

*Рајко Томаш<sup>1</sup>*

## **Негативна селекција и морални хазард као узрочници неефикасне транзиције и склоности ка кризи у Босни и Херцеговини**

## **Negative selection and moral hazard as causes to inefficient transition and tendency towards crisis in Bosnia and Herzegovina**

### **Резиме**

*Босна и Херцеговина (БиХ) се суочава са посљедицама неефикасне транзиције (1), стирајешкој концентрисања економској развоја у великим земљама на штећу малих земаља (2) и економске кризе (3). У овом раду анализирају се узроци и посљедице неефикасне транзиције у БиХ и могућности спровођења реформи којима би се они отклонили и ојачале претпоставке за излазак из економске кризе.*

*Основни узроци неефикасне транзиције су неативна селекција инвеститора у процесу приватизације и морални хазард у пословању приватизованих предузећа. Друштвени капитал постао је власништво оних који имају новац, а не оних који ће га ефикасно корисити. Умјесто приватизације која обезбјеђује јединство приватној предузетништва и ризика, дошло је до шајкунизације значајној дијела привреде, односно до стицања приватној дојаштва уз помоћ државе и на штећу државе, а не на основу конкуренције на тржишту.*

*Терет кризе у БиХ усмјерио се у два најосјетљивија правца: на неконкурентну привреду и на сиромашно становништво. Стирајешкој изласка из*

<sup>1</sup> Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, rajko.tomas@efbl.org

кризе дјелује парадоксално: од привреде, оштерећене неадекватном селекцијом и моралним хазардом, очекује се да остану конкурентнија, а од запослених да буду продуктивнији уз реално мању плату.

Да би ублажила последице економске кризе, БиХ се прво мора суочити са неефикасном транзицијом и увести реформе којима ће оклонити неправилности у транзицији. Економски и правни систем требају обезбидити да неискористиви облици држања и употребе ресурса пропадају и да се замјењују ефикаснијим. Ефикасна употреба ресурса најбоље штити ресурсе, повећавајући њихову цијену и укључује друштвено бољештество. То вреди и за рад. Висока продуктивност рада најбоље штити права радника. Држава не треба штитити власнике ресурса од тржишне принуде, него ресурсе од нетржишне употребе.

**Кључне ријечи:** транзиција, неадекватна селекција, морални хазар, асиметричне информације, економске реформе.

## Summary

Bosnia and Herzegovina (BiH) is facing the consequences of inefficient transition (1), strategic concentration of economic development in large countries to detriment of the small ones (2), and economic crisis (3). This paper analyses the causes and the consequences of inefficient transition in BiH, and the opportunities for implementing reforms to eliminate the afore said, as well as for reinforcing the preconditions for getting out of the economic crisis.

Elementary reasons to inefficient transition include negative selection of investors throughout privatisation process, and the moral hazard in the operations of privatised companies. Public capital became the property of those who have the money, and not those who would most efficiently use it. Instead of a privatisation, which provides for unity of private entrepreneurship and risk, we have witnessed the tycoons taking over significant part of the economy, accumulating private wealth with the help of the state and to its detriment, leaving aside the market competitiveness.

The burden of crisis in BiH has targeted the two most delicate tiers: uncompetitive economy and poor population. The strategy for getting out of the crisis seems paradoxical: it is expected that the economy, burdened by negative selection and moral hazard, would become more competitive, and the employees more productive with, realistically speaking, lower wages.

To mitigate the consequences of the economic crisis, BiH must, firstly, face the inefficient transition and implement reforms to eliminate irregularities of the transition process. Economic and legal systems should enable for the non-profitable forms of keeping and use of resources to go to ruin and be replaced by more efficient ones.

*Efficient use of resources is the best tool to protect the very resources; it increases the price thereof as well as the total public wealth. The same applies to labour. High labour productivity best protects the workers' rights. The state should not be protecting the proprietors of resources against the market forces, but rather the resources against nonmarket use.*

**Keywords:** *transition, negative selection, moral hazard, asymmetric information, economic reforms*

## **1. Економска криза у условима глобализације као лош амбијент за мале земље**

До издијања посљедње економске кризе ширих размјера основу стратегије развоја малих земаља<sup>2</sup> чинила је производња за извоз. На таквој стратешкој основи мале земље су лако обезбјеђивале релативно велике иностране инвестиције које су, у условима глобалног просперитета, врло брзо мијењале економску и социјалну структуру малих земаља. Економије малих земаља су својом понудом подржавале раст мултинационалних компанија и растућу потрошњу у свијету. До појаве кризе све је изгледало хармонично: мале земље су се развијале, обезбјеђујући великим компанијама да у условима коњунктуре очувају стабилност цијена фактора производње (Томаш 2012). Међутим, са ширењем економске кризе у свијету показало се да су мале земље врло осјетљиве на кризу<sup>3</sup>. Релативно мала смањења прилива иностраног капитала<sup>4</sup> или смањења извоза имала су за посљедицу велике поремећаје на финансијском тржишту, тржишту рада и опадању ефикасности пословања, а достигнути ниво јавне потрошње и социјалне сигурности становништва постао је неодржив. Такође, економски најмоћније земље свијета (G 20) врше притисак на мале земље да укину пореске олакшице, на чему се протеклих деценија темељила стратегија привлачења страних

<sup>2</sup> Под „малом земљом” у овом раду подразумева се земља до 10 милиона становника у складу са Кузнецовом дефиницијом мале земље (Simon Kuznets, *Economic Growth of Small Nations*, u Austin Robinson, ed. (1960), *The Economic Consequences of the Size of Nations*, New York, St. Martin's Press). У оквиру Комонвелта под малом земљом се подразумева земља са мање од 1,5 милиона становника (*A Future for Small States: Overcoming Vulnerability*, Commonwealth Advisory Group, 1997).

<sup>3</sup> У 2010. години, у Ирској су улагања у основна средства смањена за 49% у односу на 2005. годину, а за 25% у односу на 2009. годину. Крајем 2010. године GDP Ирске био је на нивоу GDP из 2004. године. (Извор: *Statistical Yearbook of Ireland 2011*, Central Statistics Office Ireland, стр. 126. и 137).

<sup>4</sup> Према подацима Свјетске банке, прилив капитала у земље у развоју износио је око 727 милијарди долара у 2008. години, док је годину дана раније износио 1157,7 милијарди долара (Извор: World Bank *Global Development Finance* (2009), table 2.1, p. 40.)

инвестиција<sup>5</sup>. Искуства борбе против посљедица кризе наговјештавају ревидирање стратешких приступа развоју и великих и малих земаља, али и мултинационалних компанија. Како примјећује *Financial Times*: „Велике земље су опет у моди”<sup>6</sup>. У новим околностима, када се у развијеним земљама проводе стабилизационе мјере углавном ослоњене на смањење потрошње, за мултинационалне компаније постају посебно интересантне земље са потенцијално великом тражњом као што су Кина, Индија, Бразил и Русија<sup>7</sup>. Велике компаније више не траже кооперанте који ће само повољно моћи производити, него траже велика тржишта на којима ће моћи продавати. Да би на тим тржиштима могли продавати, истовремено морају подићи тражњу становништва, а то је једино могуће ако запосле становништво. Због тога ће у наредним деценијама бити олакшан развој великих земаља чије су економије у експанзији. Истовремено, мале земље ће губити на атрактивности за страна улагања, јер ће инвеститорима моћи понудити све мање олакшица уз ограничено тржиште и лимитирано смањење цијена домаћих ресурса. Посебно ће бити неизвјесан развој малих неразвијених и земаља у развоју<sup>8</sup>, поготово ако су и политички нестабилне. Све већи број фактора који утичу на њихов развој све мање ће бити под њиховом контролом. Заједничко је за све земље у развоју да је њихов економски и социјални развој зависан од страних инвестиција и могућности извоза, затим да имају релативно велике дефиците платног биланса, високу стопу незапослености и, често, буџетски дефицит (Velde 2008). Свака од ових карактеристика повећава ризик погоршања социјалног и економског стања у условима развоја кризе у окружењу. Стратешки заокрет инвеститора из развијених земаља

<sup>5</sup> На Лондонском самиту, 2. априла 2009. године, G20 је донио одлуку да ће предузети одговарајуће акције према земљама које не примјењују међународне стандарде опорезивања. На основу тога, OECD је објавио „црну листу” земаља (45 земаља) које недоследно проводе пореске прописе OECD. На листи су се нашле Костарика, Малезија, Филипини, Уругвај, које никад нису прихватиле стандарде OECD, али и Аустрија, Монако, Лихтенштајн, Холандија, Швајцарска, Луксембург и Белгија које су се обавезале да ће проводити прописе OECD али су у томе биле недоследне. (Извор: *A Progress Report on the Jurisdiction Surveyed by the OECD Global Forum in Implementing the Internationally Agreed Tax Standard*, 2th April 2009)

<sup>6</sup> *Financial Times*, 20. October 2009.

<sup>7</sup> Индекс повјерења за 2012. годину (*The 2012 A.T. Kearney FDI Confidence Index*<sup>®</sup>) показује да страни инвеститори имају највеће повјерење у наведене земље. На скали од 0 до 3, Кина има највећу вриједност индекса 1,87. Она већ низ година улијева највеће повјерење страним инвеститорима. Последњих година, поготово од почетка глобалне економске кризе, нагло јача повјерење инвеститора у Индију (1,73) и Бразил (1,6). У 2007. години Индија је била на петом, а Бразил на шестом мјесту повјерења страних инвеститора. (Извор: *Cautious Investors Feed a Tentative Recovery, The 2012 A.T. Kearney FDI Confidence Index*<sup>®</sup>, Figure 1)

<sup>8</sup> Према подацима Међународног трговинског центра, у првих шест мјесеци 2009. године приход од извоза у 49 најсиромашнијих земаља свијета смањен је за 43,8%. (Извор: *Least Developed Countries Suffer Most From Global Trade Slump*, International Trade Centre, Geneva, 6. 10. 2009, p. 1.)

према великим земљама у експанзији, као најкраћи пут за опоравак властитих економија, оставиће дубок траг у економском и политичком развоју малих земаља. Малим земљама биће омогућен развој само ако достигну виши ниво конкурентности, што ће, с обзиром на величину домаћег тржишта, обим инвестиција, развијеност науке и иновација, бити тешко остварити. У таквим околностима, прилагођавање преко тржишта ресурса и умањење националног суверенитета кроз прихватање глобалних економских и политичких стандарда биће основна стратегија за развој и опстанак малих земаља. Такав облик прилагођавања новонасталим околностима подразумева ниже цијене фактора производње, укључујући и нижу цијену рада или високу продуктивност рада. Дакле, на будућност, економску и политичку, малих земаља све више утицаја имаће економски, а све мање политички фактори. Због тога, основна стратегија опстанка, развоја и изласка из кризе малих земаља треба бити подизање продуктивности рада. Истина, то је врло комплексан задатак и подразумева стратегију потпуног преуређења коришћења расположивих ресурса.

## 2. Димензије неефикасне транзиције у Босни и Херцеговини

Босна и Херцеговина има, нажалост, сва лоша обиљежја малих земаља. Ефикасност употребе расположивих ресурса је на изузетно ниском нивоу, а општи пословни амбијент је нестимулативан за прилив иностраних инвестиција и трансвер модерне технологије, без чега је раст конкурентности неостварив. БиХ је једна од ријетких земаља у транзицији која још увијек није достигла реални ниво GDP из 1990. године<sup>9</sup>. Нето цијена рада<sup>10</sup> је ниска и нестимулативна за раст продуктивности рада али је, релативно високим стопама пореза и доприноса на плату,<sup>11</sup> вјештачки дигнута на виши ниво у односу на понуду и тражњу рада на тржишту, тако да је рад релативно скуп за инвеститоре. Незапосленост је велика,<sup>12</sup> али са малим утицајем на цијену рада и конкуренцију запослених и незапослених. Плате, иако ниске, због механизма социјалног притиска, расту брже од продуктивности рада. Због ниског кредитног рејтинга земље, реална каматна стопа на кредите је

<sup>9</sup> IMF - *World Economic Outlook*, October 2010, United Nations Statistics Division - National Accounts Statistics database. GDP БиХ из 2011. године представља око 80% GDP СР БиХ исказаног у цијенама из 1990. године.

<sup>10</sup> Просјечна исплаћена нето плата у БиХ у децембру 2011. године износила је 828 КМ (423 евра) (Извор: Агенција за статистику БиХ, Саопштење, бр. 12, 17. 02. 2012. године).

<sup>11</sup> У Федерацији БиХ укупна стопа доприноса на бруто плату износи 41,5%, а у Републици Српској 33%.

<sup>12</sup> У децембру 2011. број незапослених лица у БиХ износио је 536.728. У новембру 2011. године стопа незапослености у БиХ, по ИЛО дефиницији, износила је 27,6%. (Извор: Анкета о радној снази, тематски билтен бр. 10, Агенција за статистику БиХ, стр. 25 ).

већа него у евро зони, осигурања кредита су често ригорознија, а процедуре задуживања компликованије... Цијене и трошкови пословања у БиХ брже расту него у евро зони, мада је конвертибилна марка фиксно везана за евро.<sup>13</sup> Централна банка БиХ функционише као монетарни одбор (currency board)<sup>14</sup>, обезбјеђујући стабилне цијене, али, у условима високог и континуираног дефицита платног биланса, реални девизни курс домаће валуте је прецијењен и дестимулише извоз, а стимулише увоз. Дефицит трговинског биланса има високо учешће у GDP<sup>15</sup>, чиме социјална и економска одрживост постаје све више зависна од увоза. Дефицит текућег рачуна платног биланса је велики<sup>16</sup>. Стопа сиромаштва је једна од највиших у Југоисточној Европи,<sup>17</sup> а шансе за излазак из сиромаштва су врло мале. Куповна моћ становништва у БиХ представља тек око 30% од просјека Европске уније<sup>18</sup>. Јавна потрошња има високо учешће у GDP.<sup>19</sup> Јавни дуг убрзано расте<sup>20</sup>. Нето директне стране инвестиције у БиХ континуирано опадају<sup>21</sup>, утичући на смањење потрошње. На 100 запослених радника долази 90 пензионера и 77 незапослених лица. GDP per capita 2011. године износио је 3392 евра и по

<sup>13</sup> Годишња стопа инфлације у БиХ у 2011. години била је 3,1%, а у евро зони 2,7%. (Извор: Саопштење Агенције за статистику БиХ, бр. 12, 25.01. 2012 и Euroindicators 30/2012, Eurostat, 29. February 2012).

<sup>14</sup> Домаћа валута „конвертибилна марка“ везана је законски за евро фиксним курсом: 1 евро = 1,95583 конвертибилних марака.

<sup>15</sup> Висок дефицит трговинског биланса одржава се у читавом периоду самосталности БиХ. Крајем 2011. године дефицит трговинског биланса износио је – 7,3 милијарди КМ или око 28,9% GDP, мада је због пада потрошње дошло до контракције увоза. (Извор: Статистика робне размјене са иностранством, Саопштење бр. 12, 25.01.2012, Агенција за статистику БиХ).

<sup>16</sup> Због смањења увоза и потрошње под утицајем кризе релативни значај дефицита текућег рачуна опада. У 2008. години дефицит текућег рачуна представљао је 14,4% GDP, а 2011. године око 5,5% (*IMF Country Report No. 10/348*).

<sup>17</sup> Службене процјене размјера сиромаштва у БиХ не постоје. Према процјенама Свјетске банке за 2011. годину, у БиХ 18% становништва се налази испод границе сиромаштва (мање од 2,5 \$US дневно), а чак 48% становника је на граници сиромаштва (између 2,5 и 5 \$US дневно).

<sup>18</sup> *Босна и Херцеговина у бројевима 2011*, Агенција за статистику БиХ, стр. 25. Наведени податак односи се на 2010. годину. Исте године, од свих земаља Југоисточне Европе само је Албанија имала нижу куповну моћ становништва (29% европског просјека).

<sup>19</sup> Консолидовани јавни расходи БиХ представљају у просјеку око 50% бруто домаћег производа у периоду од 2008-2011. године. По налазима ММФ буџет опште владе БиХ остварио је у 2011. години дефицит од око 4,5% домаћег бруто производа (*IMF Country Report No. 10/348*).

<sup>20</sup> По процјени ММФ, јавни дуг БиХ у 2012. години достићи ће 60% GDP, док је 2008. године износио 48%. (*IMF Country Report No. 10/348*).

<sup>21</sup> Вриједност нето директних страних инвестиција у БиХ износила је 12,94% GDP из 2007. године, да би у 2010. години пала на свега 0,1% GDP (*Financial Sector Benchmarking System, Bosnia and Herzegovina High Level Financial Sector Overview, Partners for Financial Stability, October 2011*).

паритету куповне моћи је најмањи у Југоисточној Европи. Конкурентност предузећа додатно је умањена наметнутим рецидивима социјалистичке социјалне политике која је задржана у току и после транзиције.

Правна држава је неспособна и неодлучна да заштити пословање, тако да је перцепција ризика, корупције, криминала и сиве економије изузетно висока. У БиХ готово и не постоји аутентична реформа коју су покренуле и провеле власти БиХ. Међународна заједница држи огроман, ако не и одлучујући, утицај на политичка и економска питања у БиХ (Donais and Pickel, 2003:6). Углавном, реформе, па чак и оне које представљају испуњавање услова за придруживање ЦЕФТА, ЕУ и НАТО-у, иницирају, воде и финансирају различите међународне организације.

БиХ је имала један од релативно најскупљих транзиционих процеса али, по оцјени релевантних међународних институција, достигнути ниво реформисаности економије и друштва још увијек није задовољавајући да би се могло говорити о успјешној транзицији. По лакоћи обављања пословања БиХ је у 2012. години рангирана на 125 мјесто од 183 земље (WB&IFC, 2011). Према вриједности индекса економске слободе за 2012. годину БиХ је на 104 мјесту од 184 земље и спада у групу земаља са претежно ограниченом економском слободом (The Heritage Foundation, 2011). За 2011-2012. БиХ је по индексу глобалне конкурентности сврстана на 100 мјесто од 142 земље (World Economic Forum, 2011). Крајем 2011. године, међународна агенција Standard & Poor's снизила је БиХ суверени кредитни рејтинг са „Б+“ на „Б“ на посматрању - негативно. БиХ посједује и кредитни рејтинг „Б2“ са негативним изгледима, који јој је додијелила агенција Moody's Investors Service<sup>22</sup>. Од 183 анализираних земље, БиХ је на 91 мјесту по вриједности индекса перцепције корупције (Transparency International's, 2011) и већ годинама је земља са највећом перцепцијом корупције у Југоисточној Европи.

Готово поражавајући резултати транзиције у БиХ (1), потпуна промјена глобалне стратешке основе економског развоја малих земаља (2), те ширење економске кризе (3), поново отварају кључна питања транзиције у БиХ и стратешке оријентације економског развоја. Такав приступ је нужност, јер ако прихватимо да је транзиција завршена са датим карактеристикама, те да је то задата тачка од које морамо поћи у рјешавању кризе, ући ћемо у нову фазу волунтаризма у којој ћемо кризом оправдавати све промашаје у транзицији и у којој ћемо трошити јавни новац за спасавање лоших предузетничких идеја и неефикасног управљања ресурсима.

<sup>22</sup> Према саопштењу Централне банке БиХ. Поређењем извјештаја истих агенција о кредитном рејтингу земаља Југоисточне Европе лако је уочити да тренутно БиХ има најлошији кредитни рејтинг.

### 3. Транзиција као посљедица социјалистичког парадокса

Од почетка транзиције у БиХ до данас шири се увјерење да је политичка нестабилност земље главни узрочник неуспјешне транзиције. Међутим, покушаји озбиљних интервенција у рјешавање политичких спорова од стране ОХР, почевши од наметања закона до смјењивања легално изабраних функционера, нису дали никакве резултате у побољшању ефикасности транзиције. Такође, успостављање нових институција, избор нових људи и успостављање дијалога и консензуса о одређеним спорним политичким темама није имало значајнијег утицаја на побољшање економског стања у земљи. То је разлог због кога истраживање узрока неефикасне транзиције у БиХ не треба тражити искључиво у домену политике, него се усмјерити и на основна системска рјешења друштвених и економских односа. Да бисмо пронашли кључне узрочнике неефикасне транзиције, морамо упознати суштину противрјечности које су покренуле транзицију.

Спорови о ефикасности или неефикасности употребе ресурса у капитализму и социјализму оставили су дубок траг у економској литератури.<sup>23</sup> Двадесетих година прошлог вијека Мисес (Mises 1920, 1951) је указао на нешто што ће осамдесетих година прошлог вијека постати велики социјалистички парадокс: национализацијом средстава за производњу социјалистичка друштва настојала су, поред остваривања идеолошких циљева, да отклоне нерационалну употребу ресурса, сматрајући да је приватна својина на средствима за производњу везана за стихијско алоцирање ресурса које доводи до економских криза. Централизовано планирање требало је да означи крајње рационално управљање ресурсима и да има за посљедицу елиминисање свих нерационалности капиталистичког система, односно очекивало се да ће социјалистичка привреда, лишена приватног предузетништва и тржишне алокације, остварити до тада невиђену ефикасност. Мисес је упозоравао да ће такав систем бити лишен сваког економског резона, тако да ће државно предузетништво, уведено у име економске ефикасности, завршити потпуним неуспјехом.

Велика „дебата о социјалистичком рачуну” спонтано је завршена пропадањем социјализма. Идеолошко пропадање комунистичке идеје у великом дијелу социјалистичких земаља узроковано је крахом социјалистичке економије. Само снажна економска и социјална криза могла је принудити комунистичке власти да одустану од колективне својине. Тиме је закљу-

<sup>23</sup> У литератури је позната вишедеценијска „дебата о социјалистичком рачуну” коју је 1920. године започео Ludwig von Mises дјелом: „*Die Wirtschaftsrechnung im sozialistischen Gemeinwesen*” in the Archiv für Sozialwissenschaften, vol. 47 (1920). Овдје коришћен енглески превод „*Economic Calculation in the Socialist Commonwealth*” у издању Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama, 1990, репринт издање из 2012.

чен један од највећих друштвених парадокса: социјалистичке земље су, због неефикасности државног предузетништва, одлучиле да приватизују друштвени капитал који су национализовале управо да би повећале његову ефикасност употребе путем државног предузетништва.

Настанак цикличних криза у капитализму, али и нужност приватизације са којом се суочио социјализам, потврђују да ни у једном случају алокација ресурса није ефикасна, односно да није достигнут потребни ниво слободе приступа ресурсима. Истина, капиталистички начин алокације одвија се под неупоредиво снажнијим дејством економске принуде, што има за посљедицу вишу ефикасност. Банкротство предузећа у капитализму не показује да у том систему производње има вишка ресурса, него, напротив, да алокација оскудних ресурса није извршена у складу са потпуном слободом приступа ресурсима. Различита тржишта не дјелују савршено на информације са других тржишта, тржишна структура није савршена, а разлике у стопима приноса на различите облике имовине не доводе до промтних арбитража. Такође, улога државе у алокацији ресурса није безначајна. Све су то разлози због којих не можемо говорити о савршеној алокацији ресурса и у условима слободног предузетништва у капитализму. Нужност рационалне употребе ограничених ресурса је универзална законитост живота на планети Земљи. Она је вриједјела прије настанка идеја о капитализму и комунизму, а вриједиће и после њих, ако са неким од њих не завршава историја људског друштва!?

#### **4. Приватизација, асиметричне информације и ослобађање ресурсе**

Еефикасност државног предузетништва наметнула је нужност приватизације друштвеног капитала. Да би приватизација повећала ефикасност употребе ресурса није довољна само формално-правна промјена власништва над капиталом, него успостављање слободног приступа ресурсима и симетричних информација о ресурсима. Са тог аспекта, приватизација је почетак процеса укидања потпуне асиметричности информација својствене државном предузетништву. Међутим, она, сама по себи, не значи обезбјеђење симетричних информација. Приватизација није подређена стварању симетричних информација о ресурсима, нити се она одвија у условима потпуне симетричности информација. У предприватизационом периоду, држава као власник друштвеног капитала доноси одлуку о приватизацији као промјени својинских односа, одређује правила приватизације, даје овлашћења институцијама које воде приватизацију, одређује почетну цијену и, на крају, доноси одлуку да ли је неки капитал приватизован или не.

Ово је типичан примјер асиметричних информација. Према томе, процес приватизације започиње асиметричним информацијама и може створити више или мање слободног приступа ресурсима. Све зависи од знања, способности и добронамјерности власти која проводи приватизацију. Дакле, у општем смислу, приватизација смањује асиметричност информација о ресурсима и ствара претпоставке за њихово ослобађање. Међутим, различитим изборима које има држава приликом вођења приватизације, стварају се претпоставке да свака појединачна приватизација, од земље до земље, представља посебан примјер смањења асиметричности информација о ресурсима, односно посебан примјер ослобађања ресурса.

Рационалније коришћење ресурса којима располажемо може значајно побољшати све аспекте живота. Да бисмо то постигли, морамо створити амбијент у коме се ресурси могу рационалније користити. Садашње стање у економији и друштву БиХ далеко је од тога. Економисти би кратко дијагнозирали: Паретова неефикасност. Дакле, производимо мање од наших стварних производних могућности и живимо лошије него што бисмо морали. Шта нас спречава да побољшамо укупно стање у друштву, а да нас то ништа не кошта?

Многе реформе које су до сада проведене нису у потпуности ослободиле ресурсе и подстакле предузетништво. Формално је успостављена доминација приватног власништва у предузећима, али су изостали оштри селективни механизми које подразумева слободно тржиште, тако да је ефикасност употребе ресурса у низу дјелатности лошија него прије приватизације. У тржишним условима, власништво је неодрживо без ефикасне употребе ресурса. Власништво над капиталом се одржава и штити ефикасном употребом. Оног момента када власник својим начином коришћења капитала почиње угрожавати пословне партнере и пословно окружење, економска принуда дјелује ка „развлашћењу” таквог власника капитала. Тај механизам селекције и замјене власника капитала („позитивна селекција”) према ефикасности његове употребе најснажније доприноси ослобађању ресурса. Међутим, он у БиХ није успостављен.

## 5. Приватизација и негативна селекција

Приватизација какву су проводиле земље у транзицији, углавном је, примјер асиметричних информација. Држава као власник и организатор процеса приватизације капитала проводила је приватизацију под притиском тешких социјалних и економских проблема. Формално, у свим документима везаним за приватизацију подизање ефикасности употребе ресурса представља основни циљ. Сам формално-правни чин преласка

власништва над капиталом из државне у приватну својину не повећава ефикасност употребе. За ефикаснију употребу потребно је супериорније предузетништво, али и низ другачијих детерминанти пословног окружења. Не имајући избора, а често и не трагајући за избором, под притиском социјалних и економских проблема, држава је друштвени капитал уступала онима који су имали новац. С економског аспекта то је и нормално, јер би у условима конкуренције новцем намијењеним инвестицијама требали управљати они који су у томе најуспјешнији. Међутим, у нашим условима, концентрација слободног новца у рукама одређених слојева није настала као посљедица конкурентске предности на тржишту. Низ друштвених околности, укључујући и рат, омогућио је концентрацију новца у рукама релативно малог броја људи на нетранспарентан начин или на начин непримјерен друштвеним околностима у којима су се налазили припадници исте заједнице. Новац стечен по ратним правилима пословања и привилегијама одређеног режима није облик концентрације капитала који гарантује повећање ефикасности употребе ресурса оног момента када се тај новац употреби за приватизацију друштвеног капитала. Допуштајући да такав новац буде средство плаћања у приватизацији, као и прећутна сагласност да такав новац буде основа провођења разних квазитржишних трикова с циљем обарања цијене друштвеног капитала (нпр. откуп старе девизне штедње, откуп ваучера), држава се определијелила за негативну селекцију у провођењу процеса приватизације. Новац је, без обзира на поријекло, а не ефикасност употребе, постао основа приватизације друштвеног капитала. Дакле, друштвени капитал прелазео је у руке оних који имају новац, а не оних који ће га ефикасно употребљавати.

Негативна селекција у процесу приватизације не исцрпљује се само у давању предности новцу у односу на тржишно верификовану ефикасност употребе ресурса. Само вођење процеса приватизације често је било нетранспарентно и подређено интересима људи са кадровске листе. Многе приватизације којима су обухваћени врло вриједни и тржишно перспективни ресурси проведене су свјесно нетранспарентно. Тиме су умањивани приватизациони приходи државе и смањивана ефикасност употребе друштвеног капитала. Тако је настајао капитализам по мјери политичке власти која води процес приватизације. Промјене својинских односа нису имале никакав утицај на промјене у политичкој сфери. Ресурси су постајали власништво политички подобних и економски моћних. Неријетко, они су партиципирали и у власти. Дакле, у великом броју случајева, није тржиште бирало ко ће бити власник ресурса, него је то чинила политика, односно политичко-финансијска олигархија. То је, такође, типичан примјер негативне селекције.

## **6. Приватизација и морални хазард**

Послије извршене приватизације и успостављања контроле над релативно великим дијелом ресурса од стране нових власника, ризик пословања су требали преузети нови власници капитала. Послије приватизације велики број предузећа врло брзо се нашао у тешким условима.

Најчешћи услови при приватизацији предузећа били су (1) задржавање на послу затеченог броја радника и (2) обавеза задржавања затечене дјелатности у неколико наредних година. Тиме је држава настојала да проблем презапослености у приватизованим предузећима са себе пребаци на нове власнике предузећа и да његову ескалацију одгоди за пар година. Међутим, врло брзо се показало да је то лажни алиби за државу. Нови власници предузећа са нагомиланим губицима у приватизованим предузећима, неријетко су обавјештавали државу да ће покренути стечајни поступак у предузећу и отпустити све раднике уколико им држава не помогне. Лако прихваћена обавеза о задржавању свих запослених радника сада је постала предмет уцјењивања државе. Дијелом због притиска социјалних проблема, а дијелом због негативне секције којом је држава провела приватизацију, почели су се чинити уступци приватизованим предузећима на рачун пореских обвезника. Дуговања јавног новца су репрограмирана, често нетранспарентно, закони су се почели примјењивати селективно, дугови предузећа претварати у акције државе, држава је почела куповати ризичне обвезнице приватизованих предузећа, па све до поновне државне куповине приватизованих предузећа, чак и по вишој цијени. Дакле, држава је на терет пореских обвезника преузела велики дио ризика пословања приватизованих предузећа. Нови власници предузећа за пословање предузећа не гарантују својом цјелокупном имовином, него, најчешће, имовином приватизованог предузећа коју олако стављају под хипотеку и задужују предузеће. Неријетки су случајеви да се имовина власника приватизованих предузећа убрзано увећава, док приватизовано предузеће тоне у дугове и стечај. При томе, није забиљежен случај да је поводом стечаја неког приватизованог предузећа проведена истрага о пословању са повезаним лицима и да је имовина власника одузета и укључена у стечајну масу предузећа. Тиме су власници приватизованих предузећа охрабрени да не поклањају потребну пажњу пословању приватизованих предузећа. Њихов мотив пословања се деформише: профит, ако га има, њихов је, а ризик пословања је државни. Приватно власништво над капиталом, а друштвени ризик пословања са приватним капиталом, представља највишу фазу заробљености ресурса из које слиједи најнижи ниво ефикасности њихове употребе. Нажалост, такав амбијент пословања изградила је држава у поступку приватизације. То је типичан примјер моралног хазарда. Морални хазард ограничава тржишну принуду

и деформише селективну функцију тржишта. Исказан у описаној форми, морални хазард ограничава слободан приступ ресурсима и умањује укупну ефикасност њихове употребе. Његова тежина по ефикасност употребе ресурса тиме је већа што иза њега стоји држава.

## 7. Негативна селекција и морални хазард на тржишту рада

Опредјељење за економску транзицију означило је одвијање два, до тада, неспојива процеса са социјализмом југословенског типа: (1) „првобитне акумулације капитала” и (2) „пролетеризације самоуправљача” (Томаш 1993). Из данашње перспективе, може се оцијенити да је економска транзиција, мада наметнута као нужност, добила политичку подршку јавности тог времена на основу илузије да се проблем промјене власништва и успостављања тржишног начина коришћења свих ресурса може провести без успостављања капитализма, укључујући и пролетеризацију дојучерашњих самоуправљача. Ослобађајући се од илузије о лакој уласку у свијет капиталиста, велики број људи у протеклих 20-так година суочава се са губитком социјалних и економских права која су имали у социјализму и покушава да бар дио тога задржи. Из тога настаје снажан социјални притисак на власти да се заштите радничка права и спријечи отпуштање радника после приватизације. Тако је и рад постао заробљени ресурс.

Приватизована предузећа постала су нефлексибилна у прилагођавању запослености. Одржавање броја запослених радника из социјалистичког периода, велики број права која су социјалног карактера и снажна правна заштита запослених, постале су препреке утицају тржишта рада на обим и структуру запосленог рада у предузећу. Ограничено дјеловање селективности тржишта на обликовање структуре и обима запослених у предузећу означило је продужавање периода негативне селекције запослених и моралног хазарда. Дакле, знање, искуство, иновативност, продуктивност, моралност и слично нису постали инструменти конкуренције на тржишту рада. Такво стање у предузећима рефлектовало је искривљене информације на систем образовања, друштвени систем вриједности и морал људи. Сваки систем се репродукује према принципима система вриједности који је створио. Негативна селекција на тржишту рада, прихваћена на почетку транзиције као социјални уступак и облик политичког подилажења власти запосленим, логично је имала за посљедицу релативно скуп рад у условима високе незапослености, дубоку кризу образовања, моралну хипокризију друштва, широко распрострањену корупцију, сиву економију и криминал. Захваљујући негативној селекцији и моралном хазарду на тржишту рада, страни инвеститори нису показали велики интерес за ово подручје, а кон-

курентност домаћих предузећа остала је на ниском нивоу. Ограничавање тржишне селекције запослених створило им је лажну социјалну сигурност. У условима либерализације тржишта робе, неконкурентна предузећа нису могла опстати ни на домаћем тржишту, а инострано им је било недостижно. У таквим условима, пропадање великог броја приватизованих предузећа била је неминовност.

Нови власници предузећа, одабрани негативном селекцијом, нису били досљедни у борби за успостављање тржишта рада. Они који су одабрани негативном селекцијом опстају у амбијенту моралног хазарда. Умјесто да захтијевају од власти да проводе реформе које ће омогућити већу конкурентност домаћих предузећа, укључујући и реформу тржишта рада, нови власници предузећа почели су уцјењивати државу отпуштањем радника и погоршањем социјалног стања. Запослени радници постајали су гаранција опстанка предузећа, али и више од тога. Много је примјера гдје су приватизована предузећа доведена на ивицу пропадања захваљујући начину пословања са повезаним лицима, која често запошљавају врло мали број радника и остварују висок профит. И поред извршене приватизације, подручје ризика у приватизованим предузећима остало је у великом броју случајева у домену државе, а подручје добити у приватном домену. Умјесто приватизације која обезбјеђује јединство приватног предузетништва и ризика, дошло је до тајкунизације значајног дијела привреде, односно до стицања приватног богатства уз помоћ државе и на штету државе, а не на основу конкурентности на тржишту. Такав начин концентрисања економске моћи вршио је снажан притисак на девастацију система вриједности и морала. Бизнису који буја у сивој зони били су потребни корумпирани политичари и институције. С промјеном власништва над државним капиталом, одвијао се и процес промјене политичке структуре друштва. Чести су примјери концентрисања економске и политичке моћи у рукама истих људи или исте групе људи, чиме су стваране олигархијске структуре. Олигархијске структуре са снажном економском и политичком моћи својим дјеловањем парализују и државу и тржиште. Нечињење државе, негативна селекција инвеститора, негативна селекција запослених и морални хазард, као амбијент који штити успостављено стање од прогресивне промјене, представљају погубно окружење за транзицију. Негативно селектовани предузетници и негативно селектовани радници су субјекти квазитранзиције и представљају симбиозу на којој је немогуће изградити ефикасно друштво.

## 8. Неуспјешна транзиција као подлога свих облика кризе

Вашингтонски консензус,<sup>24</sup> који је један од извора Дејтонског споразума, означио је тријумф западног неолиберализма над социјалистичком доктрином и био својеврстан путоказ посрнулим социјалистичким друштвима у вођењу транзиције, било да су његове принципе добровољно прихватала или су им наметани и условљавани економском помоћи западних земаља.

Свјетска банка и ММФ, као главни промотори Вашингтонског консензуса у земљама транзиције, предлагали су структурне промјене полазећи од претпоставке да су западни модели тржишне економије и демократије оптимални, те да се они међусобно допуњују (Paris, 1997:62). Прва искуства са транзицијом у БиХ показала су да је понуђени модел економске транзиције изведен из неолибералне идеологије агресивног капитализма (Pugh 2005). Стратези Свјетске банке и ММФ су вјеровали да БиХ вапи за тржишном економијом, те да ће слободно предузетништво врло брзо у њој ублажити већину социјалних и развојних проблема. Међутим, иако се, у теоријском смислу, принципима Вашингтонског консензуса не може много приговорити, практична искуства њихове примјене у БиХ показала су да се незапосленост повећава и проширује сиромаштво, те да долази до дезиндустријализације и успоравања развоја. Очекивало се да ће спонтане тржишне тенденције довести до промјена привредне структуре, усвајања нове технологије, промјене предузетничког концепта и повећања конкурентности домаћих предузећа. Међутим, неефикасна приватизација, неосмишљен и слабо вођен систем страних инвестиција, недефинисан економски систем, неадекватна спољнотрговинска политика, политичка нестабилност, криминал и корупција, те недостатак визије развоја довели су до колапса читавих области производње. Спонтано структурно прилагођавање показало се као најскупљи облик прилагођавања са тешким посљедицама у социјалној и политичкој сфери. О томе се не говори у Вашингтонском консензусу. Он то подразумијева. То је цијена коју морају платити земље у транзицији, а не творци Вашингтонског консензуса. Сви економски, социјални и политички ломови у земљама у транзицији показују да принципи Вашингтонског кон-

<sup>24</sup> Вашингтонски консензус је назив за 10 неолибералних принципа које су 1989. године прихватиле и проводиле у задњих 20-так година САД, Канада, Латинска Америка и Европа. Кина и Индија нису подржале Вашингтонски консензус, мада су кроз укидање царинских баријера имале велику корист од њега. Земље Латинске Америке су у првим годинама 21. вијека прећутно напустиле принципе Вашингтонског консензуса. Послије избијања економске кризе 2008. године, многи потези твораца Вашингтонског консензуса супротни су његовим принципима, тако да је данас неизвјесно да ли он још увијек вриједи. Међутим, судећи по економским политикама бивших социјалистичких земаља и лакоћи са којом прихватају препоруке ММФ при задуживању, у овим земљама исправност принципа Вашингтонског консензуса се не доводи у сумњу.

сензуса дјелују на разарање старе друштвене структуре. То је цијена којом се плаћа промјена начина употребе ресурса, односно њихово излагање утицају глобалног тржишта. Колико ће транзициона рецесија трајати и какве ће економске, социјалне и политичке посљедице донијети земљама у транзицији то су питања којима се морају бавити власти земаља у транзицији. Наравно, осмишљен и добро вођен систем транзиције може значајно смањити ту цијену и скратити вријеме транзиционе рецесије. Нажалост, БиХ није земља која је у томе успјела.

Због специфичног распада СФРЈ, али и политичког инжењеринга западних земаља, у БиХ је током транзиције била повећана улога међународних институција, укључујући и војне и полицијске снаге. Такође, евро-атланске интеграције неријетко су прихватане као стратегија без алтернативе. Међутим, евро-атланске интеграције подразумијевају испуњавање врло захтјевних услова. Због тога су власти настојале да проводе реформе и да их обликују према захтјевима европских и међународних институција. У таквим околностима, изабрани политички лидери осјећали су већу одговорност према европским и међународним институцијама него према грађанима који су их бирали. Тако се у политичком систему успостављао посебан облик моралног хазарда. Власт се осјећала успјешном и заштићеном ако су њеним понашањем биле задовољне међународне и европске институције. Домаће институције су често формално и површно приступале реформама. Оне су најчешће реформисале систем само у мјери у којој су непосредно изнесени захтјеви међународне заједнице. Врло често, због таквог приступа, у низу области систем је продужио да функционише на стари начин. Реформе које нису биле израз аутентичних потреба предузетника и грађана, него форма, нису побуђивале посебан интерес инвеститора, а поготово не страних.

У току рата и у послеријатном периоду подручје БиХ било је погодно за нелегалну трговину. Ратни амбијент био је, у великом броју случајева, окружење за првобитну акумулацију капитала кроз коју се конституисао слој „националних бизнисмена” који су постајали нека врста „хероја” јер су у ратним околностима и у условима међународних санкција успјевали да обезбједе посао и снабдијевање тржишта. Наравно, цијене су биле неколико пута веће од уобичајених тржишних цијена. Ратни предузетници су се добро прилагодили у постратном периоду (Pugh&Cooper, 2004:146). Они су постали спонзори, донатори и „доброчинитељи” многих институција, укључујући и политичке партије. Живот без њихове улоге изгледао је немогућим. С либерализовањем трговине у послеријатном периоду, дошло је до смањења цијена из ратног периода за низ роба. Упоредо с тим, конституишу се разни картели и лобији и разоткрива се корумпирана структура

власти. Високи профити почињу се остваривати захваљујући избјегавању плаћања царине, акцизе и пореза, а не на основу високе продуктивности (Томаш, 2010). За велики дио нове елите „старт-уп фондс” настали су кроз рат, али наставак гомилања богатства није нужно зависио од наставака рата (Andreas, 2009:41). Корумпирани политичари омогућили су ратним профитерима да наставе гомилање богатства и у миру. Ратна акумулација капитала, корумпиране власти, економски и политички лобији довели су до успостављања директне или индиректне контроле над највећим дијелом ресурса од стране релативно малог броја људи (Томаш, 2004). Та контрола ограничава ефикасност реформи и дестимулише долазак страних инвеститора. Разни лобији и картели постали су јачи од државних институција. Често од њихове воље зависи да ли ће нека мјера бити донесена и да ли ће је власти проводити. Нажалост, велики број људи који контролише ресурсе није се домогао те контроле кроз нормалну тржишну конкуренцију, него кроз институционалне привилегије, контролу корумпираних власти и криминал. Они нису способни да развију конкурентну производњу и да постану добри партнери страним инвеститорима. Њихова дјелатност и успјех незамисливи су у нормалним тржишним условима и у окружењу владавине права. Тако је настала домаћа варијанта „бандитског капитализма”. Због тога, њима и политичарима над којима они имају контролу није требао боље уређен систем. У нормално уређеном економском систему они би банкротирали под притиском конкуренције, а њихови политички партнери били би поражени у нормалном демократском систему.

Низак стандард становништва, корумпирана власт и висока незапосленост, утицали су на стварање снажног сектора „сиве економије” „Сива економија”, усљед недостатка развоја и ниске економске ефикасности, постала је својеврсни „социјални програм”. Бјежећи од одговорности за социјално – економско стање и изостанак економског развоја, власти су „сиву економију” прихватиле као нужност и постале врло толерантне према њеној експанзији. Наравно, „сива економија” врло „ефикасно” повезује сиромаштво, корупцију и криминал, а на другој страни обесхрабрује легални бизнис. Истраживања односа „сиве економије” и корупције су показала да „сива економија” у већем степену генерише настанак корупције, него обрнуто (Buehn and Schneider, 2009: 27). Корупција је постала начин опорезивања „сиве економије” (Томаш, 2010: 131). Раширеност корупције у институцијама државе погодује „профитабилности” сектора сиве економије. Ако је мито за опстанак на сивом тржишту мањи од добити коју доноси пословање на том тржишту, сиво тржиште ће се ширити. Што је корумпираност раширенија, висина мита је мања, а добит од сиве економије већа. Дакле, друштвеном слоју који остварује профит послујући у зони сиве економије,

одговара што већи степен раширености корупције у друштву, јер је тиме стопа мита, као „цијена” пословања у сивој зони нижа.

## **9. Закључна разматрања**

Због неуспјешне транзиције, БиХ се лоше позиционирала у свјетској економији у вријеме глобализације. У условима глобалне кризе, она због тога трпи додатни притисак јер се нашла у околностима када, због ниске ефикасности употребе ресурса, не може повећати конкурентност привреде као основну излазну стратегију из кризе. Да би ублажила посљедице економске кризе, БиХ се прво мора суочити са неефикасном транзицијом и провести реформе којима ће отклонити неправилности у транзицији.

Рационална употреба ресурса ограничена је чињеницом да је велики дио ресурса још увијек „заробљен” вољом неспособних власника, одабраних негативном селекцијом у поступку приватизације. Неодговорна, некомпетентна и корумпирана власт спречава тржишну селекцију предузећа, социјализујући трошкове неефикасних предузећа. Насупрот таквом понашању, „ослобађање ресурса” подразумијева уклањање свих форми нерационалне употребе. Да би се то постигло, неопходне су реформе које ће дестимулисати и спријечити нерационалну употребу ресурса. Лоше предузетничке идеје и друге методе заробљавања ресурса могу бити елиминсане у економском систему који тежиште ставља на ефикасност употребе. У таквом систему заробљавање ресурса је неисплативо. Економски и правни систем требају обезбидити да неисплативи облици држања и употребе ресурса пропадају и да се замјењују ефикаснијим. У том процесу неће пропадати ресурси и неће се смањивати друштвено богатство, него ће нестајати идеје које ресурсе држе заробљеним. Напротив, добра употреба ресурса најбоље штити ресурсе, тако да се добром употребом повећава цијена ресурса и друштвено богатство. Држава не треба штитити власнике ресурса од тржишне принуде, него ресурсе од нетржишне употребе. Тек ослобађањем ресурса, односно успостављањем њиховог тржишта и слободног приступа њиховом коришћењу, конституисаће се истински предузетнички слој људи који их ефикасно користи.

Ослобађање ресурса подразумијева истинско успостављање тржишта рада, односно успостављање конкуренције за свако радно мјесто. Велика је заблуда вјеровање да држава може заштити права радника у условима слободног тржишта и приватне својине<sup>25</sup>. Заштита права радника, у смислу ограничавања тржишне принуде и селективности тржишта, ствара морал-

<sup>25</sup> Наравно, то се не односи на заштиту људских права радника, људског достојанства, сигурности на раду и извршавање уговора о раду.

ни hazard који завршава ниском ефикасношћу употребе свих ресурса. Висока продуктивност најбоље штити права радника. Да би постојећа радна мјеста припала најспособнијим, морални hazard треба бити елиминисан са тржишта рада. У таквим условима, послодавци ће у властитом интересу штитити права и добро плаћати рад продуктивних радника. Такође, и радницима се тиме јасно сигнализује да њихова права најбоље штити висока продуктивност властитог рада. Такво сазнање имало би далекосежне посљедице по промјене у образовном систему.

У друштвима у којима су проведене својинске реформе и формално уређен слободни приступ ресурсима, корупција представља највеће ограничење слободној употреби ресурса. Корупција фаворизује оне које тржиште никада не би фаворизовало или би их искључило из права на употребу ресурса. Корупција претвара губитак у добитак, губитника у фаворита, а мафију у предузетнике. Цијена учинка корупције је нижа ефикасност употребе расположивих ресурса. Економски систем треба бити стимулативан за легално пословање, легално посједовање имовине, легално стицање богатства и легално ступање у облигационе односе. Корупција искривљује информације о свим овим процесима. Због тога је уклањање корупције један од најзначајнијих потеза у ослобађању ресурса у садашњој фази развоја. Њеном елиминацијом отпочеће процес „чишћења” тржишних информација, односно умањења њихове асиметричности. Имајући у виду моћ сиве економије да генерише корупцију, од ништа мањег значаја није и елиминација сиве економије. По правилу, елиминација само једне снаге, корупције или сиве економије, неће побољшати алокацију ресурса. Корупција и сива економија су често само двије стране истог проблема. Корупција је сива зона правне државе, а неформална економија сива зона бизниса. Ризик бањења једном или другом мора бити подједнак.

Терет кризе у БиХ своју је оштрицу усмјерио у два најосјетљивија правца: на неконкурентну привреду и на сиромашно становништво. Од привреде се очекује да постане конкурентнија, а од запослених да постану продуктивнији уз реално мању плату. Оба ова захтјева властима БиХ поставља и ММФ, мада „упаковане” у блаже и политички лакше прихватљиве формулације. Међутим, у скућеном простору за вођење политике подстицања извоза, привреда не може постати конкурентнија, а сиромашно становништво није стимулирано да више ради за реално мању плату. У постојећим условима, БиХ није способна да се одупре спољним притисцима које индучује економска криза. Она је у некој врсти слободног пада. Од њене привреде и становништва захтијевају се дјела која они нису способни остварити. Тога су свјесни и ММФ и власти БиХ, те се труде да у још преосталом уском простору за задуживање нађу начин да успоре пад, надајући се скором опо-

равку европске привреде која би подстакла опоравак економије БиХ. Са таквом стратегијом БиХ може издржати још највише 2-3 године. Али, ако спас не дође из Европе, БиХ ће се суочити са свим својим противрјечности-ма, које су и сада видљиве, али које се не рјешавају.

## Литература

1. Andreas, P. Symbiosis Between Peace Operations and Illicit Business in Bosnia. *International Peacekeeping*, 16:1, 33-46. 2009.
2. Buehn, A., Schneider, F. *Corruption and the Shadow Economy: A Structural Equation Model Approach*. Tübingen: Institut für Angewandte Wirtschaftsforschung, Discussion Paper No. 4182, 2009.
3. Carothers, T. The End of the Transition Paradigm. *Journal of Democracy*, Volume 13, Number 1 January 2002, 6-21.
4. Donais, T. The Politics of Privatization in Post-Dayton Bosnia, in: *Southeast European Politics*, Vol. III, No. 1, June, 1-19, 2002.
5. Donais, T., Pickel, A. *The International Engineering of a Multiethnic State in Bosnia: Bound to Fail, Yet Likely to Persist*. Prepared for presentation at the CPSA Annual Conference, Halifax, N.S. June 1, 2003.
6. Eastmond, M. Transnational Returns and Reconstruction in Post-war Bosnia and Herzegovina. *International Migration* Vol. 44 (3) 2006, 141-166.
7. Ehrke, M. Von der Raubökonomie zur Rentenökonomie. Mafia, Bürokratie und internationales Mandat in Bosnien, in: *Internationale Politik und Gesellschaft*, 2/2003, 123-154, 2003.
8. Fischer, M. Bosnia's Challenge: Economic Reform, Political Transformation and War-to-Peace Transition: in Martina Fischer (ed.) 2006. *Peacebuilding and Civil Society in Bosnia-Herzegovina. Ten Years after Dayton*. Münster: Lit Verlag, 441-470.
9. *IMF Country Report No. 10/348*, December 2010.
10. *IMF - World Economic Outlook (2010)*, United Nations Statistics Division - National Accounts Statistics Database, October 2010.
11. Freedom House. *Nations in Transit 2011*, Washington
12. Hayek, F. A. The Use of Knowledge in Society, *The American Economic Review*, Vol. 35, No. 4 (Sep., 1945), pp. 519-530, Article Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/1809376>
13. Mises, L. *Economic Calculation in the Socialist Commonwealth*. Auburn:, Ludwig von Mises Institute, Alabama, 1990, репринт издање из 2012.
14. Mises, L. *Socialism, An Economic and Sociological Analysis*. New Haven: Yale University Press, 1951, [www.mises.org/books/socialism](http://www.mises.org/books/socialism)

15. Paris, R. Peacebuilding and the Limits of Liberal Internationalism, *International Security*, 22(2): 54-89, 1997.
16. Partners for Financial Stability (2011), Financial Sector Benchmarking System, *Bosnia and Herzegovina High Level Financial Sector Overview*
17. Polany, K. Our Obsolete Market Mentality: Civilization must Find a New Thought Pattern, *Commentary* vol 3, February: 109-117, 1947.
18. Pugh, M. Postwar Political Economy in Bosnia and Herzegovina: the Spoils of Peace, *Global Governance*, vol.8, no.4, autumn 2002 : 467-482.
19. Pugh, M., Cooper, N., Goodhand, J. *War Economies in a Regional Context, Challenges of Transformation*. Lynne Rienner Publishers, Boulder, London, 2004.
20. Pugh, M. Liquid Transformation in the Political Economy of Bosnia. *International Peacekeeping*, vol.12, No.3: 448-462, 2005.
21. Schneckener, U. Making Power-Sharing Work: Lessons from Successes and Failures in Ethnic Conflict Regulation, *Journal of Peace Research*, 39(2): 203-228, 2002.
22. Stojanov, D. *Economics in Peacemaking: Lessons from Bosnia and Herzegovina*, London: Portland Trust, 2009.
23. The Heritage Foundation (2011), *Highlights of the 2012 Index of Economic Freedoms*
24. The World Bank, European Commission, EBRD, (1996), *Bosnia and Herzegovina on the Road to Recovery: Towards Establishing a Market Economy*
25. The World Bank and IFC (2011), *Doing Business in a more transparent world 2012*.
26. The World Bank (2012), *Bosnia and Herzegovina: Challenges and Directions for Reform A Public Expenditure and Institutional Review*, Report No. 66253-BA, February 2012.
27. TIRI, UK (2007), *Integrity in Reconstruction in BiH - Corruption, Effectiveness and Sustainability in Post-War Countries*, London
28. Томаш, Р. *Страх од предузетништва*. Београд: Економика, 1993.
29. Томаш, Р. Efficiency Constraints on the Economy of Bosnia and Herzegovina, in C. Solioz&K. Vogel (eds.) „Dayton and Beyond: Perspective on the Future of Bosnia and Herzegovina”, Nomos, Baden-Baden, 2004.
30. Томаш, Р. *Економија заробљених ресурса*. Бања Лука: НИГП Независне новине, 2008.
31. Томаш, Р. *Crisis and Gray Economy in Bosnia and Herzegovina*. Sarajevo: Friedrich Ebert Stiftung, 2010.
32. Томаш, Р. Limited Possibilities of Adapting the Economy of Bosnia and Herzegovina to the External Pressures of the Economic Crisis, *Acta Economica*, Volume 10, No 17, 9-30, 2012.

33. Transparency International's (2011), *Corruption Perceptions Index (CPI)*, December 2011
34. Tzifakis, Nikolaos&Tsardanidis, Charalambos Economic reconstruction of Bosnia and Herzegovina: The lost decade, *Ethnopolitics: Formerly Global Review of Ethnopolitics*, Volume 5, Issue 1, 67-84, 2006.
35. Velde, D. *The global financial crisis and developing countries*. London: Overseas Development Institute, 2008.
36. World Economics Forum (2011), *The Global Competitiveness Report 2011-2012*