strukturnih fondova i predpristupnih programa što dodatno pospješuje proces dovršetka restrukturiranja privrede.
4. Osposobljenost radne snage veoma je važan čimbenik. Prilagodbom obrazovnog sustava EU standardima, omogućavanje neposrednog prijenosa znanja i vještina, pozitivnih promjena u okviru korporativnog upravljanja definiran je ambijent za prijenos novijih i sofisticiranih tehnologija, menadžerskih i organizacijskih vještina, know-howa i strateških rješenja. Rastuća produktivnost rada također opisuje hrvatsko društvo. Taj čimbenik može pomoći u anuliranju konkurentskih prednosti (prvenstveno nižu cijenu rada) Rumunjske, Bugarske i ostalih zemalja jugoistočne Europe.
5. Otvorenost Hrvatske prema svim modelima ulaska na tržište, osim cross-border M&A, pazeći na socijalnu dimenziju razvoja⁹.

⁹Socijalna dimenzija odnosi se na interese zaposlenika, dioničara, ali i kupaca, dobavljača, šire javnosti i vlade. Povezano pitanje je i predmet regionalnog razvoja. Posljedice globalizacije u traženju efikasnije alokacije resursa može imati ozbiljne posljedice na regionalnu ekonomiju jedne zemlje. Hrvatsku tradicionalno obilježava prostorno nejednak gospodarski razvoj, što zbog povijesnih, geografskih, društvenih ili razvojnih procesa, kao i političkih motiva. Naravno, s razvijanjem prostorne infrastrukture koja će minimalizirati društvene troškove,

6. Rast kupovne moći (na oko 15.000 US\$ po PPP) hrvatskog društva treba biti čimbenik motivacije inozemnim kompanijama za provedbu cross-border investicija (*profit opportunity*).

Izlazak iz domaćih okvira

Osim privlačenja inozemnih investicija, na cross-border M&A treba gledati i kao strategiju razvoja domaćih kompanija nastupom na inozemnim tržištima. Uistinu to je jedan od najboljih načina optimiziranja strateških poteza kompanije koje treba podržati daljnji rast i razvoj operativnog poslovanja. To nije primjer u hrvatskom gospodarstvu. Unatoč mnogim problemima strukturne prirode, nedostatku kapitala i nerazvijenosti tržišta kapitala, u Hrvatskoj je zakazao *ljudski čimbenik*. Prema istraživanjima (Lazibat, Baković, Lulić 2006.) strateške orijentiranosti hrvatskih kompanija ka cross-border M&A nailazi se na nekoliko neočekivanih i kontradiktornih zaključaka. Naime, čak 72,4% hrvatskih kompanija smatra da su cross-border M&A važni kao model nastupa na inozemnom tržištu. Istovremeno samo njih 6,5% smatra da ta strategija važna za njihove kompanije. Također, 67,7% smatraju da je utjecaj cross-border M&A na konkurentnost hrvatskih kompanija veliki, ipak samo 3,2% kompanija imaju usvojenu strategiju akvizicija. Analiza dokazuje da su hrvatske kompanije svjesne utjecaja cross-border M&A na njihovo poslovanje i gospodarstvo uopće, ali dokazuje i njihovu «*kratkovidnost*», odnosno neshvaćanje važnosti i koristi koje iz njih proizlaze.

Ta se inertnost, ipak, ne može postaviti pred Agrokor. Vizija te velike hrvatske kompanije znatno je opsežnija i konkretnija od ostalih u državi. Ulazak na tržište BIH i Srbije (2 mlrd. eura), ulaganja u Makedoniju, Italiju i Bliski Istok kao i težnja ulasku na tržište Turske s oko 4,5 mlrd. eura kapitala pokazuje ozbiljnost strateškog cilja kompanije. Niz financijskih aranžmana i kreditnih relacija s međunarodnim bankarskih grupacijama dokazuju povjerenje koje Agrokor uživa na regionalnoj sceni. Znajući da većina brandova Agrokora neće naići na veliko zanimanje na tržištu EU-a, menadžment se usmjerio na strategiju agresivnog širenja na istok. Postoji mnogo prijetnji koje se nameću vodstvu Agrokora: poput slabljenja financijskog profila (znajući da veliki cross-border M&A uglavnom snižavaju kreditni rating i cijenu dionica), potrebu za višim troškovima marketinga, ali i R&A-a, ulazak na relativno nepoznata tržišta potpuno drugačijih navika i ukusa itd. No, ukoliko Agrokor želi postati veliki regionalni igrač, morat će se suočiti s svim navedenim i potencijalnim problemima. Neovisno o opasnoj ekspanzivnoj politici koju vodi, Agrokor je primjer svim hrvatskim kompanijama koje žele ojačati svoju strukturu i financijsku stabilnost te podržati dugoročniji rast i razvoj, kako na domaćem tako i na regionalnom tržištu.

5. ZAKLJUČAK

Posljednjih nekoliko godina cross-border M&A prate negativne konotacije i loš glas zbog čimbenika kompliciranosti i često loših rezultata. Ipak je navedena strategija postala uobičajeni suvremeni modalitet nastupa na inozemnom tržištu. Unatoč rastućem čimbeniku protekcionizma u pojedinim sektorima gospodarstava te geopolitičkoj i financijskoj nestabilnosti pojedinih regija, očekuje se daljnji rast međunarodnih investicija. Očekuje se i da će greenfield investicije biti primarno usmjerene prema zemljama u razvoju dok će se cross-border M&A prvenstveno odvijati među razvijenijim zemljama. Hrvatskoj su inozemne investicije kao katalizator strukturalnih promjena neophodne i neovisno u kojem obliku dolaze one moraju dinamizirati aktivnosti hrvatskog gospodarstva. Stoga Hrvatska treba što

tehnološki razvoj koji će promijeniti regionalnu strukturu, makroekonomska politika s regionalnim sadržajem i implikacijama...može riješiti problem nejednakog razvoja koje bi profitno usmjerene cross-border M&A nedvojbeno podigle.

kvalitetnije definirati svoje pravne, društvene, političke, financijske i poslovne okvire koji će podržati nadolazeće poslovne prilike. S druge strane, potpuni spektar cross-border M&A vidljiv je u koncipiranju modela i strategija nastupa hrvatskih kompanija na inozemnim tržištima u cilju stvaranja rješenja za budući rast i razvoj.

Cross-border M&A na svjetskoj gospodarskoj sceni izazivaju snažne promjene. Rast ili pad vrijednosti dionica kompanija «upletenih» u cross-border M&A, izrastanje gospodarskih giganta ili korporativni bankroti, nove inovacije, novi proizvodi na novim i turbulentnijim tržištima potaknut će promjene struktura velikog broja gospodarstava, a uspostavljena poslovna sinergija dovest će u pitanje dosadašnje funkcioniranje čitavog svjetskog poretka. Ukoliko se na vrijeme ne prepoznaju mijene koje cross-border M&A nose, postoji opasnost da nas one pregaze. Na kraju se može postaviti pitanje: Je li Hrvatska spremna na nadolazeće promjene? Iako trenutno možda i nije spremna, to će ubrzo morati jer se od Hrvatske to očekuje.

LITERATURA

Bogunović, A. (2001.) Europske integracije i regionalna politika, Ekonomski fakultet Zagreb, Ekonomski fakultet Pula i Mikrorad, Zagreb.

Eastaugh, S. R., (1990.) The human side of mergers and acquisitions, Healthcare Financial management.

Hopkins, H. D. (1999.) Cross border mergers and acquisitions: Global and regional perspectives, Journal of International Management 5, North Holland, str 207-239.

Ghoshal, S. (1987.) Global strategy: an organizing framework, Strategic Manage J 8.
Grell, M. (2008.) Foreign-controlled enterprises in the EU; Statistics in focus, Eurostat (http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-SF-08-030/EN/KS-SF-08-030-EN.PDF).

Kersan-Škabić, I. (2004.) Impact of FDI on development of S&M entrepreneurship in Croatia, Zagreb International Review on Economics & Business, Special Conference Issue, Faculty of Economics Zagreb, str. 35-49.

Lazibat, T., Banković, T., Lulić, L. (2006.) Međunarodna spajanja i akvizicije u hrvatskoj gospodarskoj praksi, Ekonomski pregled, 57 (1-2), str. 64-79.

Ott, K. (2005.) Croatian accession to the EU: Facing the challenges of negotiations, Institute of Public Finance, F.E.Stiftung.

Richet, X. (2004.) Transforming economies, technology transfer and multinational corporations strategies, Zagreb International Review on Economics & Business, Faculty of Economics Zagreb, str. 01-21.

Šohinger, J. (2005), Growth and convergence in european transition economies: The impact of foreign direct investment, Eastern European Economics, vol.43., No.2., M.E. Shape Inc. str.73-94.

Tagi Sagari-nejad (2000.) Global investments, mergers and acquisitions, and the United Nations: The eye of the hurricane? (http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir00br_en.pdf).

Tipurić, D., Markulin, G. (2002.) Strateški savezi: suradnjom poduzeća do konkurentne prednosti, Sinergija, Zagreb.

Trifts, J.W. (2001.) Mergers & acquisitions, Crummer Graduate School of Business, Rollins College.

Yoji, K. (2003), South Eastern Europe in Transition; A quest for stabilization of the region after the breakup of the former Yugoslavia, Niiagata University.

UNCTAD (2000.) Report of the expert meeting on M&A: Policies aimed at maximizing positive and minimizing negative impact on international investment.

(http://www.unctad.org/en/docs/c2em7d3_en.pdf).

UNCTAD, World Investment Report (2007.).

UNCTAD, World Investment Report (2006).

UNCTAD PRESS (2008), Foreign direct investment reached new records in 2007.

(<http://www.unctad.org>).

<http://www.hnb.hr>.

<http://www.oecd.org>.

<http://www.thomson.com/solutions/financial/>.

DINAMIKA CROSS-BORDER M&A U FUNKCIJI POTICANJA RAZVOJA HRVATSKOG GOSPODARSTVA

Cross-border M&A predstavljaju aspekt korporativne strategije kojima velike kompanije nastoje poništiti negativne tokove vlastitog tržišta izlazeći i integrirajući svjetsko tržište. Promjene u globalnom okruženju poput liberalizacije nacionalnih okvira, internacionalizacije poslovanja, razvoj tehnoloških inovacija, intenziviranje globalne konkurentnosti... dinamizirale su rast cross-border M&A posljednjih godina. Ovim radom nastojati će se ukazati na probleme, ali i izazove koji se postavljaju pred Hrvatsku, definirajući smjer i percepciju razvoja iskorištavanjem poslovnih mogućnosti koje pružaju cross-border M&A, pritom govoreći o promjenama koje se javljaju kao odraz već započetih regionalnih kretanja.

JEL klasifikacija: D21, F21, F23, L10

Ključne riječi: cross-border M&A, korporativna strategija, problemi i izazovi Hrvatske, percepcija razvoja

POLITIKA EUROPSKE UNIJE U FORMIRANJU KLASTERA

EUROPEAN UNION CLUSTER POLICY

ABSTRACT

Cluster creation represents a successful tool with which to face the challenges of globalisation processes. The aim of the study is to determine cluster policy initiatives in the EU member countries, to summarize these initiatives' results and also to analyse the position of Croatian clusters within the EU. The EU 15 member countries have developed national and regional cluster policies while in the EU 12 policies are developed as a part of other policies. The results of the research show that Germany is leading according to the number and varieties of clusters, the majority of clusters in EU 27 have 1 «star» and that, according to the cluster category, construction clusters dominate. Croatia supports clusters in order to increase the export and strengthen its competitiveness on the international market, so that the necessity to develop cluster policy initiatives is increasingly growing.

JEL: F15, R12, R38, R58

Key words: *clusters, cluster policy initiatives, cluster programmes, cluster categories, bottom-up approach*

1. UVOD

Dinamične promjene na globalnom tržištu, porast konkurencije i promjene u poslovanju stvaraju nove izazove za mala i srednja poduzeća koja udruživanjem u klastere mogu konkurirati većim poduzećima. S obzirom na raznovrsnost klastera i specifičnosti pojedinih zemalja, politike formiranja klastera razlikuju se od zemlje do zemlje te se postavlja pitanje optimalne politike formiranja klastera.

Cilj rada je utvrditi provode li sve države članice EU 27 politike poticanja formiranja klastera, koje su razlike među politikama, usustaviti rezultate provođenja navedenih politika te analizirati položaj Hrvatske u mreži klastera EU-a, korištenjem domaće i strane literature te primjenom metoda analize, sinteze, deskripcije, komparacije i klasifikacije.

Nakon razmatranja određenja klastera i politike formiranja klastera u radu se detaljnije prikazuje politika formiranja klastera u EU na različitim razinama (nacionalnoj, regionalnoj i lokalnoj). U dijelu koji se odnosi na politike poticanja formiranja klastera u EU govori se o poticajima u okviru starih i novih država članica. Prikazani su rezultati provođenja politika formiranja klastera te je dan pregled klastera prema državama članicama, broju klastera, broju zvjezdica i vrstama klastera koje se povezuju s gospodarskom strukturom.¹ U nastavku je dan kritički osvrt na provođenje politika formiranja klastera u EU 27. Poticanje formiranja

* Lela Tijanić, dipl. oec., znanstveni novak - asistent, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam «Dr. Mijo Mirković», e-mail: letijan@efpu.hr

¹ Rezultati su dobiveni obradom podataka dostupnih u bazi <http://www.clusterobservatory.com>.

Članak primljen u uredništvo: 17.06.2008.

hrvatskih klastera i njihova uloga u lokalnom i regionalnom razvoju detaljnije se razrađuju u završnom dijelu.

2. POTREBA RAZVOJA POLITIKE FORMIRANJA KLASTERA U EUROPSKOJ UNIJI

2.1. Određenje klastera i politike formiranja klastera

Suvremeni globalizacijski procesi, regionalna specijalizacija i međunarodna konkurentnost lokalnih poduzeća bitno utječu na stvaranje novih pravila poslovanja, ali i novih organizacijskih oblika. Tim izazovima najbolje odgovaraju klasteri kao «skup ekonomskih aktivnosti, gospodarskih subjekata, institucija, zemljopisno koncentriranih (lokalno ili regionalno), koji su uspostavili formalne ili neformalne odnose između sebe, horizontalne i vertikalne, i naklonost industrijskog sektora preko kojeg razmjenjuju informacije, znanje i robu radi izrade zajedničkog proizvoda». (Horvat, Kovačević, 2004., 15)

Iako su o klasterima govorili mnogi poznati znanstvenici², najveći doprinos dao je Michael Porter u djelu *The Competitive Advantage of Nations*. Porterovo određenje klastera temelji se na geografskim koncentracijama međusobno povezanih grupa poduzeća, specijaliziranih komplementarnih kompanija i institucija u određenom sektoru, koji međusobno konkuriraju, ali i kooperiraju (Porter, 1998.) te se koristi kao polazište ili definicija klastera u mnogim studijama³. Porter je zasigurno dao veliki doprinos nastajanju politike formiranja klastera, iako neki od kritičara ističu da su «kompleksnije definicije i analize klastera potrebne za razvoj efektivnih politika formiranja klastera». (McDonald, Huang, Tsagdis i Tüselmann, 2007., 40) Teorijski korijeni klastera mogu se naći još u Marshallovoj i kasnijoj teoriji aglomeracija, međutim, proučavanje literature o klasterima dovelo je do spoznaje da se posebno 1970-ih godina u teorijskim razmatranjima regionalnih proizvodnih sustava naglašavaju interakcije industrijskih organizacija i povijesnih, specifičnih socio-ekonomskih čimbenika. U literaturi se posebno ističu industrijski distrikti kao aglomeracije u kojima se povezuju svi subjekti društva i kompanije. (Dragičević i Obadić, 2006., 17) Marshall klastere naziva industrijskim distriktima, dok ih Porter identificira kao geografske koncentracije povezanih poduzeća i institucija. (Lorenzen, 2003., 203) Radi pojednostavljenja primjene jedinstvene definicije klastera u nekim se studijama organizacijski oblici kao što su industrijski distrikti, lokalni proizvodni sustavi, regionalni inovacijski klasteri nazivaju «klasterima» iako se odnose na različite aspekte klasterizacije. Osim važnosti geografske blizine, vertikalne i horizontalne povezanosti poduzeća i industrija zbog stvaranja aktivnih kanala za prijenos znanja i inovacija, u formiranju klastera ključnu ulogu imaju i institucije kao što su regionalne razvojne agencije, znanstveno-istraživački centri i sl.

² Marshall, A. (1890.) *Principles of Economics*. Marshall, A. (1919.) *Industry and trade: A study of Industrial Technique and Business Organization of their Influences on the Condition of Various Classes and Nations*. Kasnije: Arthur, B. (1990.) «Silicon Valley» locational clusters: when do increasing returns imply monopoly ?. Garofoli, G. (1992.) *Industrial districts: structure and transformation*. Dei Ottati, G. (1994.) *Co-operation and competition in the industrial district as an organisational model*. Saxenian, A. (1994.) *Regional Advantage, Culture and Competition in Silicon Valley and Route 128*. Swann, P. G. M., Prevezer, M., Stout, D. (1998.) *The Dynamics of Industrial Clustering: International Comparison in Computing and Biotechnology*. Phelps, N.A. i Ozawa, T. (2003.) *Contrasts in agglomeration: proto-industrial, industrial and post-industrial forms compared*.

³ Cluster Policy in Europe; Final Report of the Expert Group on Enterprise Clusters and Networks; Clusters in the EU-10 new member countries; primjena se također vidi u analizi finskog istraživačkog instituta ETLA i finskog nacionalnog fonda za istraživanje i razvoj SITRA, prilikom identificiranja potencijalnih klastera i u mnogim drugim individualnim radovima.

U klasterima se ostvaruje decentralizacija poslovnih funkcija, organizacijske jedinice mogu djelovati kao samostalni profitni centri ili samostalne poslovne cjeline koje moraju biti tržišno orijentirane i samostalne u poslovanju. Klasterima se ostvaruje povezivanje proizvodnih subjekata s trgovcima, proizvođačima sirovina i ostalih dijelova, a time je sustav otvoreniji prema okruženju, omogućen je brži protok informacija i brža prilagodba promjenama, učinkovitije je upravljanje u takvom sustavu, a ljudski resursi se efikasnije koriste.

Sagledavajući klastere prema organizacijskom obliku oni su ne razlikuju od starijih oblika organizacija kao što su bila udruženja obrtnika i raznih udruženja, ali klasteri istupaju zbog stimuliranja stalnog razvoja, intenzivne suradnje organizacija kroz različite institucije suradnje (trgovinske komore, razvojne agencije, organizacije klastera itd.), informacijske povezanosti, pristupa specijaliziranim i naprednim čimbenicima proizvodnje, znanstveno-istraživačkim ustanovama zbog povezanosti sa sličnim industrijama, uz razmjenu znanja i tehnologije. Povezivanjem u klastere poduzeća imaju mogućnost povećanja konkurentnosti, omogućuje im se izlazak na nova i veća tržišta, pristup novim sredstvima financiranja poslovanja (fondovima, povoljnijim kreditima itd.). Razvojem klastera stvaraju se pozitivni efekti za sama poduzeća članice i za šira područja u kojima se klasteri nalaze. Na taj način smanjuju se transakcijski troškovi i stvaraju specijalizirana lokalna tržišta. Klasteri potiču konkurenciju na način da poboljšavaju produktivnost poboljšanim pristupom dobavljačima i informacijama, poduzeća u međusobnoj suradnji mogu zadovoljiti potrebu za inovacijama i novim idejama. Poduzeća na taj način ostvaruju bržu međusobnu komunikaciju, imaju mogućnost korištenja materijalnih i ljudskih resursa članica klastera te mogu ostvariti bolju kvalitetu proizvoda/usluga. Članice klastera mogu koristiti prednosti udruživanja u klaster koristeći savjetodavne usluge i znanja specijalista iz područja koja im nisu srodna, posebno je tu bitna uloga znanstveno-istraživačkih institucija. Visoko funkcionalni klasteri nedvojbeno doprinose samim poduzećima i uz to povećavaju razvoj regija te doprinose stvaranju ekonomije temeljene na znanju i inovacijama. Pojavljuju se kao mogući model regionalnog i lokalnog razvoja. Klasterizacija može dovesti do povećanja proizvodnih i inovacijskih kapaciteta na lokalnim i regionalnim razinama, privlačenja kapitala, znanja, povećanja stupnja specijalizacije, razvoja infrastrukture, stvaranja novog zapošljavanja, porasta izvoza te u konačnici pridonose povećanju konkurentnosti.

Politika formiranja klastera nije samostalna politika već se odnosi na skup politika koje utječu na razvoj klastera (regionalnu, industrijsku politiku, politiku poticanja inovacija itd.). Neke od zemalja nemaju strukturirane politike formiranja klastera, ali imaju razvijene politike koje potiču formiranje klastera. To se opravdava time što mnoge zemlje nemaju razvijenu strategiju formiranja klastera. Politike poticanja formiranja klastera potrebno je razvijati posebno u zemljama u razvoju te u zemljama u tranziciji koje svoje mjesto traže na međunarodnom tržištu.

2.2. Politika formiranja klastera u EU

Europa je dom mnogim klasterima. Europska unija posebno naglašava jasne stavove o važnosti klastera u gospodarskom razvitku. Zahvaljujući razvoju klastera mnoge su europske regije razvile svoje komparativne prednosti u specijaliziranim proizvodima i uslugama kao što su financijske usluge Londona, petrokemijski proizvodi u Antwerpenu, cvijeće u Nizozemskoj. U cilju ostvarenja Lisabonske strategije, kako bi do 2010. gospodarstvo EU-a postalo najdinamičnije i najjače u svijetu, posebno se ističe zadatak promoviranja i podrške klasterima, u okviru regionalne, industrijske i inovacijske politike.

Politike formiranja klastera u EU su novijeg datuma. Raznolikost klastera i institucija koje ih potiču uzrokuju raznolikost politika formiranja klastera. Neke od zemalja nemaju strukturirane politike formiranja klastera, ali razvijaju politike i mjere koje potiču nastanak

klastera. S obzirom na specifičnosti zemalja i raznolikost politika formiranja klastera javlja se potreba detaljnijeg analiziranja politika i njihova sistematiziranja, na nacionalnoj i regionalnoj razini. Dosadašnja iskustva prikazana su u okviru politika kao što su: «Regional Innovation Strategies», «Innovative Actions», «Regonsk for Economic Change», «PAXIS initiative», ali ona nisu sistematizirana. Također, postoji potreba stvaranja baze podataka o uspješnim politikama formiranja klastera. Jedna od glavnih poteškoća u stvaranju takve baze je to što su politike specifične za zemlje te su motivirane različitim interesima. Iz navedenog slijedi da se za sve zemlje ne mogu upotrijebiti jednake politike. Tu se postavlja pitanje od koga učiti i kakvu politiku primijeniti?

U posljednje vrijeme na području EU provedena su istraživanja klastera i politika formiranja klastera koja je potrebno proširiti (pr. Europska komisija: «Final Report of the Expert Group on Enterprise Clusters and Networks», «Innovative Clusters in Europe», «Regional clusters in Europe», «DG Enterprise and Industry» (dio o klasterima i inovacijama); Europe Innova: «Cluster policy in Europe», «Clusters in the EU-10 new member countries», «ENTR Report»), posebno s obzirom na posebnosti zemlja zbog kojih su prisutni različiti pristupi u politici formiranja klastera. Također, potrebno je pružiti informacije o prednostima i nedostacima formiranja klastera na području EU-a i stvoriti okvir za pravodobno i kvalitetno pružanje informacija (organizacija seminara, posjeta klasterima, poslovnih putovanja i sl.).

3. POLITIKE POTICANJA FORMIRANJA KLASTERA U EU

Države i regije Europske unije razvile su mnoge inicijative za razvoj klastera. «Inicijative za razvoj klastera definiraju se kao organizirana nastojanja povećanja rasta i konkurentnosti klastera unutar regije koja uključuje poduzeća, vladu i/ili istraživačke institucije» (Sölvell, Lindqvist i Ketels, 2003., 9). Te su inicijative započele davno na području Španjolske (Katalonija, regija Basque), Italije (Veneto), Francuske (Sophia Antipolis), Danske, Nizozemske, dok su se na području ostalih država članica većinom razvile posljednjih godina (Austrija, Češka, Švedska). Primjena aktivnih politika poticanja razvoja klastera dovela je do uspješnih rezultata u mnogim zemljama članicama EU-a (Irska, Finska, Švedska).

Poticanje formiranja i razvoj klastera u Europi provodi se putem različitih politika kao što su «Enterprise policy», «Regional Policy», «Research and Innovation Policy». Klasteri mogu doprinijeti ostvarivanju ciljeva malog i srednjeg poduzetništva s obzirom da omogućavaju lakše, zajedničko nastupanje poduzetnika na tržištima te brži i viši stupanj dovršenosti proizvoda u odnosu na zasebno poslovanje te se stoga uključuju u politiku razvoja poduzetništva. Klasteri stvaraju mnogobrojne pozitivne efekte za regiju u kojoj su formirani te se javlja potreba uključivanja klastera u regionalnu politiku jer, također, pridonose ostvarenju inovacija. Formiranje «Euro Info Centre Network» jedan je od koraka prema pravodobnoj razmjeni informacija između predstavnika klastera i kreatora politika kako bi se mogla usporediti iskustva država članica EU-a. Europska komisija također razvija programe koji utječu na razvoj klastera. Primjer takvog programa je program za razvoj jedinstvenog tržišta koji ima indirektan utjecaj, ali i programi kao što su «Regional Innovation Strategy», «Innovation in SMEs'» (inicijativa PAXIS), «The Competitiveness Innovation Programme», «Cohesion Policy», «7th Framework Programme», «Observatory of European SMEs» koji uključuju mnoge aktivnosti usmjerene na promatranje, analiziranje i razvoj klastera te različite mjere da bi se to postiglo (mreže u turizmu, aktivnosti usmjerene na održivi razvoj itd., osnivanje «Euro Info Centre Network»). Razvoj politike formiranja klastera podupire se u okviru Kohezijske politike EU-a. Novi program «2006 Community Framework for State

Aid» otvorio je mnoge mogućnosti dobivanja pomoći za klastere članica EU-a (pomoć obuhvaća investiranje u klastere i oživljavanje klastera).

3.1. Politike poticanja formiranja klastera u EU 15 i EU 12

Države članice EU 15 razvijaju politike poticanja formiranja klastera od 1990-ih (Belgija 1994., Grčka 1997.). U formiranju klastera sudjeluju nacionalne institucije (razvijeni su nacionalni programi za klastere), a bitnu ulogu u poticanju formiranja klastera, također, imaju razvojne agencije i brojne regionalne inicijative. Nacionalna politika formiranja klastera u većini zemalja je implementirana preko agencija pod nadzorom različitih ministarstava. Lokalne vlasti, regionalne razvojne agencije i ostale institucije koje potiču razvoj klastera imaju značajan udio u poticanju razvoja klastera putem intervencija, strateškog usmjeravanja, financiranja, organiziranjem edukativnih seminara, smanjenjem rizika za ulazak u posao (pri uzimanju kredita) itd. U Nizozemskoj je razvijena nacionalna politika formiranja klastera (Ministarstvo gospodarstva je «organizator» u kreiranju klastera) dok regionalne inicijative za formiranje klastera postoje, ali su najčešće implementirane kao zasebni projekti te nije postignuta optimalna koordinacija između nacionalne i regionalne politike formiranja klastera, što je potrebno promijeniti. U Španjolskoj se politika formiranja klastera potiče na regionalnoj razini. Baskijska regija bila je jedna od prvih regija koja je primijenila politiku poticanja klastera u okviru svoje ekonomske politike te je postala najbogatija regija Španjolske. Finska je razvila centre stručnih programa čiji je cilj poticanje resursa na lokalnoj, regionalnoj i nacionalnoj razini kako bi se razvila konkurentna područja stručnosti na međunarodnoj razini. Individualni centar stručnosti stvoren je suradnjom između industrije, lokalne vlasti, javnog sektora, istraživačkih centara. Klasteri stvaraju okruženje koje omogućuje specijaliziranim lokalnim poduzećima podizanje konkurentnosti na razinu na kojoj će biti u mogućnosti zadovoljiti potrebe širih, pa čak i svjetskih tržišta. Male zajednice pomoću klastera mogu postati vodeći svjetski centri razvoja. U Italiji je grad Biella razvojem klastera postao vodeći svjetski centar tekstilne industrije (polovina poduzeća u gradu bavi se poslovima prerade vune), a u Montebelluni su se poduzeća udruživanjem u klastere specijalizirala u proizvodnji sportske obuće i pokrivaju većinu svjetskog tržišta u proizvodnji pancera i ostale specijalizirane sportske obuće. U Njemačkoj su, između ostalih, razvijeni svjetski centri tiskarske industrije upravo udruživanjem poduzeća u klastere. Odobrenjem financijske podrške biotehnoškim klasterima u Njemačkoj (BioRegio) te sudjelovanjem privatnog i javnog sektora Njemačka postaje jedna od vodećih europskih zemalja u biotehnologiji. Primjer razvoja automobilske industrije u Galiciji (Španjolska) također se može navesti kao primjer uspješne klasterizacije kojom je Galicija uspješno odgovorila na izazove svjetske automobilske konkurencije.

Novije politike formiranja klastera u EU 15 sve se više usmjeravaju prema specifičnim orijentacijama u već postojećim klasterima te se razvijaju programi s ciljem poticanja istraživanja i razvoja te inovativnih aktivnosti. Strategijski programi razvijaju se u suradnji s lokalnim institucijama i sveučilištima, istraživačkim centrima te se potiče suradnja s klasterima susjednih zemalja.

Države članice EU 12 poticanjem formiranja klastera počele su se baviti od 2000. (pripremne faze i identifikacija potencijalnih klastera započeli su ranije), dakle nešto kasnije u odnosu na države EU 15. Programi poticanja formiranja klastera razvijeni su na nacionalnoj i regionalnoj razini i značajno pridonose specijalizaciji regija kao i povećanju konkurentnosti zemalja. Povećanje izvoza, poticanje rasta, zaposlenosti, inovativnosti, konkurentnosti, jačanje međuregionalne suradnje, stvaranje održive konkurentnosti nacionalnih ekonomija i regija na globalnoj razini zasigurno su snažni poticaji za stvaranje sustava koji sve navedeno

može omogućiti. Na globaliziranim međunarodnim tržištima regije se suočavaju sa sve većom konkurencijom te se moraju natjecati u industrijama u kojima su u prednosti što klasteri omogućuju, pojačavanjem gospodarskih značajki lokalnih ekonomija. Poslovanje u klasterima omogućuju kompanijama da postanu produktivnije i inovativnije. Cipar i Malta imaju razvijene programe za formiranje klastera samo na nacionalnoj razini, bottom-up pristup⁴ u formiranju klastera razvijen je u Litvi i Poljskoj. Programi formiranja klastera usmjereni su na poticanje inovacija, razvoj tehnologije i na širenje znanja. U Slovačkoj, Sloveniji, Češkoj, Poljskoj i Mađarskoj implementiran je projekt LEED/CEI/EBRD namijenjen klasterima u tranzicijskim zemljama, proveden 2001-2002. Ciljevi projekta bili su povećanje svjesnosti o konceptu klastera u vladinim i poslovnim krugovima, analiza trenutnih uvjeta, kreiranje sinergijskih efekata, prihvatanje najboljih iskustava (OECD LEED) te promoviranje međunarodnih razmjena iskustva.

Potrebno je istaknuti da politike poticanja formiranja klastera u većini država članica EU 12 nisu razvijene, ali se provode različiti programi te u okviru njih različite mjere koje potiču formiranje klastera (pr. Cipar, Slovačka, Rumunjska) ili su dio drugih politika (pr. Češka: dio politike poticanja malog i srednjeg poduzetništva; Estonija: dio politike poduzetništva i inovacija).

Formiranje klastera u nekim od država EU 12 financirano je u okviru EU PHARE programa (pr. Bugarska, Latvija, Poljska).

Rezultati dosadašnjih politika poticanja formiranja klastera prikazani su u nastavku.

3.2. Rezultati provođenja politika formiranja klastera - pregled stanja u EU 27

Baza podataka o klasterima na stranci <http://clusterobservatory.com/> daje uvid o broju klastera, vrstama klastera i kategorizaciji prema zvjezdicama u europskim državama (pregled je detaljnije razrađen prema regijama, dani su podaci o broju zaposlenih u pojedinim klasterima itd.). Promatrani klasteri određeni su prema Porterovoj definiciji, na temelju istraživanja Institute for Strategy and Competitiveness (Harvard Business School) koja se temelji na analizi geografske distribucije gospodarskih djelatnosti u 50 američkih država (uzimajući u obzir podatke o zaposlenosti). U prilagodbi definicije europskim uvjetima i klasifikacijama, američka SIC klasifikacija gospodarskih djelatnosti prilagođena je Europskoj NACE klasifikaciji (posredno preko ISC sustava) i treba napomenuti da zbog metodoloških poteškoća klasifikacija nije idealna. Promatrano je 259 regija prema NUTS klasifikaciji (NUTS 1 i NUTS 2). Podaci o zaposlenosti prikupljeni su prema NACE kodovima (preuzeti iz «Labour Force Survey» i «Structural Business Statistics», na temelju izdanja Eurostata). Zvjezdice označavaju snagu klastera i dodjeljuju se prema kriterijima danim u nastavku:

- veličini, tj. broju zaposlenih u klasterima, (klaster mora pripadati među 10% klastera s najvećim brojem zaposlenih u usporedbi s ostalim klasterima te vrste),
- stupnju specijalizacije⁵,
- dominacije nad ostalim regijama (udio zaposlenih u klasteru u ukupnoj

⁴ Top-down princip stvaranja klastera podrazumijeva aktivnu ulogu države u stvaranju klastera dok po principu bottom-up poticaj za njihovo osnivanje dolazi od poslovnog sektora.

⁵ European Cluster Observatory, 2008. Ukoliko se regija više specijalizirala u određenoj gospodarskoj grani u odnosu na cjelokupno gospodarstvo ekonomski efekti klastera smatraju se dovoljno jaki te doprinose privlačenju ekonomskih aktivnosti iz ostalih regija; kvocijent specijalizacije predstavlja omjer između udjela zaposlenih određenog klastera u regiji u ukupnoj zaposlenosti iste regije i udjela ukupne zaposlenosti u toj vrsti klastera u Europi u ukupnoj zaposlenosti u Europi. Ukoliko je kvocijent veći od 2 klaster dobiva zvjezdicu.

zaposlenosti u regiji, prvih 10% klastera koji imaju najveći udio u ukupnoj zaposlenosti u regiji dobivaju zvjezdicu). Broj zaposlenih u klasterima kojima se dodjeljuju zvjezdice ne smije biti manji od 1 000.

Kvaliteta poslovnog okruženja utječe na snagu klastera. Snažni klasteri pružaju bolje uvjete za razvoj inovacija, dok snaga klastera također ima utjecaja na razinu produktivnosti određenog sektora i otvara mogućnost povećanja izvoza. Naime, 2005. je zabilježeno da 92% izvoza Cipra potječe iz 7 klastera, dok 19 poljskih klastera čini 69% izvoza Poljske (Ketels i Sölvell, 37).

Analizirana baza podataka o klasterima sadrži podatke za 27 država članica EU-a, Island, Norvešku, Švicarsku i Tursku. Obradom podataka iz baze u nastavku je dan pregled dosadašnjih rezultata provođenja politika formiranja klastera u EU 27.

3.3.1. Klasteri u EU 27 prema državama članicama, broju klastera i broju zvjezdica

Tablica 1 prikazuje pregled klastera u državama članicama EU razvrstanih prema broju klastera i zvjezdicama⁶ te je dan pregled broja zaposlenih (ukupan broj zaposlenih i udio zaposlenih u poduzećima koja ulaze u klastere s najvećom kategorizacijom, klastere sa sve 3 zvjezdice).

⁶ Više o tome dostupno na: European Cluster Observatory (2008): Methodology, <http://www.clusterobservatory.eu/index.php?id=42&nid=>

Tablica 1.

Pregled klastera u državama članicama EU 27 prema broju klastera, zvjezdicama i broju zaposlenih (2007.)

	Broj klastera	Broj klastera s 3 zvjezdicama	Broj klastera s 2 zvjezdicama	Broj klastera s 1 zvjezdicom	Ukupan broj zaposlenih u klasterima (2007.)	Prosječan broj zaposlenih u klasterima (2007.)	Udio zaposlenih u klasterima s 3 zvjezdicama u ukupnom broju zaposlenih u klasterima
EU 15							
Austrija	54	1	8	24	683.508,00	12.657,56	16,02
Belgija	33	1	8	24	984.132,00	29.822,18	8,90
Danska	28	0	4	24	816.797,00	29.171,32	0
Finska	22	2	4	16	406.978,00	18.499,00	6,74
Francuska	163	4	36	123	4.525.588,00	27.764,34	12,83
Grčka	31	0	11	20	721.404,00	23.271,10	0
Irska	14	0	7	7	382.703,00	27.335,93	0
Italija	222	5	63	154	5.776.006,00	26.018,05	4,26
Luksemburg	3	0	1	2	35.382,00	11.794,00	0
Nizozemska	56	1	17	38	1.822.497,00	32.544,59	2,29
Njemačka	397	35	116	246	7.608.161,00	19.164,13	22,74
Portugal	39	9	12	18	1.079.524,00	27.680,10	61,88
Španjolska	153	8	31	114	4.383.251,00	28.648,70	8,67
Švedska	39	3	9	27	623.584,00	15.989,33	14,68
UK	187	18	30	139	5.119.541,00	27.377,22	25,35
EU 10+2							
Cipar	7	0	1	6	79.291,00	11.327,29	0
Češka	74	5	24	45	1.056.167,00	14.272,53	14,84
Estonija	9	0	3	6	132.242,00	14.693,56	0
Latvija	7	1	2	4	188.303,00	26.900,43	22,89
Litva	11	5	2	4	265.034,00	24.094,00	70,62
Mađarska	48	0	13	35	639.641,00	13.325,85	0

Malta	7	0	2	5	40.048,00	5.721,14	0
Poljska	147	10	39	98	2.111.317,00	14.362,70	14,45
Slovačka	26	2	7	17	391.605,00	15.061,73	15,56
Slovenija	10	1	5	4	192.593,00	19.259,30	22,84
Bugarska	49	5	12	32	613.816,00	12.526,86	19,19
Rumunjska	83	23	35	25	1.758.789,00	21.190,23	40,1

Izvor: obrada autora prema <http://www.clusterobservatory.eu/index.php?id=2&nid> (2. svibnja 2008.)

Tablica prikazuje da Njemačka ima najviše klastera (397), od toga 35 klastera s 3 zvjezdica, 116 klastera s 2 zvjezdica, a 246 klastera s 1 zvjezdicom. Nakon Njemačke slijede Italija (222), Ujedinjeno Kraljevstvo (187) i Španjolska (153). U grupi zemalja EU 10+2 najviše klastera ima Poljska (147), od toga ima 10 klastera s 3 zvjezdica, 39 klastera s 2 zvjezdica, a 98 klastera s 1 zvjezdicom. Vidljivo je da najveći udio u broju klastera imaju klasteri s 1 zvjezdicom (61,96% od ukupnog broja klastera kod Njemačke i 66,67% od ukupnog broja klastera u Poljskoj). Iznimka je Litva koja ima veći broj klastera s 3 zvjezdica (5 klastera s 3 zvjezdica, 2 klastera s 2 zvjezdica i 4 klastera s 1 zvjezdicom) te Rumunjska koja ima 35 klastera s 2 zvjezdica, a 23 klastera s 3 zvjezdica i 25 klastera s 1 zvjezdicom. Prema snazi klastera, također se ističe Njemačka sa 35 klastera koji imaju 3 zvjezdice.

Prema broju klastera, najmanje klastera među državama članicama EU 15 ima Luksemburg (3 klastera, od toga niti jedan klaster nema 3 zvjezdice) a ujedno je i država s najmanjim brojem klastera u EU 27. Među novim državama članicama (EU 10+2) najmanje klastera imaju Cipar, Latvija i Malta (7 klastera, od toga Cipar i Malta nemaju niti jedan klaster s 3 zvjezdica).

Prema broju zaposlenih, kao što je i očekivano prema broju klastera, najveći broj zaposlenih u poduzećima koja ulaze u klastere, u 2007. ima Njemačka (7.608.161,00, što iznosi 22,61% ukupnog broja zaposlenih u Njemačkoj⁷) dok najmanji broj zaposlenih u poduzećima koja ulaze u klastere ima Luksemburg (35.382,00, što iznosi 17,43% ukupnog broja zaposlenih u Luksemburgu). Prosječan broj zaposlenih u poduzećima koja ulaze u klastere je najveći u Nizozemskoj (32.544,59), dok je najmanji prosječan broj zaposlenih u poduzećima koja ulaze u klastere na Malti (5.721,14). Također je vidljivo da u većini zemalja manje od 50% ukupnog broja zaposlenih u klasterima radi u klasterima s 3 zvjezdica, dok su iznimke Litva (udio zaposlenih u klasterima s 3 zvjezdica u odnosu na ukupan broj zaposlenih u klasterima je 70,62%) i Portugal (udio zaposlenih u klasterima s 3 zvjezdica je 61,88%).

Države članice EU 15 imaju veći broj klastera, ali i kod novih država članica mnoge su države iskoristile svoje mogućnosti za klasterizaciju pa su po broju klastera (broju zaposlenih u klasterima) čak i prestigle neke od starih članica.

3.3.2. Raznovrsnost klastera u EU 27

U Prilogu 1 dan je pregled prema vrstama klastera.

Analizom vrsta klastera utvrđeno je da je u članicama EU 27 formirano najviše građevinskih klastera⁸. Tu prednjači Italija sa 38 klastera te vrste, a među novim državama članicama Poljska s 22 građevinska klastera. Posljednjih godina u poljskom građevinarstvu uvjeti rada i plaće sve više se popravljaju i ta se djelatnost sve više razvija. U strukturi bruto domaćeg proizvoda Italije industrija i građevinarstvo sudjeluju sa značajnih 26,38%, dok u strukturi bruto domaćeg proizvoda Poljske te djelatnosti imaju udio od 31,1% u 2007. (Eurostat, 2009.).

Među članicama EU 27, najveći broj klastera zračnih prijevoznih sredstava imaju Njemačka i Ujedinjeno Kraljevstvo - 8. Njemačka također ima najveći broj: 16 automobilskih

⁷ Podaci o ukupnom broju zaposlenih u Njemačkoj i Luksemburgu dobiveni su prema: European Commission (2006.) Eurostat - Database; Population and social conditions - Labour market - LFS series, dostupno na: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/extraction/retrieve/en/> (27. kolovoza 2008.)

⁸ Građevinski klasteri= klasteri građevinske opreme i usluga + klasteri građevinskih materijala + građevinski klasteri

klastera, 12 biofarmaceutskih klastera, 7 klastera kemijskih proizvoda, 35 tehnoloških klastera⁹, 37 distribucijskih klastera¹⁰, 40 klastera financijskih usluga, 25 klastera za preradu hrane, 10 klastera koji proizvode opremu za osvjettjenja, 21 klaster koji se bave proizvodnjom medicinskih sredstava, 21 klaster proizvodnje metalnih proizvoda, 17 klastera plastike, 12 energentskih klastera te 7 klastera za proizvodnju dječje sportske opreme u odnosu na ostale države članice EU. S obzirom na snagu njemačkog gospodarstva u svjetskim okvirima ne iznenađuje činjenica da je Njemačka, također, vodeća i prema broju i vrstama klastera u odnosu na ostale članice EU-a. Vodeću ulogu u svjetskom izvozu Njemačka ima posebno zbog izvoza opreme visoke tehnologije: automobila i dijelova za automobile, proizvoda strojogradnje, elektro i kemijske industrije. Težište razvoja u Njemačkoj vidljivo je upravo u primjenama visokih tehnologija. Uz pomoć vlade razvijaju se nova (zračna) prijevozna sredstva. Financijske usluge imaju većinski udio u sektoru usluga. U strukturi bruto domaćeg proizvoda Njemačke industrija i građevinarstvo imaju udio 30,4%, trgovina, transport i komunikacijske usluge iznose 17,6% bruto domaćeg proizvoda, poslovne i financijske usluge zauzimaju 29,2%, dok ostale usluge čine 21,9% bruto domaćeg proizvoda Njemačke. Udio poljoprivrede, lova i ribolova je značajno manji te iznosi 0,9% u 2007. (Eurostat, 2009.). Osim navedenih klastera zračnih prijevoznih sredstava, Ujedinjeno Kraljevstvo prednjači također po broju klastera: 33 za poslovne usluge, 24 obrazovna klastera i 6 klastera u industriji zabave. Poslovne i financijske usluge imaju udio u bruto domaćem proizvodu Ujedinjenog Kraljevstva od 31,9% u 2007. (Eurostat, 2009.). Od tradicionalnih industrijskih grana u Ujedinjenom Kraljevstvu zadržana je proizvodnja čelika, a proizvode se i zrakoplovi (uz ostala transportna sredstva). Ujedinjeno Kraljevstvo je vodeći europski financijski centar te ima najniža ograničenja poslovnog okruženja u EU. Poseban naglasak u gospodarstvu dan je na povećano izdvajanje sredstava za obrazovanje na svim razinama te u znanost i istraživanje, a naglasak se daje i na privatno poduzetništvo. Španjolska se ističe po broju klastera poljoprivrednih proizvoda - 9 i po broju ribarskih klastera - 7. Poljoprivreda i ribarstvo vrlo su važne grane španjolskog gospodarstva, a značajna sredstva Španjolska je dobila iz Europskog fonda za ribarstvo za razdoblje od 2007-2013. Osim građevinskih klastera, Italija također ima najveći broj klastera obuće - 7, 12 turističkih klastera, 6 klastera kožnih proizvoda i 4 izdavačka klastera. Talijansko gospodarstvo je prepoznatljivo po malom i srednjem poduzetništvu, modnoj industriji tekstila, obuće, kožnih proizvoda i dizajnu. Turistička djelatnost jedna je od najznačajnijih djelatnosti na kojima počiva gospodarstvo Italije i predstavlja značajan izvor priljeva stranog kapitala. Poslovne, financijske i ostale usluge čine 48,6% bruto domaćeg proizvoda Italije u 2007. (Eurostat, 2009.). Prirodne ljepote, povijesno i kulturno naslijeđe Italije pogoduju razvoju različitih vrsta turizma. Drvni klasteri¹¹ (koji se odnose na klastere namještaja) najviše se formiraju u novoj državi članica EU-a - Poljskoj gdje je do sada formirano 14 klastera te vrste. U Poljskoj se proizvodnja namještaja i dalje uspješno razvijala nakon prelaska na tržišnu ekonomiju. Tradicionalne industrije i usluge dominiraju u poljskom gospodarstvu. Proizvodnja namještaja jedan je od temeljnih sektora poljske industrije, sa značajnim udjelom u ukupnoj zaposlenosti, prodaji i izvozu. Češka ima najveći broj klastera koji se bave proizvodnjom nakita i proizvoda od plemenitih metala - 4, jednako kao Nizozemska i Španjolska. Češka spada među najstabilnije i najuspješnije nove članice Europske unije na čiji su gospodarski rast utjecala strana ulaganja i izvoz, u čemu su zasigurno bitnu ulogu imali i klasteri. Od novih država članica također je potrebno istaknuti i Rumunjsku, koja ima najveći broj rafinerijskih klastera - 7 i 15 klastera

⁹ Tehnološki klasteri= komunikacijsko-tehnološki klasteri + informacijsko-tehnološki klasteri + tehnološki klasteri

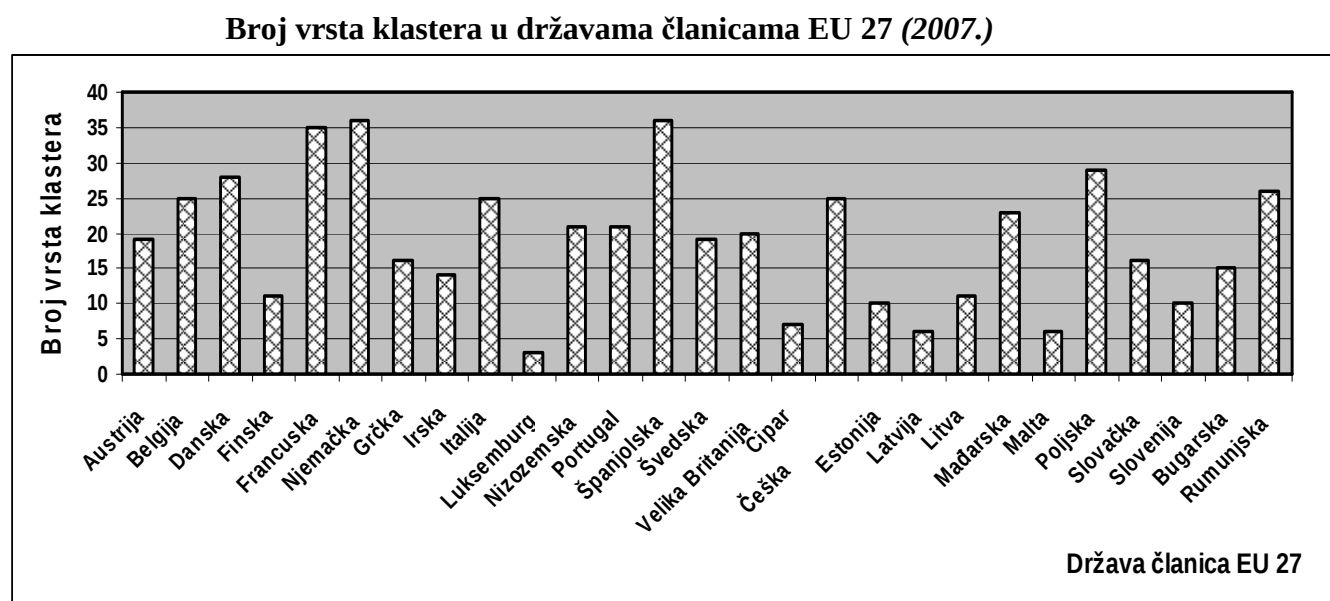
¹⁰ Distribucijski klasteri= distribucijski klasteri + transportno-logistički klasteri

¹¹ Drvni klasteri= drvni klasteri + klasteri namještaja

odjeće¹², u odnosu na ostale članice EU 27. Naime, u Rumunjskoj je petrokemijska industrija vrlo razvijena, a proizvodnja nafte pokriva većinu domaćih potreba te predstavlja značajan izvor prihoda. Laka industrija (koža, tekstil) dominantna je posebno na zapadu Rumunjske, a Rumunjska je poznata po proizvodnji lanenog vlakna i tkanine. Duhanski klasteri su najmanje zastupljeni u odnosu na do sada formirane vrste klastera u državama članicama EU 27. Najveći broj duhanskih klastera formiran je u Francuskoj i Portugalu - 4.

Graf 1 prikazuje raznovrsnost klastera prema državama članicama EU 27, na temelju danih podataka.

Graf 1.



Izvor: obrada autora prema tablici 2

Najviše vrsta klastera do sada je formirano u Njemačkoj i u Španjolskoj (36 vrsta klastera). Za Njemačku je raznovrsnost dijelom očekivana, s obzirom na ranije prikazane podatke, najveći ukupan broj klastera i prednost po broju klastera u mnogim kategorijama dok je u Španjolskoj ta raznovrsnost veća, s obzirom da je ukupan broj klastera manji - 244 klastera manje. Potrebno je naglasiti da je u Francuskoj formirano 35 vrsta klastera, u kojoj je ukupan broj klastera također manji - 234 klastera manje u odnosu na Njemačku. Među novim državama članicama raznovrsnošću klastera ističe se Poljska, sa 29 vrsta klastera. Međutim, Poljska, također, ima najveći broj klastera među novim državama članicama.

¹² Klasteri odjeće= klasteri odjeće + tekstilni klasteri

4. POLITIKA POTICANJA FORMIRANJA HRVATSKIH KLASTERA U MREŽI KLASTERA EU 27

Snažna konkurencija stranih poduzeća te mnogobrojne promjene u hrvatskom gospodarstvu iziskuju sve veću potrebu prihvaćanja novih organizacijskih i poslovnih oblika kao što su klasteri. Klasterizacija u Hrvatskoj prvenstveno bi se mogla iskoristiti u cilju povećanja konkurentnog i isplativog izvoza.

Većina klastera u Hrvatskoj tek je u početnoj fazi. Cilj Nacionalnog centra za klastere je pronaći strateškog partnera za svaki klaster iz regije i EU-a kako bi se klasteri u Hrvatskoj pozicionirali kao klasteri u EU i krenuli ka postizanju dugoročne konkurentnosti i održivosti na globalnoj razini.

Kao glavni izvor informacija u istraživanju klastera služe strani konzultanti koji prenose iskustva zapadnih klastera što ponekad predstavlja opasnost jer je teško preslikati praksu zbog različitog okruženja, a također postoji razlika i u organizacijskoj formi. Iz tog razloga postoje mnoge nelogičnosti u osnovnim postavkama organizacije klastera.

U Hrvatskoj početnu inicijativnu u formiranju klastera daju vodeća poduzeća, koje najčešće imaju potrebne resurse za samostalno obavljanje cijelog proizvodnog i trgovačkog procesa. Ministarstva daju poticaje za razvoj klastera. Uloga Ministarstva gospodarstva, rada i poduzetništva vrlo je bitna. Jedan od ciljeva Hrvatske izvozne ofenzive (2007.)¹³ je stvaranje 6 klastera za izvoz na temelju principa top-down (Klastera: «Voda», «Male brodogradnje-plovila za sport i razonodu», «Tekstil-odjeća», «ICT-rješenja», «Marikulture-hrvatska riba»). Projekt «Klasteri - udruživanjem do uspjeha» za 2008. provodi se s ciljem poticanja udruživanja gospodarskih subjekata u svrhu nastajanja klastera.

Klasteri u hrvatskom gospodarstvu su pokretači novog zapošljavanja, dovode do povećanja konkurentnosti regija, povećavaju međusobno povjerenje sudionika u klasterima. S tim u vezi, inicijative za razvoj klastera i sam njihov razvoj od izuzetnog su značaja za daljnji rast i razvoj gospodarstva.

Hrvatskoj je potreban osmišljen i sustavan pristup razvoju klastera. Iako odgovarajuće institucije (ministarstva, Hrvatska gospodarska komora, Nacionalni centar za klastere, regionalne razvojne agencije) potiču njihovo osnivanje te se o klasterima sve više govori, još uvijek nije dovoljno osviještena spoznaja o potrebi udruživanja poduzetnika u klastere u uvjetima globalne ekonomije. Značenja klastera istaknuta su u okviru «Strateškog okvira za razvoj Hrvatske do 2013. godine» te «Strategije regionalnog razvoja», ali se strateške akcije nužne za razvoj klastera još uvijek moraju realizirati. Poticaji s nacionalne razine kao i potpore središnje vlasti su posebno bitne, ali se sve više daje naglasak na bottom-up pristupu u kojem ključnu ulogu imaju tvrtke članice klastera. Također, u tu svrhu županije mogu privući sredstva iz fondova EU-a, ali je nakon toga potrebna pravilno usmjeriti i sustavno osmisliti korištenje sredstava. Strategija razvoja klastera treba realizirati glavne ciljeve kao što su povećanje izvoza i pristupa novim tržištima, uvođenje novih tehnologija, poboljšanje uvjeta za inovacije, povezivanje sektora te poboljšanje standarda kvalitete i procesa unutar klastera. Klasteri moraju poslužiti kao instrumenti povećanja konkurentnosti hrvatskog gospodarstva. S tim u vezi, potrebno je također razvijanje politike poticanja formiranja klastera, u čemu zasigurno mogu pomoći iskustva država članica EU 27 (posebno novih članica EU-a).

¹³ Hrvatska izvozna ofenziva je prva hrvatska izvozna strategija koja je orijentirana na četiri strateška cilja: povećanje broja izvoznika, promjenu strukture izvoza, povećanje konkurentnosti domaćih repromaterijala te osnivanje šest izvoznih klastera. (MINGORP, (2007.) Hrvatska izvozna ofenziva, dostupno na: http://195.29.151.50/sonda/projects/izvoznici/2konvencija/materijali/HIO%20Strategija_final.pdf (10. svibnja 2008.) Kroz strategiju hrvatske izvozne ofenzive nastoji se povećati ukupna konkurentnost Republike Hrvatske na međunarodnom tržištu.

5. ZAKLJUČAK

Novi preustroj svjetskog i nacionalnog tržišta, snažan razvoj novih proizvoda i usluga, rastuća konkurencija na globalnom tržištu stvaraju potrebu implementacije sustava koji će uspješno odgovoriti postojećim izazovima. Udruživanje u klastere jedan je od osnovnih pokretača privrednog razvoja u lokalnim, regionalnim i nacionalnim okvirima. Klasteri nisu dovoljni za rješavanje slabosti poslovnog okruženja, ali ukoliko postanu dio strategije povećanja konkurentnosti mogu značajno pridonijeti postizanju pozitivnih rezultata koje samostalne politike ne bi mogle postići.

Klasteri u članicama EU 15 većinom su poticani s nacionalne razine, ali su razvijene i brojne regionalne inicijative. Članice EU 12 suočile su se sa više barijera prema efikasnoj geografskoj alokaciji ekonomskih aktivnosti u odnosu na članice EU 15 (način provedbe procesa privatizacije, uključenost akademije znanosti i dr.). Te su države prošle razdoblje velikih promjena što je imalo utjecaja na formiranje politike. Većina novih država članica EU-a nemaju strukturirane politike formiranja klastera. Razvijene su politike, programi i različite mjere poticanja formiranja klastera koje je potrebno strukturirati. Nove države članice EU-a često nemaju dovoljno iskustva u provođenju politika formiranja klastera i služe se iskustvima starih država članica. To nameće potrebu stvaranja baze podataka o provedenim politikama i postignutim rezultatima. S tim u vezi u posljednje se vrijeme provode sve detaljnija istraživanja politika formiranja klastera kako bi se dala realna slika stanja u EU 27 i kako bi se pružile odgovarajuće smjernice za daljnje politike formiranja klastera. Politika formiranja klastera u EU 12 trebala bi se više usmjeriti na visoke tehnologije i inovacije. Naime, klasteri imaju bitnu ulogu u inovacijskim procesima te je potrebno osnažiti inovacijski kapacitet klastera kako bi se suočili s globalnom konkurencijom.

Države članice EU 15 imaju veći broj klastera u odnosu na nove države članice EU, ali također i kod novih država članica sve se više daje naglasak na politike poticanja formiranja klastera. Prema broju klastera vodeća je Njemačka. Najveći udio u broju klastera imaju klasteri s 1 zvjezdicom, a s obzirom na vrstu klastera u EU 27 najviše je formirano građevinskih klastera. Potrebno je poticati klastere u djelatnostima koje su razvijene i specifične za pojedinu zemlju što je i potvrđeno u većini zemalja EU-a. Naime, najveći broj klastera razvijen je u onim djelatnostima koje su u tim zemljama najrazvijenije. Također je potrebno poticati povezivanje klastera sa sličnim djelatnostima.

Republika Hrvatska sve više pažnje posvećuje politici formiranja klastera, a broj klastera je sve veći. Politika poticanja formiranja klastera treba postati projekt nacionalnog, regionalnog i lokalnog interesa kako bi se stvorili preduvjeti za širenje malih i srednjih poduzeća, dinamičan rast gospodarstva u svrhu povećanja konkurentnosti, posebno u kontekstu pridruživanja EU. U razvijanju politike Hrvatskoj zasigurno mogu poslužiti iskustva država članica EU 27 (posebno novih država članica).

LITERATURA

Arthur, B. (1990.) Silicon Valley» locational clusters: when do increasing returns imply monopoly ?, *Mathematical Social Sciences*, 19: 235-251.

Dragičević, M., Obadić, A. (2006.) Regionalni klasteri i novo zapošljavanje u Hrvatskoj. Dostupno na: <http://web.efzg.hr/RePEc/pdf/Clanak%2006-03.pdf> (13. svibnja 2008.)

European Cluster Observatory (2008.) Cluster Mapping Database. Dostupno na: <http://www.clusterobservatory.eu/index.php?id=2&nid> (5. svibnja 2008.)

European Cluster Observatory (2008.) Cluster Policies. Dostupno na: <http://www.clusterobservatory.eu/index.php?id=42&nid=> (5. svibnja 2008.)

European Cluster Observatory (2008.) Methodology. Dostupno na: <http://www.clusterobservatory.eu/index.php?id=44&nid=> (5. svibnja 2008.)

European Commission (2002.) Regional clusters in Europe. Dostupno na: <http://www.competitiveness.org/article/articleview/458/1/50> (5. svibnja 2008.)

European Commission (2006.) Eurostat - Database; Population and social condition – Labour market - LFS series. Dostupno na: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/extraction/retrieve/en/> (27. kolovoza 2008.)

European Commission. Eurostat – National accounts. Dostupno na: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1996,45323734&_dad=portal&_schema=PORTAL&screen=welcomeref&open=/&product=REF_TB_national_accounts&depth=3 (15. siječnja 2009.)

Europe INNOVA. Cluster Mapping in Europe: Identification, Monitoring and Analysis of European Clusters. Dostupno na: <http://www.europeinnova.org/index.jsp?type=page&lg=en&classificationId=5967&classificationName=Cluster%20Mapping&cid=5981> (8. svibnja 2008.)

Garofoli, G. (1992.) Industrial districts: structure and transformation, Endogeneous Development and Southern Europe, 49-60, Aldershot: Avebury.

Horvat, Đ., Kovačević, V. (2004.) Clusteri - put do konkurentnosti, Zagreb: Cera prom: M.E.P. consult.

Hrvatska gospodarska diplomacija. Gospodarski prikazi. Dostupno na: <http://hgd.mvpei.hr/hr/prikazi/> (28. lipnja 2008.)

Ketels, C. (2004.) European Clusters. Dostupno na: <http://www.scribd.com/doc/2026077/Ketels-European-Clusters-2004> (8. svibnja 2008.)

Ketels, C., Sölvell, Ö. Clusters in the EU-10 new member countries. Dostupno na: http://www.uquebec.ca/observgo/fichiers/50015_DE1.pdf (10. svibnja 2008.)

Lorenzen, M. (2005.) Why do clusters change?, European Urban and Regional Studeis, 12 (3): 203-208.

Marshall, A. (1890.) Principles of Economics, London: Macmillan.

Marshall, A. (1919.) Industry and trade: A study of Industrial Technique and Business Organization of their Influences on the Condition of Various Classes and Nations, London: Macmillan.

MINGORP (2007.) Hrvatska izvozna ofenziva. Dostupno na: http://195.29.151.50/sonda/projects/izvoznici/2konvencija/materijali/HIO%20Strategija_final.pdf (10. svibnja 2008.)

McDonald, F., Huang, Q., Tsagdis, D., Tüselmann, H. J. (2007.) Is There Evidence to Support Porter-type Cluster Policies?, Regional Studies, 41 (1): 39-49.

OECD Local Economic and Employment Development (LEED) Programme (2005.) Business Clusters: Promoting Enterprise in Central and Eastern Europe, Paris: OECD.

Oxford Research AS (2008.) Cluster policy in Europe - A brief summary of cluster policies in 31 European countries. Dostupno na: http://www.clusterobservatory.eu/upload/Synthesis_report_cluster_mapping.pdf (5. svibnja 2008.)

Phelps, N. A. i Ozawa, T. (2003.) Contrasts in agglomeration: proto-industrial, industrial and post-industrial forms compared, Progress in Human Geography, 27 (5): 583-604.

Porter, M. (1998.) The Competitive Advantage of Nations, New York: PALGRAVE.

Saxenian, A. (1994.) Regional Advantage, Culture and Competition in Silicon Valley and Route 128, Cambridge, MA: Harvard University Press.

Vizjak, A. (2005.) Klaster, novi pravac razvoja malog i srednjeg poduzetništva, Entrepreneurship and macroeconomic management: conference proceedings, Pula: Faculty of Economics and Tourism «Dr. Mijo Mirković», 2005 (2): 775-785.

PRILOG 1

Tablica 2

Vrste klastera u državama članicama EU 27 (2007.)

Vrste klastera	<u>Klasteri zračnih prijevoznih sredstava</u>	<u>Klasteri poljoprivrednih proizvoda</u>	<u>Klasteri odjeće</u>	<u>Automobilski klasteri</u>	<u>Biofarmaceutski klasteri</u>	<u>Građevinski klasteri</u>	<u>Klasteri poslovnih usluga</u>	<u>Klasteri kemijskih proizvoda</u>	<u>Tehnološki klasteri</u>	<u>Distribucijski klasteri</u>	<u>Obrazovni klasteri</u>	<u>Klasteri industrije zabave</u>	<u>Klasteri financijskih usluga</u>
Države													
EU 15													
Austrija	0	0	1	1	1	8	2	0	4	3	0	0	7
Belgija	1	1	1	1	2	3	3	1	0	4	2	1	3
Danska	0	1	0	0	1	2	1	1	2	3	1	1	1
Finska	0	0	0	0	0	4	1	0	4	2	2	0	1
Francuska	6	1	1	7	6	9	1	6	5	22	1	1	22
Njemačka	8	5	1	16	12	33	28	7	35	37	6	1	40
Grčka	0	0	1	0	0	5	0	0	0	4	0	1	2
Irska	0	1	0	0	1	0	0	1	2	1	0	1	2
Italija	3	6	10	4	3	38	1	3	16	14	2	4	13
Luksemburg	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	1
Nizozemska	0	3	0	0	0	7	3	2	2	4	4	3	4
Portugal	0	2	3	0	0	10	1	0	0	4	0	0	1
Španjolska	2	9	4	5	2	31	1	3	5	10	1	4	5
Švedska	1	0	0	2	1	7	1	0	3	5	3	1	2
UK	8	0	0	1	1	29	33	2	5	30	24	6	24
EU 10+2													
Cipar	0	1	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	1
Češka	1	0	2	3	2	16	0	2	3	4	1	1	1
Estonija	0	0	2	0	0	1	0	0	0	1	3	0	0
Latvija	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	1	1	0
Litva	0	0	2	0	0	3	0	0	0	1	0	0	0
Mađarska	0	0	0	2	1	8	0	1	7	2	1	1	2
Malta	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	0	0	1

Poljska	1	6	8	1	2	22	0	2	4	16	9	0	16
Slovačka	0	0	2	2	0	4	0	0	1	1	1	0	1
Slovenija	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	1
Bugarska	0	5	11	0	0	6	0	0	0	6	1	0	1
Rumunjska	1	3	15	1	0	14	0	1	1	2	1	0	1
Ukupno	32	44	64	46	35	265	76	32	100	181	64	27	153

Vrste klastera	<u>Ribarski klasteri</u>	<u>Klasteri za prerađu hrane</u>	<u>Klasteri obuće</u>	<u>Drvni klasteri</u>	<u>Klasteri teške mehanizacije</u>	<u>Turistički klasteri</u>	<u>Klasteri mjernih instrumenata</u>	<u>Klasteri proizvodnje nakita i proizvoda od plemenitih metala</u>	<u>Klasteri kožnih proizvoda</u>	<u>Klasteri proizvodnje opreme za osvjtljenje</u>	<u>Klasteri medicinskih instrumenata</u>	<u>Klasteri proizvodnje metalnih proizvoda</u>
Države												
EU 15												
Austrija	0	7	0	5	2	6	0	1	0	0	0	3
Belgija	0	1	2	4	2	2	0	0	0	1	0	1
Danska	1	1	0	2	1	1	1	0	0	1	1	1
Finska	0	0	0	4	1	0	0	0	0	0	0	1
Francuska	2	19	1	3	1	4	4	3	4	5	2	9
Njemačka	2	25	1	5	10	2	20	3	0	10	21	21
Grčka	3	3	1	2	0	3	0	1	1	0	0	0
Irska	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0
Italija	5	6	7	11	4	12	2	1	6	6	5	9
Luksemburg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nizozemska	0	1	0	2	0	2	0	4	0	0	0	0
Portugal	2	2	0	1	1	1	0	1	1	1	0	0
Španjolska	7	11	4	5	1	8	0	4	0	1	2	5
Švedska	0	0	0	5	1	0	0	0	0	1	1	3
UK	3	6	0	0	0	9	2	0	0	0	0	2
EU 10+2												
Cipar	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Češka	0	7	1	3	2	2	1	4	2	2	0	7
Estonija	1	1	0	1	0	0	0	0	3	0	0	0
Latvija	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Litva	1	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0

Mađarska	1	6	1	0	2	1	0	1	3	4	0	2
Malta	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0
Poljska	2	16	6	14	8	0	0	1	3	5	0	2
Slovačka	0	2	3	1	1	0	0	0	0	2	0	3
Slovenija	0	1	0	1	1	0	0	0	1	0	0	1
Bugarska	0	6	0	1	0	0	0	0	1	0	0	3
Rumunjska	0	7	6	5	4	1	0	1	4	0	0	3
Ukupno	33	133	33	77	42	57	30	25	30	39	34	76

Vrste klastera	<u>Rafinerijski klasteri</u>	<u>Klasteri plastike</u>	<u>Energetski klasteri</u>	<u>Izdavački klasteri</u>	<u>Klasteri za proizvodnju dječje sportske opreme</u>	<u>Duhanski klasteri</u>
Države						
EU 15						
Austrija	0	1	0	0	2	0
Belgija	0	1	0	1	0	1
Danska	0	1	1	1	1	1
Finska	0	0	2	0	0	0
Francuska	1	7	2	1	3	1
Njemačka	4	17	12	4	7	4
Grčka	1	0	0	0	0	1
Irska	1	0	0	0	1	0
Italija	4	4	4	4	6	2
Luksemburg	0	0	0	0	0	0
Nizozemska	4	1	0	3	4	2
Portugal	0	2	0	1	1	0
Španjolska	1	2	3	3	2	4
Švedska	0	0	2		0	0
UK	1	0	0	3	0	0
EU 10+2						
Cipar	0	0	0	0	0	0
Češka	0	0	4	0	4	0
Estonija	1	0	0	0	0	0
Latvija	0	0	0	0	0	0

Litva	1	0	0	0	0	0
Mađarska	1	0	0	1	0	0
Malta	0	0	0	0	0	0
Poljska	0	1	1	1	1	2
Slovačka	1	0	1	0	0	0
Slovenija	0	1	1	0	0	0
Bugarska	0	0	1	0	1	1
Rumunjska	7	0	3	1	0	1
Ukupno	28	38	37	24	33	20

Izvor: obrada autora prema <http://www.clusterobservatory.eu/index.php?id=2&nid> (2. svibnja 2008.

POLITIKA EUROPSKE UNIJE U FORMIRANJU KLASTERA

SAŽETAK

Formiranje klastera predstavlja uspješan način suočavanja s izazovima suvremenih globalizacijskih procesa. Cilj rada je utvrditi politike poticanja formiranja klastera u članicama EU-a, rezultate provođenja navedenih politika te analizirati položaj hrvatskih klastera u okvirima EU-a. Članice EU 15 imaju razvijene nacionalne i regionalne politike poticanja formiranja klastera dok su u zemljama EU 12¹⁴ navedene politike većinom prisutne kao dio drugih politika. Rezultati istraživanja pokazuju da je Njemačka vodeća prema broju i vrstama klastera; u EU 27 prevladavaju klasteri s 1 zvjezdicom, a s obzirom na vrstu klastera najviše je formirano građevinskih klastera. Hrvatska sve više potiče formiranje klastera kako bi povećala izvoz i ukupnu konkurentnost na međunarodnom tržištu te se javlja potreba razvoja politika poticanja formiranja klastera.

JEL: F15, R12, R38, R58

Ključne riječi: klasteri, politike poticanja, programi formiranja klastera, vrste klastera, bottom-up pristup

¹⁴ EU 12= EU 10+2= predstavljaju nove države članice EU, nakon proširenja 2004. i 2007.: Cipar, Češka, Estonija, Latvija, Litva, Mađarska, Malta, Poljska, Slovačka, Slovenija, Bugarska, Rumunjska.