

MEĐUNARODNI MONETARNI FOND

Priopćenje za javnost br. 16/309

OBJAVLJUJE SE ODMAH

28. lipnja 2016.

Međunarodni monetarni fond,

Washington, D. C. 20431 USA

Izvršni odbor MMF-a zaključio je konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a s Republikom Hrvatskom, održane 2016.

Dana 22. lipnja 2016., Izvršni odbor Međunarodnoga monetarnog fonda (MMF) zaključio je konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a¹ s Republikom Hrvatskom.

Hrvatska se postupno oporavlja od šestogodišnje recesije, ponajviše zahvaljujući snažnom izvozu, turizmu i privatnoj potrošnji. Očekuje se da će ti čimbenici, kao i bolja apsorpcija sredstava iz strukturnih i investicijskih fondova EU-a, dati dodatan umjereni poticaj gospodarskom rastu u 2016. Međutim, BDP je i dalje na dosta nižoj razini nego prije krize, a nezaposlenost je veoma visoka. Inflacija je u posljednje dvije godine bila negativna, prvenstveno zbog nižih cijena energije i hrane. Višak na tekućem računu platne bilance znatno se povećao u 2015., ali gotovo polovina tog povećanja rezultat je jednokratnog smanjenja dobiti banaka u stranom vlasništvu vezanog uz konverziju kredita vezanih uz švicarski franak. Ranjivosti su i dalje velike zbog povišene razine javnog i inozemnog duga.

Manjak proračuna opće države u 2015. bio je znatno niži nego što se očekivalo. To je posljedica cikličkog povećanja prihoda, nižih investicija javnih poduzeća u četvrtom tromjesečju tijekom mandata tehničke vlade u odnosu na plan i određenih konsolidacijskih napora. U 2016. godini cilj je daljnje smanjenje manjka proračuna, na temelju kombinacije cikličkog povećanja prihoda i sveobuhvatnog zamrzavanja rashoda, isključujući stavke financirane sredstvima EU-a.

¹ Na temelju članka IV. Statuta Međunarodnoga 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, članovi Misije pripremaju izvješće koje je temelj za raspravu Izvršnoga odbora MMF-a.

Monetarna politika i dalje je relativno akomodativna unutar ograničenja kvazi-vezanog tečajnog režima, koji u postojećim okolnostima nema održive alternative s obzirom na visok stupanj euroizacije. Središnja banka nastavila je smanjivati ključne kamatne stope monetarne politike i osiguravati obilnu likvidnost u bankovnom sustavu. Bankovno kreditiranje ipak se dodatno smanjilo jer su se poduzeća i određena kućanstva nastavila razduživati.

Bankarski sektor i nadalje je stabilan i, u prosjeku, likvidan i dobro kapitaliziran. Sustav je ostao profitabilan za vrijeme recesije, osim 2015. godine zbog gubitaka uslijed konverzije kredita vezanih uz švicarski franak. Čini se da se udio loših kredita u ukupnim kreditima stabilizirao, iako je i dalje na visokoj razini. U 2015. godini nad jednom malom, ali regionalno važnom bankom započet je proces sanacije u skladu s Direktivom o oporavku i sanaciji banaka EU-a.

Iako su u posljednjih nekoliko godina provedene neke umjerene strukturne reforme, Hrvatska i dalje zaostaje za većinom zemalja EU-a kada se uspoređuju standardni pokazatelji poslovnog okružja.

Procjena Izvršnog odbora²

Izvršni direktori pozdravljaju gospodarski oporavak Hrvatske koji je u tijeku i smanjenje proračunskog manjka u 2015. Međutim, i dalje postoje značajni izazovi, uključujući visok javni i inozemni dug te povišenu nezaposlenost. Direktori su naglasili da će odlučna i pravovremena provedba novog Nacionalnog programa reformi biti ključna za daljnje smanjenje ranjivosti te poticanje rasta i stvaranja radnih mjesta.

Direktori ohrabruju hrvatske vlasti da nastave provoditi fiskalnu konsolidaciju na način koji je poticajni za rast. Predložili su izbjegavanje linearnog smanjenja rashoda i usredotočenje na trajno održive i ciljane mjere. Pozdravili su plan pojednostavljanja poreznog sustava, naglasivši pritom da bi se bilo kakvo smanjenje poreza trebalo provesti nakon postizanja napretka u fiskalnoj konsolidaciji. Direktori su podržali planove za uvođenje suvremenog poreza na nekretnine, provedbu reforme mirovinskog sustava, poboljšanje ciljanja socijalnih davanja, povećanje učinkovitosti zdravstvenog sustava i zasnivanje dijela naknada državnim službenicima na učinku. Direktori ohrabruju hrvatske vlasti da povećaju apsorpciju sredstava iz strukturnih i investicijskih

² Nakon završetka rasprave generalni direktor MMF-a, kao predsjednik Izvršnog odbora, sažima mišljenja izvršnih direktora i taj se sažetak daje na uvid vlastima u zemlji članici na koju se odnosi. Objašnjenje kvalificirajućih ocjena koje se koriste u sažecima može se pronaći na adresi: <https://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

fondova EU-a kako bi se ublažio negativan utjecaj fiskalne konsolidacije na rast.

Direktori su se suglasili s tim da je monetarna politika primjereno akomodativna unutar ograničenja kvazi-vezanog tečajnog režima, koji je i nadalje adekvatno sidro monetarne politike u postojećim okolnostima s obzirom na euroizaciju. Zalažu se za daljnja nastojanja da se ostvari postupna deeuroizacija i očuva financijska stabilnost dok se ne bude mogao uvesti euro. Direktori ohrabruju Hrvatsku narodnu banku (HNB) da ublažava snažne fluktuacije na deviznom tržištu i ispituje mogućnosti za jačanje pričuva. Naglasili su važnost očuvanja neovisnosti središnje banke.

Direktori su pohvalili HNB za održavanje stabilnosti bankovnog sustava i naglasili potrebu za nastavkom pomnog nadzora. Preporučili su poduzimanje dodatnih napora kako bi se uklonila loša aktiva banaka i olakšalo kreditiranje. Direktori su ustvrdili da bi se ubuduće trebalo izbjegavati linearno spašavanje poput konverzije kredita vezanih uz švicarski franak iz 2015., jer spomenuto povećava rizik moralnog hazarda i moglo bi negativno utjecati na povjerenje ulagača.

Direktori potiču hrvatske vlasti da ubrzaju provođenje strukturnih reformi kojima bi se potaknuli rast i stvaranje radnih mjesta te pospješila konvergencija dohotka prema EU razini. Naglasili su potrebu da se ostvari napredak u privatizaciji i poveća učinkovitost javnog sektora, uz uklanjanje birokratskih prepreka poslovanju. S tim u vezi, istaknuli su potrebu smanjivanja birokracije i višestrukih razina državnih i javnih agencija čije se aktivnosti preklapaju. U ostale prioritete pripada i daljnje poboljšanje fleksibilnosti tržišta rada radi povećanja participacije radne snage. Direktori su naveli kako je važno stvoriti politički konsenzus kojim bi se osigurala široka potpora reformama.

Tablica 1. Hrvatska: Odabrani ekonomski pokazatelji, 2010. – 2017.

	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
						Proc.	Proj.	Proj.
(promjena u postotcima, ako nije navedeno drugačije)								
Proizvodnja, nezaposlenost i cijene								
Realni BDP	-1,7	-0,3	-2,2	-1,1	-0,4	1,6	1,9	2,1
Doprinosi:								
Domaća potražnja	-4,7	-0,2	-3,4	-1,1	-1,7	1,2	1,9	2,2
Neto izvoz	3,1	-0,1	1,1	0,0	1,3	0,4	0,0	-0,1
Nezaposlenost (u postotcima) /1	11,5	13,3	15,2	17,0	17,1	16,9	16,4	15,9
Stopa inflacije mjerena ind. potrošačkih cijena (prosječna)	1,0	2,3	3,4	2,2	-0,2	-0,5	0,4	1,3
Rast prosječnih mjesečnih nominalnih plaća	-0,4	1,5	1,0	0,8	0,2	1,3	...	...
(kao postotak BDP-a)								
Štednja i investicije								
Domaće investicije	21,3	20,6	19,3	19,1	18,2	18,3	18,7	19,3
U tome : Investicije u fiksni kapital	21,3	20,3	19,6	19,8	19,1	19,1	19,2	19,4
Domaća štednja	20,2	19,8	19,1	19,9	19,0	23,5	21,7	21,5
Država	0,1	-1,5	-1,4	-0,7	-0,8	0,0	1,1	1,4
Ostali domaći sektori	20,1	21,3	20,5	20,6	19,8	23,5	20,7	20,1
Operacije proračuna opće države 2/								
Prihodi opće države	41,3	41,0	41,7	42,5	42,6	43,7	44,1	43,7
Rashodi opće države	47,5	48,8	47,0	47,8	48,1	46,9	46,9	46,3
Saldo proračuna opće države 3/	-6,2	-7,8	-5,3	-5,3	-5,5	-3,2	-2,8	-2,6
Strukturni saldo (izračun MMF-a)	-5,5	-7,2	-4,2	-4,0	-4,2	-2,4	-2,2	-2,2
Dug opće države	57,0	63,7	70,7	82,2	86,5	86,7	86,5	86,1
Novac i krediti								
(na kraju razdoblja, promjena u postotcima)								
Potraživanja od ostalih domaćih sektora 4/	2,4	4,4	-6,2	-1,3	-2,2	-3,0	...	...
Ukupna likvidna sredstva (M4)	1,9	5,7	3,6	4,0	3,2	5,1	...	...
Kamatne stope								
(na kraju razdoblja, u postotcima)								
Kamatna stopa na trezorske zapise (3-mj., u kunama) 5/	2,3	4,6	1,3	0,8	0,3	0,4	...	...
Kamatna stopa na kredite u kunama (bez val. klauzule) 6/	9,9	8,6	8,2	7,8	7,5	7,1	...	...
Realna kamatna stopa na kredite u kunama (bez val. kl.) 6/7/	8,8	6,2	4,6	5,5	7,7	7,6	...	...
Kamatna stopa na kredite u kunama, s val. klauzulom 6/	7,8	7,0	6,8	6,6	6,1	5,8	...	...
Platna bilanca								
(u mil. EUR, ako nije navedeno drugačije)								
Saldo tekućih transakcija	-503	-360	-61	341	368	2.293	1.360	1.004
Kao postotak BDP-a	-1,1	-0,8	-0,1	0,8	0,9	5,2	3,0	2,2
Kapitalne i financijske transakcije	1.490	1.872	484	2.333	-341	-1.113	-357	-226
Inozemna izravna ulaganja, neto (kao postotak BDP-a)	2,1	2,7	2,7	2,0	3,1	0,3	1,9	2,0
Ukupno stanje	84	401	46	1.845	-530	745	1.004	778
Dug i pričuve								
(na kraju razdoblja, u mil. EUR, ako nije navedeno drugačije)								
Bruto međunarodne pričuve	10.660	11.195	11.236	12.908	12.688	13.707	14.711	15.489
U postotku kratkor. duga (prema preost. razd. do dospijeća)	86	85	95	99	95	97	98	111
U mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj godini	7,0	7,4	7,3	8,1	7,3	7,4	7,3	7,1
Neto međunarodne pričuve	9.269	10.006	10.195	10.491	10.590	11.731	12.735	13.513
Pričuve (fiksno, kao postotak RAM-a) 8/	72,7	74,5	76,5	85,9	82,9	88,7	93,3	98,0
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza (u postotcima)	39,7	34,6	29,5	37,9	36,9	45,4	44,5	57,4
Ukupni inozemni dug (kao postotak BDP-a)	104,2	103,7	103,0	105,6	108,4	103,7	101,3	96,9
Neto inozemni dug (kao postotak BDP-a)	65,9	66,6	65,6	64,8	65,5	59,1	55,2	50,2
Tečaj								
Tečaj kune prema euru, na kraju razdoblja	7,3	7,4	7,5	7,6	7,6	7,6	...	...
Tečaj kune prema euru, prosjek razdoblja	7,3	7,4	7,5	7,6	7,6	7,6	...	...
Realni efektivni tečaj	-2,6	-2,1	-1,9	1,4	-1,1	-3,0	...	...
(indeks potrošačkih cijena, promjena u postotcima) 9/								
Dodatne informacije:								
Nominalni BDP (u mil. EUR)	45.025	44.744	43.962	43.522	43.051	43.921	44.922	46.388
BDP po stanovniku (2015.): 11.556 USD								
Postotak stanovništva ispod granice siromaštva: 9.8 posto (Svjetska banka, 2014.)								
Kvota (2015.): 365,1 mil. SPV (510,4 mil. USD)								

Izvori: Hrvatske vlasti i procjene članova Misije

1/Državni zavod za statistiku.

2/ ESA 2010 definicija.

3/ Podatak za 2016. projekcija je članova Misije. Hrvatske vlasti planiraju fiskalni manjak od 2,6 posto BDP u 2016.

4/ Uključuje potraživanja od kućanstava i poduzeća. Isključuje ostale bankovne institucije (stambene štedionice, štedno kreditne zadruge i investicijske fondove) i druge financijske institucije.

5/ Ponderirana mjesečna prosječna dnevna kamatna stopa na aukcijama trezorskih zapisa Ministarstva financija.

6/Ponderirani mjesečni prosjeci za nepodmirene iznose. Promjena definicije u studenome 2011.

7/ Nominalne kamatne stope deflacionirane prošlogodišnjom promjenom indeksa potrošačkih cijena.

8/ MMF, 2015., *Assessing Reserve Adequacy-Specific Proposal*, IMF Policy Paper, Washington: Međunarodni monetarni fond.

9/ Pozitivna promjena znači aprecijaciju i obrnuto.