

## O modelima financiranja mjera za gospodarski oporavak i razvitak

dr. sc. Goran Vukšić

**Mjere za gospodarski oporavak i razvitak trenutno su nužne hrvatskom gospodarstvu. U svrhu povećanja učinkovitosti predloženih mjera i modela financiranja potrebno je ukloniti neke nepreciznosti u definiciji kriterija koje korisnici sredstava moraju ispunjavati. Također je potrebno razmisliti o postavljanju dodatnih uvjeta u svrhu osiguranja željenih učinaka, te inzistirati na što većoj razini transparentnosti i dosljednosti pri provođenju mjera.**

### Uvod

Vlada Republike Hrvatske je na 38. sjednici, održanoj 28. siječnja 2010., utvrdila modele financiranja mjera za gospodarski oporavak i razvitak.<sup>1</sup> Cilj mjera je stvaranje uvjeta dugoročno održivom gospodarskom rastu, tj. očuvanje postojećih i stvaranje novih radnih mjesta, povećanje investicija, osiguranje zadovoljavajuće razine likvidnosti gospodarstva itd.

Dva su osnovna modela financiranja:

**Model A** u kojemu država aktivno sufinancira kreditne plasmane banaka u održive gospodarske projekte (putem Hrvatske banke za obnovu i razvitak – HBOR-a). Krediti prema ovom modelu namijenjeni su financiranju obrtnih sredstava. Potrebna sredstva za model A osigurat će se koordiniranim djelovanjem Hrvatske narodne banke, poslovnih banaka i Vlade.

**Model B** prema kojem država putem jamstvenog fonda preuzima dio rizika novih kreditnih plasmana banaka prvenstveno za pokretanje investicijskih projekata koji bi trebali donijeti pozitivne učinke na gospodarstvo, ali dijelom i za kreditne plasmane za financiranje obrtnih sredstava i reprogramiranje kredita ugovorenih nakon 1. srpnja 2008. godine. Jamstva će se davati putem HBOR-a.

Mjerama se potiče kreditna aktivnost poslovnih banaka, a modeli financiranja propisuju kriterije koje korisnici moraju ispunjavati. Time se želi usmjeriti sredstva u ona poduzeća koja inače dobro posluju, a u poteškoće su zapala uslijed negativnih globalnih financijskih i ekonomskih kretanja. Poticat će se ulaganja u investicijske projekte kod kojih se očekuju pozitivni učinci na gospodarstvo. Kriteriji koje korisnici moraju ispunjavati već su velikim

---

<sup>1</sup> Riječ je o dva dokumenta: „Mjere za gospodarski oporavak i razvitak – modeli financiranja“ i „Nacrt prijedloga zakona o jamstvenom fondu za gospodarski oporavak i razvitak s konačnim prijedlogom zakona“. Dostupno na: [http://www.vlada.hr/hr/naslovnica/sjednice\\_i\\_odluke\\_vlade\\_rh/2010/38\\_sjednica\\_vlade\\_republike\\_hrvatske](http://www.vlada.hr/hr/naslovnica/sjednice_i_odluke_vlade_rh/2010/38_sjednica_vlade_republike_hrvatske).

dijelom sadržani u usvojenim dokumentima, iako neki detalji i procedure pri raspodjeli sredstava tek trebaju biti definirani posebnim propisima. U dokumentima se napominje da su kriteriji usklađeni s propisima koji uređuju tržišno natjecanje i dodjelu državnih potpora.

U ovom osvrtu se raspravlja samo o nekim važnim aspektima predloženih mjera, prema subjektivnom odabiru autora. Prethodno je potrebno napomenuti da ne treba očekivati savršenstvo u definiciji kriterija i procedura, te u provođenju ovakvih mjera gospodarske politike. Neminovno će ostati i neke nepreciznosti koje mogu zbunjivati potencijalne korisnike, te možda omogućiti korištenje sredstava i onim korisnicima koji nisu primarna ciljna skupina ovog oblika državne intervencije (ili eventualno otvoriti prostor za korupciju). Takve nepreciznosti treba svesti na najmanju moguću mjeru. Ipak, čini se da je Vlada na dobrom putu, a za konačnu ocjenu treba pričekati donošenje posebnih propisa i same rezultate provedbe planiranih mjera.

### **O nekim nepreciznim kriterijima – transparentnost odluka o korisnicima kao garancija dosljedne primjene**

Kriteriji kojima se utvrđuje krug potencijalnih korisnika su dijelom neprecizni: „Korisnici po ovim modelima mogu biti trgovačka društva, obrtnici i druge pravne osobe koje su registrirane i obavljaju poslovnu djelatnost u Republici Hrvatskoj, neovisno o tome jesu li mali, srednji ili veliki poduzetnici, a posebice oni poduzetnici koji se bave proizvodnom djelatnošću, i pružanjem usluga povezanih s proizvodnim sektorom.“ Imaju li i kakvu prednost poduzetnici koji se bave proizvodnom djelatnošću? Što se točno smatra uslugama povezanim s proizvodnom djelatnošću? Što je s poduzećima koja se samo dijelom (manjim ili većim) bave proizvodnom djelatnošću i/ili povezanim uslugama? Kasnije u tekstu se eksplicitno isključuju: „... poduzetnici koji se bave točenjem pića, kockanjem, kladioničarskim i sličnim djelatnostima.“ Znači li to da svi drugi poduzetnici mogu biti korisnici?

Kao što je spomenuto, teško je očekivati savršeno preciznu definiciju kriterija (posebice onih koji se ne mogu jednoznačno izraziti brojevima) koja ne bi ostavljala nimalo prostora diskreciji u njihovom tumačenju. Jedan način koji bi mogao pomoći pri osiguravanju dosljednosti u primjeni kriterija mogla bi biti obveza da HBOR nakon svakog kruga dodjele sredstava ažurno objavljuje koje tvrtke su ostvarile pravo korištenja sredstava po ovim modelima, uz prikladno obrazloženje.<sup>2</sup> Tada bi drugi poduzetnici dobili uvid u praksu odlučivanja o kvalificiranim korisnicima i primijenjenim kriterijima te bi imali jasniju sliku o tome mogu li ostvariti sredstva iz ovih programa.<sup>3</sup> Ažurnim bi objavljivanjem odluka o korisnicima financiranja i državni dužnosnici unaprijed izbjegli eventualne prigovore za netransparentnost i nedosljednost pri primjeni kriterija, što je posebno važno s obzirom na visoku percepciju korupcije u Hrvatskoj. Obrazloženje ne bi nužno trebalo otkrivati detaljne podatke koji su poslovna tajna, ali bi pred potencijalne korisnike trebalo izaći sa stavom da ukoliko žele ovaj oblik pomoći, tada moraju pristati otkriti neke informacije ključne za dodjelu sredstava.

U formulaciji propisanih namjena korištenja sredstava postoje još neki nedovoljno jasni dijelovi. Jedan takav primjer je mogućnost korištenja jamstava za kredite namijenjene reprogramiranju samo onih kredita koji su ugovoreni nakon 1. srpnja 2008. Pritom nije jasno da li se kredit dodijeljen nakon tog datuma, a koji je dijelom ili u potpunosti korišten za zatvaranje starijih kreditnih obveza, može reprogramirati kreditom uz jamstvo prema predloženom modelu financiranja. Ako može, to bi ovisno o specifičnim uvjetima pojedinih poduzetnika neke poduzetnike moglo potaknuti prvo na reprogramiranje kredita ugovorenih prije 1. srpnja 2008., i to izvan okvira ovog programa, a onda reprogramiranje tih novih kredita i to kreditom uz jamstvo prema predloženom modelu financiranja.

---

<sup>2</sup> Obrazloženje bi trebalo uključivati i informacije o namjeni financiranja, o visini kamatne stope i udjelu u kojem država sufinancira neki kreditni plasman, tj. izdaje jamstvo, rokovima otplate i slično. Dokumenti predviđaju obvezu HBOR-a da priprema izvješća za Ministarstvo financija po provedbi svake aukcije, ali ne predviđa informiranje javnosti.

<sup>3</sup> Ovime bi se stvorila mogućnost da poduzeća kontroliraju svoje konkurente, tj. izbjeglo bi se da poduzeća u istoj industriji koja su međusobno konkurenti i možda se nalaze u sličnoj situaciji budu tretirana na različit način, a što bi predstavljalo izravno narušavanje tržišne utakmice.

## O očekivanim učincima

### *Općenito*

Učinke mjera, prema predloženim modelima financiranja, treba prvenstveno promatrati u odnosu na hipotetski scenarij neaktivnosti države, tj. izostanka planiranih mjera.<sup>4</sup> Ne ulazeći u detaljniju raspravu o mehanizmima, može se ustvrditi da bi povećanje kreditnih plasmana poduzećima, te omogućavanje financiranja po povoljnijim kamatnim stopama, u svakom slučaju trebalo dovesti barem do kratkoročnog poboljšanja gospodarske situacije. To bi trebalo biti najvidljivije kroz smanjenje nelikvidnosti u gospodarstvu. Također u kratkom roku, izgledno je da će biti sačuvan veći broj radnih mjesta (odnosno otvoren veći broj novih radnih mjesta) nego u alternativnom scenariju bez predloženih mjera. Što se tiče učinaka mjera u duljem roku, oni će (osim, naravno, o vanjskim faktorima) ovisiti ponajviše o kvaliteti kriterija koji određuju potencijalne korisnike financiranja kao i o kvaliteti njihove primjene, tj. o tome hoće li se sredstva zaista raspodijeliti na one poduzetnike i projekte koji omogućuju dugoročno održive pozitivne gospodarske učinke.

### *Fiskalni učinci*

Nadalje se postavlja pitanje fiskalnih učinaka planiranih modela financiranja u uvjetima visoke državne potrošnje koja izaziva zabrinutost u stručnoj javnosti u smislu njezine upitne održivosti. Međutim, iako će HBOR u ime Vlade plasirati dio sredstava poduzećima, te će jamstvima pokriti dio plasmana poslovnih banaka, izgledno je da će fiskalni učinci biti pozitivni možda već i u kratkom roku uslijed očekivanog smanjenja nelikvidnosti. Također, mjerama je predviđeno da poduzeća sredstvima dobivenim po ovim programima moraju namiriti svoja nepodmirena dugovanja prema državi ukoliko takva postoje i nisu regulirana ili reprogramirana. S druge strane, ukoliko se mjerama uspije omogućiti nekim perspektivnim poduzećima da opstanu u ovom razdoblju izrazito teškom za poslovanje, dugoročniji učinci na proračun također bi trebali biti pozitivni u odnosu na alternativni scenarij neaktivnosti države. Također je predviđeno da svi kreditni plasmani budu pokriveni odgovarajućim instrumentima osiguranja što bi trebalo garantirati naplatu (barem većeg dijela) kredita i u slučajevima kada korisnici sredstava ne uspiju prebroditi krizu. Treba spomenuti i da je ovaj oblik državne potrošnje zasigurno puno produktivniji u smislu (ukupnog makroekonomskog) povrata na ulaganje od mnogih drugih oblika, uz pretpostavku dobro postavljenih kriterija i kvalitetne provedbe dodjele sredstava. Ipak, fiskalne vlasti ne smiju izgubiti iz vida činjenicu da je potrebno, najkasnije u trenutcima oporavka agregatne potražnje iz inozemstva i/ili privatnog sektora, smanjivati razinu ukupne državne potrošnje.

### *Likvidnost gospodarstva*

Jedan od ciljeva mjera je i osiguranje zadovoljavajuće razine likvidnosti gospodarstva, a što bi trebala biti prirodna posljedica oslobađanja sredstava bankama, te većeg iznosa njihovih kreditnih plasmana poduzećima. Da bi se osigurao potpuni učinak mjera u ovom kontekstu trebalo bi na neki način pokušati spriječiti situacije u kojima neki poduzetnik koji ima veliku tržišnu moć prema svojim dobavljačima (npr. zbog svoje veličine), ne plaća dugovanja dobavljačima na vrijeme, iako možda ima dovoljno likvidnih sredstava na raspolaganju.<sup>5</sup> Često se mali dobavljači ne usuđuju na korake prisilne naplate u strahu da ne izgube važnog kupca. Ukoliko takav (najčešće veliki) poduzetnik ispunji kriterije i postane korisnik kredita za financiranje obrtnih sredstava iz planiranih mjera, možda bi se mogao propisati uvjet da mora točno određeni dio sredstava koristiti za trenutno plaćanje nepodmirenih dospjelih dugovanja dobavljačima i/ili mu se može propisati obveza da ne smije produljivati (ili da mora skraćivati) prosječne rokove plaćanja dobavljačima tijekom korištenja dodijeljenih sredstava.<sup>6</sup> Ovakav uvjet može se radi lakšeg praćenja propisivati

---

<sup>4</sup> Naravno, učinke je načelno moguće promatrati i u odnosu na neki drugi hipotetski scenarij gdje država poduzima neke druge korake za pomoć gospodarstvu.

<sup>5</sup> Takvi (veliki) poduzetnici sredstva mogu koristiti u druge svrhe, kao npr. za ekspanziju u inozemstvu i/ili za preuzimanje nekih poduzeća. To samo po sebi nije nužno loše, tj. može biti odlično, ali se ne smije dozvoliti da zbog toga stradavaju dobavljači.

<sup>6</sup> Iako utvrđeni modeli financiranja predviđaju kontrolu namjenskog korištenja sredstava, nigdje se (za sada) ne spominju rokovi, tako da neko poduzeće može „razvući“ korištenje sredstava za obrtna sredstva na duži rok – plaćajući dobavljačima, ali ne onom dinamikom koja bi bila poželjna iz perspektive ekonomske politike. Također, ukoliko je korisnik financiranja član grupe poduzeća, treba voditi računa da barem ravnopravno namiruje obveze

samo većim poduzećima koja mogu biti značajni generatori nelikvidnosti. Pritom bi trebalo predvidjeti i neku kaznu za nepridržavanje, npr. u obliku naknadno zaračunate više kamatne stope na dodijeljena sredstva.

*Izbjeći neke neželjene učinke*

U kontekstu očekivanih učinaka treba spomenuti i mogućnost da Vlada predloženim mjerama doprinese održanju nekih nepoželjnih „anomalija“ u gospodarstvu. Često se spominje, npr. da će za građevinsku industriju biti izrađene posebne mjere pomoći. Međutim, građevinska poduzeća nisu eksplicitno isključena iz korištenja predloženih modela financiranja.<sup>7</sup> Iako je jasno da je i ovoj gospodarskoj grani potrebna pomoć, treba paziti da se time ne stvore uvjeti da npr. investitori u stanogradnju (često građevinska poduzeća) i dalje drže cijene stanova u Hrvatskoj na razini koju si građani uglavnom ne mogu priuštiti.<sup>8</sup> Tako nešto sigurno ne može biti cilj odgovorne gospodarske i socijalne politike.

*Može se zaključiti da je inicijativa Vlade u obliku predloženih mjera i oblika financiranja i više nego potrebna i šteta je što nije ranije pokrenuta. Vlada, međutim, mora ustrajati na uklanjanju određenih nejasnoća, postavljanju dodatnih uvjeta u svrhu osiguranja željenih učinaka, te inzistirati na što većoj razini transparentnosti i dosljednosti pri provođenju mjera.*

---

prema dobavljačima koji nisu članovi grupe. Ujedno kod eventualnog praćenja prosječnih rokova plaćanja dobavljača takvog poduzeća treba isključiti plaćanja prema poduzećima iz iste grupe.

<sup>7</sup> Ovdje treba spomenuti da eksplicitno isključivanje nekih gospodarskih grana (ili dodjeljivanje pomoći samo nekim granama) ponekad može biti problematično s aspekta usklađenosti s pravilima Europske Unije o dodjeli potpora.

<sup>8</sup> Vidjeti Vizek M. (2009). Priuštivost stanovanja u Hrvatskoj i odabranim europskim zemljama. *Revija za socijalnu politiku*, 16 (3), str. 281-297.