

**Izjava gosp. Yakushe i gosp. Christofidesa o Republici Hrvatskoj  
Sastanak Izvršnog odbora  
16. veljače 2007.**

***Uvod***

Hrvatske vlasti pozdravljaju iscrpnu analizu članova Misije i uglavnom se slažu s njihovim preporukama. Ovo su prve konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a koje su održane nakon uspješnog zaključivanja *stand-by* aranžmana u studenome 2006., i dobra su prilika da se ekonomska pitanja sagledaju s dugoročne i analitičke točke gledišta umjesto s točke gledišta programa. Hrvatske vlasti cijene blisku suradnju s Fondom i smatraju da su konzultacije bile uspješne i usredotočene na teme značajne za hrvatsko gospodarstvo.

Hrvatske vlasti stavljaju snažan naglasak na održavanje dobrih makroekonomskih rezultata iz proteklih godina i daljnje oživljavanje strukturnih reformi. Izgledi za pristupanje EU su i nadalje bitno uporište, te predstavljaju jedan od poticaja za daljnji napredak u tim područjima. Pregovori s EU su dobili na zamahu nakon što je s Europskom komisijom okončan postupak analitičkog pregleda nacionalnog zakonodavstva. Ključni je cilj zadržati makroekonomsku stabilnost i održati napredak s obzirom na prihod po stanovniku i tako pospješiti približavanje EU kontinuiranim privlačenjem inozemnih izravnih ulaganja i daljnjim razvijanjem sektora koji su ključni za rast i restrukturiranjem onih koji zaostaju.

***Ekonomska uspješnost i izgledi***

Promatrano s dugoročne točke gledišta, hrvatsko je gospodarstvo nastavilo bilježiti solidan rast, koji je potaknut osobnom potrošnjom i investicijama u prosjeku iznosio 4,75 posto tijekom proteklih pet godina. Nezaposlenost se nastavila smanjivati na razine koje nisu zabilježene već više godina, dok je inflacija uspješno zadržana pod kontrolom usprkos porastu troškova energenata i robe. Ostvarene uštede su počivale na zdravim osnovama, te bile potpomognute poboljšanom državnim štednjom, što je pomoglo da se zadrži rastući trend udjela investicija u gospodarstvu. U skladu s navedenim, inozemna izravna ulaganja su također bila snažna.

Deficit na tekućem računu platne bilance je porastao iako je, kako članovi Misije ističu, konkurentnost bila primjerena i rast plaća umjeren. Robni izvoz je porastao, te se njegov tržišni udjel povećao, a ne smanjio, u usporedbi s onim od prije nekoliko godina. Ostvarenja u turizmu su također bila dobra, pri čemu se Hrvatsku promatra kao atraktivnu destinaciju s velikim prirodnim ljepotama. Međutim, uvoz je također porastao, djelomično potaknut višim cijenama energenata i djelomično brzim rastom kredita koji je rezultat dostupnosti jeftinih inozemnih kredita.

Kad je riječ o predstojećem razdoblju, izgledi vezani uz rast ostaju dobri, uz moguću privremeni rast domaće potražnje zbog djelovanja učinka potrošnje koji proizlazi iz "isplate duga" umirovljenicima. Potencijalni rast će se tijekom srednjoročnog razdoblja vjerojatno nastaviti poboljšavati u određenoj mjeri, te možda dosegnuti 5 posto, s obzirom na nastavak

snažnih investicija, ali i uz pretpostavku da će restrukturiranje biti provedeno i da će reforme rezultirati poboljšanjem poslovnog okruženja. Nakon ulaska u EU, inozemna izravna ulaganja bi mogla porasti, a proces približavanja bi se mogao čak dodatno ubrzati, što bi omogućilo dodatno ubrzanje potencijalnog rasta.

### ***Monetarna politika i eksterne ranjivosti***

Hrvatska narodna banka (HNB) je nastavila ostvarivati niske stope inflacije, zadržavajući dobre rezultate u tom segmentu i tijekom 2006. Temeljna inflacija je smanjena s 3,0 posto u prosincu 2005. na 2,3 posto u prosincu 2006., dok je inflacija, potpomognuta padom cijena nafte i prehrambenih proizvoda, ostvarila veći pad, smanjivši se tijekom istog razdoblja s 3,6 posto na 2,0 posto. U središtu HNB-ove pozornosti je i dalje ublažavanje ranjivosti pomoću održavanja stabilnog tečaja te je on spreman poduzeti korake za rješavanje rizika vezanih uz inozemno zaduživanje banaka i brz rast kredita. Ta je spremnost već pokazan Odboru u više navrata, uključujući našu Izjavu od 23. ožujka 2006. i Dodatak Vladinom pismu namjere u sklopu trećeg preispitivanja u okviru *stand-by* aranžmana u listopadu 2006.

Na početku je potrebno reći da su eksterne ranjivosti i dalje takve da se njima daje upravljati, pri čemu višem inozemnom dugu s jedne strane ravnotežu s druge strane čine više bruto međunarodne pričuve, dobar pristup tržištima i zdrav financijski sektor (koji je u svakom slučaju u 90%-tnom stranom vlasništvu). Međutim, HNB i dalje brinu moguće makroekonomske implikacije postojano visokog i sve višeg rasta kredita kao i rasta deficita na tekućem računu platne bilance s obzirom na već visoke – u odnosu na susjedne zemlje – udjele inozemnog duga i kredita u BDP-u. Dodatno valja uzeti u obzir i činjenicu da je fiskalna politika za 2007. bila već utvrđena sa zakonodavne točke gledišta. Na kraju, HNB je zapazio da skup mjera (odnosno, sve one mjere iz djelokruga HNB-a koje su detaljno opisane u točki 21. Izvješća) poduzet u nastojanju da se zaustavi visoki rast kredita, koji je proveden već tijekom 2006., nije bio dovoljno dostatan za ostvarivanje očekivanog rezultata.

Doista, rast kredita je ubrzan u zadnjim mjesecima 2006., te je na godišnjoj razini u prosincu 2006. dosegao 22,9 posto, potaknut većim inozemnim zaduživanjem poslovnih banaka. Samo tijekom posljednjeg tromjesečja 2006., banke su povećale svoj inozemni dug za gotovo 11 posto (odnosno, dodatnih 1,3 mlrd. EUR), pri čemu je većina tog prirasta iskorištena za davanje novih kredita; prema procjenama HNB-a, bankama je bilo potrebno tek oko 150 mil. EUR novog zaduživanja kako bi ispunili zahtjev koji proizlazi iz proširenja osnovice za obračun minimalno potrebnih deviznih potraživanja zadan za kraj godine. To je s druge strane rezultiralo porastom udjela ukupnog inozemnog duga u BDP-u na 86,1 posto na kraju 2006. s 82,5 posto na kraju 2005. i daljnjim povećanjem deficita na tekućem računu na 8,1 posto BDP-a u 2006.

S obzirom na navedeno, HNB-ov odgovor bilo je donošenje privremene mjere za kontrolu rasta kredita u prosincu 2006., koja je opisana u Izjavi predstavnika Misije MMF-a. Prethodno poduzete bonitetne mjere, čiji će se učinak vjerojatno ipak osjetiti sa zakašnjenjem i koje bez sumnje doprinose održavanju kvalitete novih kredita, ne moraju nužno rezultirati ograničavanjem rasta kredita. Nadalje, HNB ne dvoji da je usporavanje rasta kredita bitan korak za poboljšanje vanjske ravnoteže. Uzevši u obzir navedeno, HNB je potpuno svjestan djelomične učinkovitosti mjere za kontrolu rasta kredita, odnosno da ona ne može u cijelosti riješiti osnovni problem porasta vanjske neravnoteže, ali smatra da se tom mjerom nadopunjavanju ukupna nastojanja, kao i da ona ima korisnu signalnu ulogu.

### ***Fiskalna politika***

Hrvatske su vlasti tijekom nekoliko proteklih godina uspješno provodile politiku fiskalne konsolidacije. Ta je politika također provođena u dogovoru sa članovima Misije u kontekstu uspješno zaključenog *stand-by* aranžmana. Ukupni deficit proračuna opće države je smanjen s 6,2 posto BDP-a u 2003. na oko 3 posto do 2006. prema preliminarnim procjenama. Čak i tijekom 2006., prihodi koji su bili više od očekivanih su uglavnom bili iskorišteni za poboljšanje fiskalnog salda koji je zauzvrat bio bolji od onoga previđenog u programu, dok se udjel rashoda u BDP-u nastavio smanjivati. Kako bi se olakšalo postizanje tog rezultata napravljen je rebalans proračuna. Niz poduzetih mjera je dao svoj doprinos postizanju ovog ostvarenja, uključujući mirovinsku reformu, umjeren rast plaća i smanjenje investicija. Promjena formule za indeksiranje mirovina (koja je već usvojena) bi trebala nastaviti stvarati fiskalne koristi tijekom srednjoročnog razdoblja. Izračuni članova Misije pokazuju da automatski stabilizatori imaju tek skromnu ulogu. U kontekstu *stand-by* aranžmana je također smanjen deficit Hrvatske banke za obnovu i razvoj.

Hrvatske vlasti planiraju daljnju srednjoročnu fiskalnu konsolidaciju, vodeći računa o učinku neophodnih strukturnih reformi, projiciranom rastu i razvojnim zahtjevima, navedenim u Strateškom okviru za razvoj, kao i o težnji Hrvatske priključivanju EU i eventualnom ulasku u tečajni mehanizam ERM-2.

Planirana poboljšanja podrazumijevaju daljnji uspjeh na području strukturnih reformi. One ne obuhvaćaju samo ranije spomenutu mirovinsku reformu, nego i plan nastavka postupnog smanjenja subvencija i značajne reforme u sektoru zdravstva (budući da su te reforme predstavljale bitan dio *stand-by* aranžmana, one su detaljno opisane u našoj posljednjoj Izjavi). Na kraju, analiza održivosti duga koju su napravili članovi Misije pokazuje zadržavanje i daljnje smanjivanje razina udjela javnog duga u BDP-u, dok granični testovi općenito pokazuju da je udjel javnog duga u BDP-u otporan na cijeli niz mogućih šokova.

### ***Strukturna reforma i financijski sektor***

Neke reforme su već spomenute u kontekstu Vladinog srednjoročnog fiskalnog plana. Druga bitna područja obuhvaćaju planove restrukturiranja brodogradilišta, željezara i željeznice, kao i privatizaciju. Kad je riječ o privatizaciji, Vlada razmatra plan otpisa dijela duga za 200 poduzeća, s tim da bi se otpis duga razmatrao na pojedinačnoj osnovi, i samo u kontekstu njihove privatizacije kako bi se poboljšale njihove bilance stanja i učinilo ih privlačnijim privatizacijskim kandidatima. Vlada će potencijalne investitore također izuzeti iz obveze otkupa svih preostalih dionica. Paket od 15 posto dionica Ine je već prodan privatnim investitorima (domaćim i inozemnim). Prodaja je bila vrlo uspješna, a cijena dionica (dionice Ine su istodobno uvrštene i na Londonsku burzu) pokazuje snažnu tendenciju rasta. Javni natječaj za angažiranje savjetnika za prodaju 49 posto HT-a je već objavljen. Dodatne ideje i moguće izmjene i dopune Zakon o privatizaciji također se razmatraju, pri čemu se sve navedeno provodi u cilju jačanja privatizacije (odnosno, skraćivanja vremena potrebnog za provedbu privatizacijskog procesa, te pojednostavljenja i poboljšanja učinkovitosti postupaka).

Kad je riječ o financijskom sektoru, neovisna agencija za nadzor nebankarskih financijskih institucija (HANFA) već posluje oko godinu dana. Ona je obavila brojne revizije transakcija koje obuhvaćaju posredničke poslove. Sabor je u prosincu 2006. usvojio Zakon o lizingu, što je ostvarenje koje se pozdravlja. Naposljetku, hrvatske vlasti očekuju da će ažurirani

Program procjene financijskog sektora (engl. *Financial Sector Assessment Program*, FSAP) biti proveden u koordinaciji sa Stručnom ocjenom financijskog sektora (engl. *Peer Review*) Europske komisije krajem ove godine.