

## Informacija za javnost

### ZAVRŠENE KONZULTACIJE MMF-a S HRVATSKOM U VEZI S ČLANKOM IV. STATUTA MMF-a

Izvršni odbor MMF-a završio je 7. siječnja 2000. godine konzultacije s Hrvatskom u vezi s člankom IV. Statuta Međunarodnog monetarnog fonda.<sup>1</sup>

#### Okruženje

Sve donedavno, funkcioniranje hrvatskog gospodarstva bilo je predmet zavisti mnogih zemalja u tranziciji: za uspješnim stabilizacijskim programom uvedenim krajem 1993. godine slijedila je stvarna stabilnost cijena i realni rast BDP-a od 6 posto godišnje tijekom razdoblja od 1994. do 1997. godine. No, rast gospodarstva, koji je uglavnom pokretala domaća potražnja, pratilo je bujanje uvoza, dok je izvoz stagnirao jer je rast plaća nadilazio rast produktivnosti. Kao rezultat navedenoga, deficit tekućeg računa platne bilance povećao se 1997. godine na 11,5 posto BDP-a, a vanjski je dug narastao za 9 postotnih bodova, na 32 posto BDP-a. Pooštavanje monetarne politike u posljednjem dijelu 1997. godine i ponovno u prvom dijelu 1998. godine rezultiralo je 1998. godine poboljšanjem stanja tekućeg računa platne bilance za 4,5 postotnih bodova. Rast prihoda izazvan uvođenjem poreza na dodanu vrijednost u siječnju 1998. godine također je pridonio poboljšanju platnobilančne situacije.

Pooštavanje makroekonomske politike pomoglo je smanjenju deficita tekućeg računa platne bilance, no pridonijelo je i recesijskim kretanjima koja su započela u četvrtom tromjesečju 1998. godine. Zamrzavanje depozita u insolventnim bankama u drugoj polovici 1998. godine, pomak likvidnosti u kupnju deviza za spekulativne namjene, kao i neadekvatno restrukturiranje javnih i privatiziranih poduzeća dovelo je do naglog nakupljanja dospjelih nepodmirenih obveza. Iznos tih obveza popeo se na 10,5 posto BDP-a na kraju 1998. godine, a sredinom 1999. godine dosegnuo je 16,5 posto BDP-a. Ti strukturni problemi pojačali su učinak restriktivnog usmjerenja makroekonomske politike, izazvavši tako pad realnog BDP-a od 4,25 posto u posljednjem tromjesečju 1998. godine (u odnosu na isto razdoblje prethodne godine), kao i pad od 1 posto u prvoj polovici 1999. godine. Ta kretanja, zajedno sa

---

<sup>1</sup> 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. Po povratku 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 je u temeljnim crtama rasprava Izvršnog odbora MMF-a o Hrvatskoj.

skromnim rastom izvoza, pridonijela su daljem smanjenju deficita tekućeg računa platne bilance u prvoj polovici 1999. godine, iako je vanjski dug nastavio rasti te dosegnuo 38,5 posto BDP-a do sredine 1999. godine.

Pooštravanje monetarne politike, slabo gospodarstvo i presušivanje priljeva devizne štednje iz inozemstva razotkrilo je prikrivenu insolventnost skupine banaka koje su brzo rasle. Hrvatska narodna banka (HNB) intervenirala je tijekom 1998. i prve polovice 1999. godine u 17 problematičnih banaka, čiji je udio u aktivni bankovnog sustava iznosio 17 posto. U većini od tih banaka u tijeku je stečajni postupak, dok trima bankama privremeno upravlja HNB, a rješenje kojim bi se izbjegao stečaj traži se za tri politički osjetljive banke. Oko 80 posto depozita u bankama nad kojima se provodi stečajni postupak (što odgovara vrijednosti od oko 5,5 posto ukupnih likvidnih sredstava i 2,25 posto BDP-a) pokriveno je osiguranjem štednih uloga, pri čemu isplatu treba financirati iz proračuna.

Ublaživanje fiskalne politike i sve intenzivniji problemi u bankovnom sustavu doveli su do stvaranja pritiska na deviznom tržištu u posljednjem dijelu 1998. i prvom dijelu 1999. godine. Povećana proračunska potrošnja za socijalne namjene, obnova u ratu razorenih stambenih objekata i infrastrukture, ambiciozni program izgradnje cesta, veliko povećanje plaća državnih službenika i nove dospjele nepodmirene obveze ne samo da su neutralizirali velike prihode od poreza na dodanu vrijednost nego su i rezultirali deficitom od 1,5 posto BDP-a (na bazi fakturirane realizacije) u 1998. godini. Fiskalna je politika u prvom dijelu 1999. godine još ublažena, dok se potrošnja povećavala, a prihodi se smanjivali više od smanjenja odgovarajuće porezne osnovice. Ublaživanje fiskalne politike i zabrinutost zbog stanja u bankovnom sustavu uzrokovali su deprecijaciju kune od gotovo 10 posto prema njemačkoj marki/euru u razdoblju od kolovoza 1998. do ožujka 1999. godine, usprkos značajnim intervencijama središnje banke na deviznom tržištu. Bez obzira na spomenuto, zahvaljujući povećanju deviznih obveza središnje banke prema domaćim bankama, iznos neto međunarodnih pričuva HNB-a bio je gotovo nepromijenjen do ožujka 1999. godine.

Bez obzira na skromno povećanje konkurentnosti, koje je uslijedilo nakon deprecijacije kune i nastavka smanjivanja broja zaposlenih, izvoz je ostao slab. Deprecijacija je zajedno sa strukturnim smanjenjem zaposlenosti više nego neutralizirala 10-postotni porast bruto plaća u proizvodnom sektoru te rezultirala, tijekom 1998. i u prvom tromjesečju 1999. godine, 3,5-postotnom deprecijacijom realnog tečaja prema njemačkoj marki deflacioniranog jediničnim troškom rada. No, izvoz na to nije reagirao, s obzirom da Hrvatska nije potpisnik preferencijalnih trgovinskih ugovora, a njezini su se proizvodi raznolikošću i kvalitetom sporo prilagođivali zahtjevima novih inozemnih tržišta.

Zabrinutost zbog iscrpljivanja raspoloživih pričuva, nedovoljno inozemno financiranje i deprecijacija domaće valute doveli su u drugom tromjesečju 1999. godine do ponovnog pooštravanja makroekonomskih politika. Nakon povećanja stope obvezne pričuve i kamatnih stopa središnje banke, te oštrog restrikcija kreditne ekspanzije - posebice prema proračunu - tečaj se stabilizirao. K tome, u lipnju je proračun revidiran kako bi se deficit konsolidiranog državnog proračuna smanjio na

1 posto BDP-a za 1999. godinu, nakon što je u prvoj polovici godine zabilježen deficit veći od 5 posto BDP-a na godišnjoj osnovi. Osnovne značajke revizije proračuna bile su: smanjenje predviđenih poreznih prihoda, 10-postotno smanjenje diskrecijskih stavki tekuće potrošnje, 25-postotno smanjenje većine kapitalnih rashoda i veći prihodi od privatizacije kako bi se financirala isplata osiguranih depozita. No, revidirani proračun zadržao je 17,5-postotno povećanje plaća državnih službenika i omogućio isplatu samo oko trećine iznosa osiguranih depozita u 1999. godini. Isključujući činitelje s jednokratnim utjecajem, revidirani proračun podrazumijevao je prilagodbu rashoda od 2 postotna boda BDP-a u drugoj polovici 1999. godine.

Recesija, koja je započela u posljednjem dijelu 1998. godine, vjerojatno će se nastaviti barem do kraja 1999. godine, a očekuje se da će se 1999. godine realni BDP smanjiti za 2 posto. No, izgledi za 2000. godinu su bolji, a oporavak gospodarstva utemeljen na izvozu, privatnoj potrošnji i ulaganjima mogao bi rezultirati rastom od 2,5 do 3 posto.

### **Procjena Izvršnog odbora**

Izvršni direktori zamijetili su da je nakon nekoliko godina povoljne gospodarske aktivnosti, gospodarstvo nedavno palo u recesiju. Nova se vlada suočila s obeshrabrujućim izazovima - uključujući nedovoljno fleksibilno domaće gospodarstvo i još uvijek neodrživu platnobilančnu neravnotežu. No, izvršni direktori uočili su mogućnosti i prilike za novi početak. Postojale su naznake ponovnog ožiljavanja pozitivnog gospodarskog rasta, olakšanog oživljavanjem inozemne potražnje, nedavnom deprecijacijom realnog efektivnog tečaja i oporavkom povjerenja javnosti uoči parlamentarnih i predsjedničkih izbora. No, direktori su naglasili da bi, kako bi se taj rast ostvario i učinio trajnim, nova vlada morala prihvatiti politike kojima će se deficit tekućeg računa platne bilance stabilizirati na održivijoj razini.

Vezano uz fiskalnu politiku, direktori su uočili potrebu smanjenja rashoda u mjeri dostatnoj da se uravnoteži proračun i stvori prostor za smanjenje troškova rada koji se ne odnose na plaće. Potreba trajnog smanjenja rashoda još je urgentnija kada se uzme u obzir da će prihodi od privatizacije presušiti ubrzo nakon prodaje nekoliko velikih državnih poduzeća i financijskih institucija. Imajući to u vidu, mjerodavne institucije vlasti trebale bi uskoro provesti analizu proračunskih rashoda, zaustaviti dalji rast plaća u javnom sektoru, a koje su nedavno realno znatno porasle, te paziti da ne dođe do erozije prihoda od poreza na dodanu vrijednost.

Izvršni direktori su naglasili da se zadaća ponovnog uspostavljanja fiskalne ravnoteže ne može ispuniti bez postizanja ravnoteže u financiranju sustava mirovinskog i zdravstvenog osiguranja. U uvjetima velikog rasta potrošnje za socijalne namjene proteklih godina i potrebe da se smanje troškovi rada koji se ne odnose na plaće, izvršni su direktori preporučili mjerodavnim institucijama vlasti da provedu sveobuhvatnu reformu sustava mirovinskog osiguranja te da hitno prihvate reformu sustava zdravstvenog osiguranja.

Izvršni direktori preporučili su zatim veću transparentnost i provjerljivost podataka na fiskalnom području, što se može postići poboljšanjem klasifikacije i prezentacije fiskalnih podataka, ustanovljivanjem jedinstvenog računa državne riznice i jačanjem nadzora mjerodavnih ministarstava nad izvanproračunskim fondovima.

Izvršni su direktori zamijetili da je odgovarajuća razina konkurentnosti nužna za jačanje pozicije tekućeg računa platne bilance, poticanje gospodarskog rasta i zaposlenosti. Zamjećujući da je postupna deprecijacija tijekom protekle godine, kako se čini, općenito poboljšala konkurentnost, direktori su naglasili važnost suzdržavanja od daljeg povećanja plaća za održavanje novostečene razine konkurentnosti, oživljavanje gospodarske aktivnosti i poticanje zapošljavanja.

Vezano uz tečaj, izvršni su direktori zamijetili trajnu opredijeljenost za stabilnost tečaja. Ona je dobro služila Hrvatskoj i mjerodavni su spretno upravljali odmjerenom deprecijacijom realnog efektivnog tečaja, koja bi mogla olakšati eventualno oživljavanje gospodarske aktivnosti. Složili su se da bi iznenadna deprecijacija sada, kada se ekonomski subjekti još uvijek prilagođuju postupnoj deprecijaciji tijekom posljednjih 15 mjeseci, mogla ugroziti stabilnost cijena i oživljavanje gospodarstva jer bi dovela do slabljenja bilanci neosiguranih od deviznog rizika, kao i do povećanja troškova servisiranja duga nominiranog u stranoj valuti. No, direktori su naglasili da će, kako bi se osigurala održivost te strategije, biti potrebna restriktivna fiskalna politika, suzdržavanje od povećanja plaća i veća učinkovitost gospodarstva koja se može postići privatizacijom i strukturnim reformama. Preporučili su monetarnim vlastima da, u mjeri u kojoj joj to dopuštaju postavljeni tečajni ciljevi, nastoje smanjiti stopu obvezne rezerve i povećati naknadu na obveznu rezervu za depozite u domaćoj valuti kako bi ublažile pritisak te obveze na bankovni sustav i potaknule proces okretanja valutne supstitucije u korist kune.

Izvršni su se direktori složili da je strukturna reforma još jedna od osnovnih dimenzija svake uspješne strategije oživljavanja gospodarskog rasta. Pozdravili su nedavno ubrzavanje privatizacije i ohrabрили mjerodavne institucije vlasti da nastave s prodajom državnih poduzeća i financijskih institucija.

Izvršni su direktori pozdravili i korake poduzete u smjeru poboljšanja solidnosti financijskog sektora, posebice bankovnog sektora. Zamijetili su da će za jačanje povjerenja u sustav biti potrebno uskoro dovršiti isplatu osiguranih depozita u propalim bankama te brzo pronaći rješenja za nekoliko problematičnih banaka. Direktori su potaknuli HNB da nastavi s jačanjem svoje nadzorne funkcije, strože provodi bonitetnu regulativu i ojača cijeli sustav regulacija.

Iako je hrvatska statistika uglavnom adekvatna za praćenje gospodarskih kretanja, direktori su potaknuli mjerodavne institucije da udvostruče svoje napore na poboljšanju gospodarske statistike, posebice pripremanjem podataka o dospjelim nepodmirenim obvezama proračuna, te da poboljšaju pravodobnost i kvalitetu podataka potrebnih za ocjenu kvalitete bankovnog sustava.

**Public Information Notices (PINs) objavljuju se: (1) na zahtjev zemlje članice MMF-a, nakon završenih konzultacija vezanih uz članak IV. Statuta MMF-a, kada članice žele upoznati javnost s mišljenjem MMF-a. Cilj te aktivnosti jest ojačati MMF-ovo praćenje gospodarskih politika članica povećanjem transparentnosti ocjene koju tim politikama daje MMF; (2) nakon rasprava Izvršnog odbora MMF-a o politikama, a u skladu s odlukom Odbora.**

## Hrvatska: Odabrani ekonomski indikatori

	1994.	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000. 1/
<b>Realni sektor</b>							
Realni BDP (promjena u postotcima)	5,9	6,8	6,0	6,5	2,5	-2,1	2,9
Stopa nezaposlenosti (prosječna; postotak radne snage) 2/	14,5	14,5	16,4	17,5	17,2	20,1	4/ ...
Nominalne bruto plaće (promjena u postotcima; prosjek razdoblja)	...	34,0	12,3	13,1	12,6	10,4	5/ ...
Cijene na malo (promjena u postotcima; na kraju razdoblja)	-3,0	3,7	3,4	3,8	5,4	5,0	3,5
Bruto nacionalna štednja (postotak BDP-a)	23,1	9,9	16,3	16,6	16,1	18,3	19,7
Bruto domaće investicije (postotak BDP-a)	17,4	17,6	22,1	28,2	23,2	24,8	24,7
<b>Državni proračun</b> (postotak BDP-a)							
Proračun središnje države (gotovinska osnova)	0,6	-0,7	-0,1	-0,9	0,9	-0,1	-0,2
Bez prihoda od privatizacije	0,2	-1,3	-1,2	-1,3	-0,4	-4,3	-3,7
Proračun konsolidirane središnje države (gotovinska osnova) 3/	1,6	-0,9	-0,4	-1,3	0,6	-0,7	-1,1
Bez prihoda od privatizacije	1,2	-1,7	-1,6	-2,5	-1,0	-4,9	-4,9
<b>Novac i krediti</b> (na kraju razdoblja; promjena u postotcima)							
Ukupna likvidna sredstva	74,5	40,2	49,3	38,4	13,0	-3,7	15,5
Kreditni proračunu konsolidirane središnje države	-18,1	-3,0	-3,5	-49,9	-2,7	19,7	38,0
Ostali krediti	36,3	18,6	3,1	44,4	22,4	-2,8	5,8
Prosječna kamatna stopa poslovnih banaka na kredite (na kraju razdoblja; postotak)	15,4	22,3	18,5	14,1	16,1	14,0	6/ ...
<b>Bilanca plaćanja</b>							
Vanjskotrgovinska bilanca (postotak BDP-a)	-8,0	-17,4	-18,6	-26,1	-19,1	-17,6	-17,5
Tekući račun bilance plaćanja (postotak BDP-a)	5,7	-7,7	-5,8	-11,6	-7,1	-6,5	-5,0
Ukupni vanjski dug (postotak BDP-a; na kraju razdoblja)	22,5	20,8	23,2	31,9	37,1	39,0	36,5
Bruto međunarodne pričuve (u mil. USD; na kraju razdoblja)	1.405	1.895	2.314	2.539	2.816	2.783	2.890
Međunarodne pričuve (u mjesecima uvoza robe i usluga)	2,5	2,4	2,8	2,7	3,2	3,4	3,4
<b>Tečaj</b>							
Tečajni sustavi	U kategoriji ostalih upravljanih plivajućih tečajeva						
Aktualni tečaj (na 17. prosinca 1999.)	7,555 HRK za 1 USD						
Nominalni efektivni tečaj (1995.=100; na kraju razdoblja)	96,8	99,1	101,0	102,8	98,0	99,8	6/ ...
Realni efektivni tečaj (1995.=100; na kraju razdoblja)	97,6	98,6	99,8	101,6	100,0	102,7	6/ ...

Izvori: Nadležne institucije Republike Hrvatske, Sustav informacija MMF-a, i procjene MMF-a.

1/ Procjena MMF-a, ako nije drugačije navedeno.

2/ Registrirana prosječna stopa nezaposlenosti. Prema novoj Anketi o nezaposlenosti (utemeljenoj na ILO standardima), stopa nezaposlenosti je bila 10,0 posto u studenom 1999. i 12,6 posto u prvoj polovici 1999. godine.

3/ Uključujući izvanproračunske fondove.

4/ U listopadu 1999.

5/ U razdoblju siječanj-kolovoz 1999.

6/ U rujnu 1999.

7/ Uključujući trošak uvođenja drugog stupa sustava mirovinskog osiguranja sredinom 2000., procijenjen na 0,9 posto BDP-a.

