

## **MMF je zaključio konzultacije po članku IV. s Republikom Hrvatskom, održane 2004.**

**Informacije za javnost (PIN)** izdaju se, (i) na zahtjev države članice, nakon zaključenja konzultacija po članku IV., koja želi upoznati javnost sa stajalištima MMF-a. Ta mjera ima za cilj jačanje nadzora MMF-a nad gospodarskim politikama država članica kroz povećanu transparentnost MMF-ove ocjene tih politika; i (ii) u skladu s odlukom Izvršnog odbora MMF-a, nakon zaključenja rasprave Odbora o politikama. Izvješće članova misije o konzultacijama po članku IV. Statuta MMF-a o Republici Hrvatskoj također je dostupno (za pregledavanje navedenog dokumenta u PDF formatu, na raspolaganju vam stoji besplatni *Adobe Acrobat Reader*).

Izvršni odbor Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) 4. je kolovoza 2004. zaključio konzultacije po članku IV. s Republikom Hrvatskom.<sup>1</sup>

### **Polazišta**

Od sredine 1990-tih Hrvatska bilježi solidan rast i nisku inflaciju; realni rast BDP-a u prosjeku je iznosio oko 4,5% a inflacija se mjeri niskim jednoznamenkastim brojevima. Takvi rezultati usporedivi su s onima u 15 zemalja EU i ostalim zemljama središnje i istočne Europe. Strukturne reforme napreduju a privatni je sektor aktivan iako u smislu ukupnog napretka Hrvatska u ovom području zaostaje za ostalim zemljama središnje i istočne Europe, djelomično uslijed rata i prekida početkom 1990. Ovakvi rezultati bili su osnova na temelju koje je Vijeće Europske unije donijelo odluku o davanju Hrvatskoj statusa zemlje kandidata te o započinjanju pregovora o pristupanju početkom 2005.

Međutim, uz te rezultate došlo je i do postupnog pogoršanja eksterne pozicije zemlje. Od sredine 1990-tih domaće investicije nadmašile su štednju, dovodeći do stalnih deficita tekućeg računa platne bilance. Na prelasku desetljeća došlo je do ubrzanja takvih trendova zbog rasta privatne domaće potražnje financirane kreditima u 2001. i 2002. te je uslijed takvih kretanja deficit tekućeg računa platne bilance u 2002. iznosio oko 8,5% BDP-a. Kao rezultat, a unatoč sposobnosti Hrvatske da privuče velika izravna inozemna ulaganja u usporedbi s drugim zemljama središnje i istočne Europe, privatni i javni vanjski dug postepeno je rastao, zahvaljujući i investicijskoj ocjeni zemlje i niskim kamatnim stopama i kamatnim maržama na svjetskim tržištima.

---

<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. 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.

Hrvatska: Ključni makroekonomski indikatori, 2001.-2005.

	2001.	2002.	2003. Projekcije	2004. Program	2005. Program
	(promjena u postocima)				
<b>Proizvodnja, nezaposlenost, i cijene</b>					
Realni BDP	4,4	5,2	4,3	3,7	4,1
Nezaposlenost (anketna, u postocima)	15,8	14,8	14,3	...	...
Stopa inflacije mjerena potrošačkim cijenama (prosječno)	4,9	2,2	1,8	2,5	2,9
	(u postocima BDP-a)				
<b>Operacije proračuna opće države i HBOR-a 1/</b>					
Prihodi opće države	44,0	46,3	46,4	47,4	46,5
Rashodi i neto posudbe opće države	50,7	51,4	52,7	51,9	50,3
Ukupno stanje opće države	-6,7	-5,0	-6,3	-4,5	-3,7
Ukupno stanje HBOR-a (umanjeno za proračunske transfere)	-0,4	-0,2	-0,7	-0,5	-0,5
Fiskalno i kvazifiskalno stanje	-7,1	-5,2	-7,0	-5,0	-4,2
Dug opće države	40,1	39,8	41,5	41,7	40,6
	(kraj razdoblja; promjena u postocima)				
<b>Novac i krediti</b>					
Krediti ostalim domaćim sektorima	24,5	31,3	14,7	14,3	...
Ukupna likvidna sredstva	45,2	9,5	11,0	9,4	...
Primarni novac	36,0	26,4	23,8	17,9	...
	(kraj razdoblja; u postocima)				
<b>Kamatne stope</b>					
Prosječna kamatna stopa na depozite	2,8	1,6	1,7	1,7 2/	...
Prosječna kamatna stopa na kredite	9,5	10,9	12,0	11,8 2/	...
	(u postocima BDP-a)				
<b>Platna bilanca i inozemni dug</b>					
Saldo tekućih transakcija 3/	-3,7	-8,4	-6,1	-5,6	-5,0
Ukupan inozemni dug (kraj razdoblja)	57,1	61,4	74,5	76,8	76,8
Neto inozemni dug (kraj razdoblja) 4/	21,6	25,6	31,6	36,0	36,9

Izvori: Hrvatska narodna banka, *World Economic Outlook*, i procjene MMF-a.

1/ Prije 2002. na temelju Statistike javnih financija (GFS) iz 1986., a od 2002. na temelju Statistike javnih financija (GFS) iz 2001., s neto posudbama i kreditima s državnim garancijama HŽ-u uključenima u rashode i svim prihodima od privatizacije u financiranje.

2/ Travanj 2004.

3/ Prekid u seriji u 2002. zbog promjene u metodologiji procjene troškova osiguranja i prijevoza, što je dovelo do zaokruživanja navise deficita tekućeg računa za 1,3 posto BDP-a.

4/ Umanjeno za bruto međunarodne pričuve i aktivu poslovnih banaka.

Usprkos popuštanju pritisaka domaće potražnje u drugoj polovici 2003., fiskalna je disciplina popustila u razdoblju koje je prethodilo izborima u listopadu te godine. I kapitalna i tekuća potrošnja, posebice ona vezana uz izgradnju autocesta, premašile su proračun. Došlo je do značajnih izvanproračunskih fiskalnih operacija, posebice onih u vidu skrivenih subvencija Hrvatskim željeznicama u obliku kredita za koje je garancije izdala država. Posljedica takvog poslovanja bio je fiskalni deficit od 6,3% BDP-a u 2003., dok je planirani deficit iznosio 4,5%, s čime se izašlo iz okvira posljednjeg stand-by aranžmana. Uloga monetarne politika bila je samo ograničenog opsega zbog politike Hrvatske narodne banke (HNB) koja se temelji na stabilnosti tečaja i otvorenom kapitalnom računu i zbog visoke razine euroizacije. U siječnju 2003., HNB je pribjegao mjeri izravne kreditne kontrole. Iako je to dovelo do smanjenja potrošnje stanovništva koje nema izravan pristup stranom zaduživanju, poduzeća su imala mogućnost zamjene svog domaćeg zaduživanja stranim zaduživanjem i leasingom.

Unatoč fiskalnom popuštanju i uglavnom neuspješnim naporima HNB-a da kontrolira ukupnu potražnju, obilni primici od turizma i usporavanje privatne potrošnje doveli su prošle godine do popuštanja pritisaka na platnu bilancu te je deficit tekućeg računa platne bilance pao na 6% BDP-a. Međutim, vanjski je dug nastavio rasti zbog stalnih velikih kapitalnih priljeva te je krajem 2003. dosegao razinu od otprilike 74,5% BDP-a, izraženo u eurima. Ovakvi su se trendovi nastavili i u 2004. Krediti banaka i podaci o uvozu govore u prilog umjerenom kretanju ukupne potražnje a preliminarni nacionalni računi za 1. tromjesečje ukazuju na povećanje neto izvoza. Međutim, odražavajući sezonski visoke potrebe za financiranjem, vanjski je dug krajem svibnja porastao na 77% BDP-a.

Nova Vlada koja je u siječnju stupila na dužnost nastavila je s naporima usmjerenim fiskalnoj konsolidaciji, imajući za cilj u 2004. postići deficit opće države u iznosu od 4,5% BDP-a a 3,7% u 2005. te namjeru obuzdavanja eksterne neravnoteže te održavanja u te dvije godine uglavnom stabilnog udjela vanjskog duga u BDP-u. Vlada je također poduzela korake za poboljšanjem transparentnosti u fiskalnim računima, kontrole kvazifiskalnih operacija i jačanjem upravljanja javnim izdacima i dugovima. HNB i nadalje planira politiku pružanja podrške, pažljivim upravljanjem likvidnošću banaka u zemlji, te suradnjom s Ministarstvom financija po pitanju uvođenja operacija na otvorenom tržištu radi olakšavanja planiranog usmjeravanja državnog financiranja na domaće izvore. Radi pružanja podrške politici Vlade za razdoblje 2004-2005., hrvatske su vlasti zatražile novi 20-mjesečni stand-by aranžman kojeg planiraju tretirati kao mjeru opreza.

### **Ocjena Izvršnog odbora**

Gospodarski rast Hrvatske i njeni rezultati u pogledu inflacije od sredine 1990-tih usporedivi su s onima zemalja središnje i istočne Hrvatske. Gospodarstvo zemlje je otvoreno a strukturne reforme napreduju iako zemlja u tom pogledu još zaostaje za onima središnje i istočne Europe. Ukupni rezultati Hrvatske dali su doprinos odluci koju je nedavno donijelo Vijeće Europske unije da se Hrvatskoj dodijeli status zemlje kandidata i da se početkom 2005. s tom zemljom započnu pregovori o pristupanju. Priznajući ta postignuća, izvršni direktori izrazili su svoju zabrinutost zbog neprestano velikog deficita tekućeg računa platne bilance i rastućeg udjela vanjskog duga u BDP-

u koji su tijekom vremena doveli do značajnog povećanja eksterne vulnerabilnosti Hrvatske.

Izvršni direktori pružaju podršku ukupnoj strategiji hrvatskih vlasti koja je usmjerena rješavanju pitanja eksterne vulnerabilnosti uglavnom putem nove fiskalne konsolidacije. Većina izvršnih direktora složila se da je izbor uglavnom stabilnog tečajnog režima i nadalje prikladan u slučaju Hrvatske, pod uvjetom uspostavljanja popratnih politika i pod uvjetom da razina tečaja i nadalje promiče tržišno natjecanje. Međutim neki od njih su sugerirali da bi trebalo preispitati prikladnost takvog tečajnog režima kad to okolnosti budu dozvoljavale.

Izvršni direktori nalaze da je fiskalno usklađenje predviđeno za 2004-2005. značajno, no smatraju da je upitan njegov sastav. Ukupno fiskalno i kvazifiskalno usklađenje od 2,75% BDP-a, iako ambiciozno, minimum je koji je potreban za stabilizaciju udjela vanjskog duga u BDP-u na njegovoj sadašnjoj razini do kraja 2005., u kontekstu planiranog smanjenja pritiska privatne domaće potražnje. Izvršni direktori pohvalili su odluku Vlade za odgodi smanjenje stope PDV-a planirano za 2005. Međutim, naglasili su potrebu daljnjeg smanjenja tekuće potrošnje koja je visoka u usporedbi sa sličnim zemljama. Također su sa žaljenjem primijetili planirano oslanjanje na mjere jednokratnih prihoda u 2004. godini, iako su svjesni da su one odgovor na teret naslijeđen iz 2003. i veličinu planiranog usklađenja. Izvršni su direktori upozorili da vlasti moraju biti spremne na poduzimanje dodatnih mjera ukoliko se pokaže da je planirano usklađenje nedostavno za smanjenje eksterne vulnerabilnosti.

Izvršni direktori pozdravili su mjere za povećanje fiskalne transparentnosti i poboljšanje upravljanja javnim izdacima i dugom. Slabosti u tim područjima bili su glavni faktori odgovorni za naglo pogoršanje fiskalne pozicije zbog kojih se izašlo iz okvira prethodnog stand-by aranžmana. Izvršni su direktori posebno naglasili važnost kontrole izdavanja državnih garancija, uvođenja jedinstvenog računa riznice te pažljivog praćenja financijskog poslovanja javnih poduzeća.

Izvršni direktori apeliraju na hrvatske vlasti da sastave srednjoročni plan izdataka. Izrada detaljnog i obuhvatnog plana koji podupire dalekosežne reforme državne potrošnje neophodna je za uspješnu provedbu ciljeva Vlade koji se sastoje od smanjenja velikog poreznog opterećenja u državi, ispunjavanja uvjeta vezano uz gornju granicu deficita definiranu mastriškim kriterijima te preraspodjele prioriteta potrošnje radi udovoljavanja kriterijima vezano uz pristupanje EU. Preporuka je izvršnih direktora da bi navedene reforme trebale pokrivati područje plaća i javne uprave, sustav socijalnih davanja i subvencija.

Iako monetarna politika, u kontekstu važećeg tečajnog režima, nije bila efikasno oruđe za upravljanje ukupnom potražnjom, izvršni direktori su mišljenja da je ona imala važnu ulogu u pružanju podrške ostvarene kroz kontrolu rasta likvidnosti banaka i osiguranje okruženja koji omogućava fiskalnu konsolidaciju. Izvršni direktori smatraju dobrodošlim ukidanje izravnih ograničenja na zaduživanje banaka, koje nije mnogo doprinijelo smanjivanju ukupne potražnje tijekom 2003., kao i planove HNB-a da, u suradnji s Ministarstvom financija, uvede operacije na otvorenom tržištu s državnim vrijednosnim papirima.

Izvršni direktori primijetili su da su pokazatelji financijskog sektora ohrabrujući, no vlastima preporučuju oprez kako bi osigurali sposobnost sustava da podnese rizike

koji proizlaze iz valutne neusklađenosti dužnika banaka i postojećih praznina u nadzoru. Direktori potiču vlasti da popune praznine u nadzoru nebankovnih financijskih institucija i poboljšaju suradnju između bankovnih i nebankovnih te domaćih i inozemnih nadzornika.

Izvršni direktori također potiču vlasti da ponovno ojačaju napore za provođenje strukturne reforme. Posebice ih potiču na ubrzavanje privatizacije i na davanje velikog prioriteta restrukturiranju javnih poduzeća, od čega je najhitnije restrukturiranje Hrvatskih željeznica. Također su naglasili potrebu za poboljšanjem poslovnog okruženja radi pripreme za natjecanje u okviru EU.

Izvršni direktori nadalje potiču vlasti na poboljšanje kvalitete gospodarske statistike. Manjkavosti u statistici nacionalnih računa i platne bilance, posebice kočenje nadzora i praćenja programa.