

MEĐUNARODNI MONETARNI FOND
Direkcija za odnose s javnošću
Informacija za javnost

Informacija za javnost
OBJAVLJUJE SE ODMAH
14. svibnja 2008.

Međunarodni monetarni fond
700 19th Street, NW
Washington, D.C. 20431 SAD

Izvršni odbor MMF-a zaključio je konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a s Republikom Hrvatskom, održane 2008.

Dana 9. svibnja 2008., Izvršni odbor Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) zaključio je konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a s Republikom Hrvatskom.¹

Prikaz stanja

Rast se u 2007. ubrzao, ali neravnoteže su se nastavile povećavati. Rast realnog BDP-a dosegao je 5,6 posto, potaknut snažnom domaćom potražnjom. Ona se također odrazila i na povećanje deficita tekućeg računa (8,6 posto BDP-a), čemu je doprinio i rast cijena energenata na svjetskom tržištu. Inozemni dug dosegao je gotovo 88 posto BDP-a na kraju 2007.

Inflacija je porasla. Zbog financijske euroizacije i bilančnih izloženosti, Hrvatska narodna banka (HNB) održava tečaj u uskom rasponu. Sve donedavno, inflacija se time uspijevala zadržati između 2 i 4 posto, uz pomoć umjerenog rasta plaća. Međutim, zbog naglog rasta cijena hrane i komunalnih usluga, godišnja je inflacija na početku 2008. premašila 6 posto, što je njezina najviša stopa od početka devedesetih godina.

Deficit opće države znatno je smanjen u posljednjih nekoliko godina, sa 6,1 posto BDP-a u 2003. na 3 posto u 2006., te na procijenjenih 2,3 posto u 2007. Međutim, kako je gospodarski rast u 2007. bio veoma brz, i uzimajući u obzir izvanproračunske i kvazifiskalne aktivnosti koje nisu uključene u račune opće države, ciklična prilagodba upućuje na to da je fiskalna politika u 2007. općenito bila ekspanzivna.

Čini se da je vanjska konkurentnost zadovoljavajuća. Unatoč tome što je realni tečaj postupno donekle aprecirao, pokazatelji cjenovne i troškovne konkurentnosti u odnosu na usporedne srednjoeuropske zemlje i dalje su dobri. Tržišni je udio robnog izvoza postojan, a prihodi od turizma su znatni. Prema procjenama članova Misije, realni tečaj je načelno u skladu s fundamentima.

¹ Na temelju članka IV. Statuta Međunarodnog monetarnog fonda, MMF održava, obično svake godine, bilateralne razgovore sa zemljama članicama Fonda. Misija Fonda posjećuje dotičnu zemlju članicu, prikuplja gospodarske i financijske informacije i razgovara s dužnosnicima zemlje o gospodarskim kretanjima i gospodarskim politikama zemlje. Nakon povratka u sjedište Fonda, misija priprema izvješće koje je temelj za raspravu Izvršnog odbora MMF-a. Nakon završetka rasprave generalni direktor MMF-a, kao predsjednik Izvršnog odbora, sažima mišljenja izvršnih direktora i taj se sažetak podastire na uvid vlastima u zemlji članici na koju se odnosi. U ovoj informaciji za javnost opisana su u osnovnim crtama navedena mišljenja Izvršnog odbora MMF-a o Hrvatskoj dana tijekom 9. svibnja 2008. na temelju Izvješća predstavnika Misije.

Financijski je sektor zdrav, ali zabrinjavaju rizici vezani uz brz kreditni rast. Adekvatnost kapitala i kvaliteta aktive banaka na dovoljno su visokim razinama da mogu izdržati cijeli niz šokova. Iako se smanjuje, profitabilnost je još uvijek visoka. Međutim, zbog velikih vanjskih neravnoteža i rasta cijena imovine – te volatilnosti cijena dionica – koji prate kreditni rast, banke bi mogle biti izložene naglim promjenama tržišnog raspoloženja. Banke su također suočene s velikim kamatnim i valutno induciranim kreditnim rizikom. HNB je donio niz mjera za ograničavanje ranjivosti, namijenjenih, između ostaloga, ograničavanju inozemnog zaduživanja i domaće kreditne ekspanzije.

Premda je Hrvatska uglavnom izbjegla globalna financijska previranja u 2007., cijene dionica naglo su pale u prvih nekoliko mjeseci u 2008. Sve veći raspon na CDS-ove upućuje na zabrinutost zbog vanjskih ranjivosti, premda ne u onoj mjeri kao kod nekih drugih zemalja.

Postignut je djelomičan napredak u strukturnim reformama, ali Hrvatska još uvijek zaostaje za većinom srednjoeuropskih i istočnoeuropskih zemalja po pitanju pokazatelja poslovnog okružja. U visoko zaduženom sektoru brodogradnje reforme su tijekom 2007. odgođene; hrvatske vlasti nedavno su objavile da krajem 2008. planiraju započeti prodaju dvaju brodogradilišta. Napredak u privatizaciji bio je neujednačen: inicijalne javne ponude za dionice Ine i T-HT-a bile su uspješne, ali se privatizacijski proces u širem smislu usporio.

Razgovori su bili usredotočeni na mjere za smanjenje ranjivosti, osiguravanje da viša inflacija ne postane sastavni dio inflacijskih očekivanja i povećanje potencijalnog rasta.

Ocjena Izvršnog odbora

Izvršni direktori su se pohvalno izrazili o snažnom gospodarskom rastu Hrvatske u posljednjih nekoliko godina, koji je doveo do znatnog porasta zaposlenosti. Te dobre rezultate prate pohvalna poboljšanja u politikama, osobito smanjenje deficita opće države od 2003. i stalno jačanje financijskog nadzora. Međutim, direktori su konstatare da je deficit tekućeg računa nastavio rasti, da je inozemni dug još uvijek visok i da je inflacija snažno porasla. Naglasili su potrebu za trajnim nastojanjima politika da se smanje te neravnoteže i stvori okružje pogodno za održivi visok rast.

Direktori su naglasili važnost umjerenog rasta plaća u kratkoročnom razdoblju, u državnom sektoru, kako je planirano, i u državnim poduzećima. Umjeren rast plaća bit će ključan za izbjegavanje drugog kruga učinaka izazvanih višim cijenama hrane i komunalnih usluga i za sprečavanje da viša inflacija postane sastavni dio inflacijskih očekivanja, te za podupiranje vanjske konkurentnosti.

Direktori su naveli da je realni tečaj načelno u skladu s fundamentima i potvrdili prednosti održavanja stabilnog tečaja u okolnostima visoke financijske euroizacije, osjetljivosti na bilančne neusklađenosti i uspješnost te politike u prethodnom razdoblju. Međutim, direktori su naglasili da je potrebna podrška drugih politika, što uključuje stalnu fiskalnu prilagodbu, radi upravljanja domaćom potražnjom i doprinosa rješavanju problema makroekonomskih neravnoteža, ubrzane strukturne reforme, radi smanjenja ranjivosti i povećanja održivog rasta, te čvrste bonitetne politike i nadzor financijskog sektora.

S obzirom na takve okolnosti, direktori su pozdravili namjeru hrvatskih vlasti da nastave smanjivati deficit opće države. Naveli su da bi ostvarenje ciljanog deficita hrvatskih vlasti od 0,5 posto BDP-a do 2010. predstavljalo značajnu prilagodbu i pružilo im poticaj da nastave

održavati taj zamah najavom ciljanog fiskalnog uravnoteženja do 2011. Direktori općenito smatraju da bi se ostvarenjem većeg dijela fiskalne prilagodbe u prvom dijelu Vladinog mandata – između ostaloga i uštedom svakog viška prihoda – dobila dobrodošla neposredna podrška za smanjenje makroekonomskih neravnoteža i povećanje vjerojatnosti ostvarenja preporučenih ciljeva. Bilo bi veoma dobro ostvariti ciljani fiskalni deficit od 1 posto BDP-a ili niži od toga u 2009.

Direktori su istaknuli koristi od fiskalne prilagodbe zasnovane na smanjenju rashoda, smatrajući da ima prostora za smanjenje tekućih rashoda, a da se nepotrebno ne naruši pružanje javnih usluga. Također su naglasili da je važno osigurati održivost mirovinskog sustava, između ostaloga i izbjegavanjem poništavanja pozitivnih učinaka prijašnjih reformi. U općenitijem smislu, direktori potiču hrvatske vlasti da odrede mjere za slučaj nepredviđenih okolnosti koje bi se odmah mogle provesti u slučaju da makroekonomske neravnoteže budu gore od očekivanja.

Direktori su naveli da je financijski sustav Hrvatske zdrav, naglasivši da je zbog trajnih napetosti na globalnim financijskim tržištima i bilančnih ranjivosti važno pažljivo održavati visoke bonitetne standarde i pozorno pratiti upravljanje rizikom i kreditnu praksu banaka. Direktori su pohvalili mjere hrvatskih vlasti za jačanje nadzora bankarskog sektora, uključujući povećanje obvezne kapitalne zaštite, bolju komunikaciju s tržišnim sudionicima i nastojanja da se poboljša koordinacija između nadzornih tijela matičnih država i države domaćina. Također su pozdravili stalno jačanje nadzora nebankarskog sektora i plan hrvatskih vlasti da se izradi izvješće o financijskoj stabilnosti za buduće razdoblje.

Iako razumiju razloge središnje banke za provođenje kreditnih i drugih administrativnih mjera, direktori smatraju da bi, s obzirom na njihove popratne učinke, bilo poželjno postupno ukinuti te mjere, priznajući da bi to trebalo učiniti obazrivo. To bi zahtijevalo podršku strože fiskalne politike, kako bi se smanjili preveliki pritisci potražnje, i temeljit nadzor banaka.

Direktori su naglasili značajne koristi koje bi ubrzanje strukturnih reformi imalo za smanjenje ranjivosti, povećanje životnog standarda i uspješno zaključenje pregovora o pristupanju EU. Potiču hrvatske vlasti da nastave poboljšavati poslovno okruženje smanjujući administrativno opterećenje, pravnu nesigurnost i korupciju. Takvim bi se mjerama postiglo da Hrvatska postane atraktivnije odredište za ulaganja, koja su potrebna za održivo povećanje produktivnosti, izvoza i potencijalnog rasta. Direktori se također nadaju brzom djelovanju u reformiranju visoko zaduženih brodogradilišta i dovršenju privatizacijskog procesa u širem smislu, uz sudjelovanje strateških ulagača.

Republika Hrvatska: Odabrani ekonomski pokazatelji

	2004.	2005.	2006.	2007. Procj.	2008. Proj.
(promjena u postotcima)					
Proizvodnja, nezaposlenost i cijene					
Realni BDP	4,3	4,3	4,8	5,6	4,3
Nezaposlenost (anketna, u postotcima)	13,8	12,7	11,1	9,5	9,0
Stopa inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena (prosječna)	2,0	3,3	3,2	2,9	5,5
(postotak BDP-a)					
Štednja i investicije					
Domaće investicije	30,6	31,0	32,8	32,7	32,1
<i>U tome:</i> Investicije u fiksni kapital	28,1	28,1	29,8	30,0	29,4
Domaća štednja	25,6	24,7	24,9	24,2	23,1
Država	2,5	2,7	3,3	4,6	3,8
Ostali domaći sektori	23,1	22,0	21,6	19,5	19,2
Operacije proračuna opće države 1/					
Prihodi opće države	44,9	44,5	44,8	46,3	45,2
Rashodi opće države	49,7	48,5	47,7	48,6	47,6
Ukupni višak/manjak proračuna opće države	-4,8	-4,0	-3,0	-2,3	-2,3
Ukupna potreba za financiranjem opće države 2/	-4,8	-4,0	-3,9	-3,5	-2,6
Ukupni višak/manjak HBOR-a (umanjen za transfere države)	-0,4	-0,1	-0,2	-0,7	-0,8
Ciklički prilagođeni primarni višak/manjak, širi obuhvat 3/	-3,2	-1,9	-1,9	-2,5	-1,7
Dug opće države	43,3	43,8	41,0	37,9	37,0
(na kraju razdoblja; promjena u postotcima)					
Novac i krediti					
Krediti banaka ostalim domaćim sektorima	14,0	17,4	23,1	15,0	...
Ukupna likvidna sredstva	8,6	10,5	18,0	18,3	...
(prosjeak razdoblja; u postotcima)					
Kamatne stope 4/					
Prosječna kamatna stopa na depozite u kunama (bez val. klauzule)	1,9	1,7	1,7	2,3	...
Prosječna kamatna stopa na kredite u kunama (bez val. klauzule)	11,7	11,2	9,9	9,3	...
Prosječna kamatna stopa na kredite s val. klauzulom	7,4	6,7	6,3	6,3	...
(u mil. EUR)					
Platna bilanca					
Saldo tekućih transakcija	-1.434	-1.976	-2.692	-3.206	-3.672
(postotak BDP-a)	-5,0	-6,3	-7,9	-8,6	-9,0
Kapitalne i financijske transakcije	2.527	3.840	4.996	4.865	5.197
Ukupno stanje	43	822	1.412	721	709
(na kraju razdoblja; u mil. EUR)					
Dug i pričuve					
Bruto međunarodne pričuve					
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj godini	6.436	7.438	8.725	9.307	10.016
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza (u postotcima)	4,4	4,5	4,8	4,7	4,8
Ukupni inozemni dug (kao postotak BDP-a)	24,4	27,2	37,5	37,7	31,2
Neto inozemni dug 5/	80,0	82,4	85,5	87,8	87,9
	37,7	43,1	44,3	46,1	46,1

Izvori: Hrvatske vlasti i procjene članova Misije

1/ Prema metodologiji GFS, na modificiranom obračunskom načelu.

2/ Obuhvaća isplate "duga umirovljenicima" u iznosu od 1,0 posto BDP-a u 2006., 1,2 posto BDP-a u 2007. i 0,3 posto BDP-a u 2008.

3/ Obuhvaća izvanproračunske i kvazifiskalne aktivnosti (odnosno one koje se ne iskazuju na računima proračuna opće države) te posebno isplate "duga umirovljenicima" i ukupni višak/manjak HBOR-a (umanjen za transfere države).

4/ Ponderirani prosjek, sva dospjeća. Krediti s valutnom klauzulom uglavnom su indeksirani u eurima.

5/ Umanjeno za međunarodne pričuve i devizna sredstva banaka.