

Republika Hrvatska: Zaključna izjava članova Misije MMF-a o konzultacijama u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a
Zagreb, 3. ožujka 2014.

Gospodarski uvjeti su i dalje vrlo otežani, pri čemu se prema projekciji realnog BDP-a previđa da će u 2014. šestu godinu zaredom doći do njegova smanjenja. Fiskalna politika je ostala bez prostora za djelovanje, dok monetarnu politiku ograničava potreba sprječavanja kontrakcijskih efekata koji bi proizašli iz povećanja vrijednosti duga vezanog uz stranu valutu. Da bi se poboljšali izgledi za rast, strukturne reforme su ključ koji će ubrzati restrukturiranje duga, povećati sposobnost gospodarstva za prilagodbu i snažno potaknuti ulaganja i participaciju radne snage. Istodobno, postupna fiskalna konsolidacija je potrebna da bi gospodarstvo i dalje imalo pristup izvorima financiranja po prihvatljivim uvjetima i da bi se povećalo povjerenje u makroekonomske upravljanje. Bankovni sustav je ostao stabilan, likvidan i, u prosjeku, dobro kapitaliziran.

Posljednja kretanja, izgledi i rizici

1. Hrvatska je i dalje u iznimno dugoj recesiji. Realni BDP se u 2013. smanjio petu godinu zaredom. Nezaposlenost je porasla na 16,5 posto (standardizirana ILO stopa). Domaća potražnja je i dalje potisnuta jer su poduzeća i stanovništvo usmjereni na smanjivanje prevelikih razina duga akumuliranog tijekom konjunkturalne sredinom proteklog desetljeća. Izvoz i inozemna izravna ulaganja također su oslabljeni, što je odraz nedostatnog rasta u zemljama trgovinskim partnerima i strukturnih slabosti. Makroekonomske politike koje bi vrlo brzo mogle oživjeti rast su izvan dosega. Fiskalna politika je ostala bez prostora za djelovanje (v. dolje) i predmetom je Procedure EU-a pri prekomjernom manjku. Monetarnu politiku ograničava potreba održavanja stabilnog tečaja kune u odnosu na euro da bi se spriječilo povećanje vrijednosti duga vezanog uz euro.
2. Vanjski uvjeti financiranja su dosad bili prihvatljivi, ali je premija rizika za Hrvatsku porasla u odnosu na usporedive zemlje. Tečaj kune prema euru je neznatno deprecirao u posljednjih dvanaest mjeseci, što je u skladu s činjenicom da središnja banka upotrebljava tečaj kune prema euru kao monetarno sidro. Bankovni je sustav unatoč poteškoćama u gospodarskom okruženju ostao stabilan, likvidan i, u prosjeku, dobro kapitaliziran.
3. Izgledi za rast u kratkoročnom razdoblju ostaju slabi, a postupni oporavak se očekuje od 2015. godine.
 - Prognoze članova Misije za 2014. uključuju realnu kontrakciju od 0,5 do 1 posto BDP-a te oslabljenu domaću potražnju koja je odraz nastavka smanjenja duga privatnog sektora i učinka fiskalne konsolidacije. Na izvoz bi, međutim, mogao pozitivno djelovati očekivani rast u gospodarstvima europodručja. Inflacija bi ostala niska.
 - Prognoze za 2015. i nadalje predviđaju postupni oporavak jer će učinak razduživanja privatnog sektora početi iščezavati. Članovi Misije procjenjuju dugoročni potencijal rasta Hrvatske na oko 2 posto (2,3 posto po stanovniku).

- Rizici za prognoze su znatni i većinom negativni. Fiskalna prilagodba bi mogla potaknuti smanjenje privatne potražnje veće od očekivanog. Nasuprot tome, nedostatna fiskalna konsolidacija bi mogla rezultirati zabrinutošću oko održivosti javnih financija i narušiti povjerenje ulagača. Razduživanje privatnog sektora bi moglo duže od očekivanog nastaviti djelovati otegotno na potražnju. Naposljetku, pooštreni likvidnosni uvjeti u svijetu i promjena cijene rizika mogli bi otežati inozemno financiranje te utjecati na državni dug Hrvatske. Pozitivno je što bi inozemna izravna ulaganja mogla rasti brže nego što je predviđeno, a što je djelomično odraz nedavnih političkih inicijativa za poticanje ulaganja (v. dolje).

Oživljavanje rasta

4. Budući da su mnogi hrvatski gospodarski problemi posljedica ustrajne kontrakcije gospodarstva, oživljavanje gospodarskog rasta i stvaranje radnih mjesta su visoko na ljestvici prioriteta. U skladu s tim, potrebno je riješiti pitanje slabe domaće potražnje i dugotrajnih strukturnih poteškoća.

5. Visok dug privatnog sektora i dalje je glavna prepreka za oporavak. Otplata duga je spor i bolan proces tijekom kojeg će potražnja ostati potisnuta. Uredno restrukturiranje duga prezađenih poduzeća i stanovništva je osnova mogućnosti za ubrzavanje normalizacije potražnje. U tom kontekstu, postupak predstečajne nagodbe uveden 2012., a na temelju kojeg je dosad omogućen otpis duga poduzeća od oko 2 posto BDP-a, jest koristan instrument koji je potrebno ojačati, što uključuje veće i uravnoteženije sudjelovanje vjerovnika. Nadalje, hrvatske bi vlasti možda mogle razmotriti režim osobnog bankrota, vodeći računa o poštenoj podjeli duga između dužnika i vjerovnika.

6. Hrvatske su vlasti postigle hvalevrijedan napredak kad je riječ o poboljšanju učinkovitosti i sposobnosti rasta hrvatskog gospodarstva.

- *Sposobnost tržišta rada da se prilagodi gospodarskim uvjetima* ojačana je jer su u 2013. ublažena ograničenja vezana uz zapošljavanje. Jednako bitna je i druga faza reforme radnog zakonodavstva o kojoj se trenutačno raspravlja u Saboru i na temelju koje bi se smanjio trošak restrukturiranja radne snage i povećala fleksibilnost radnog vremena. Ove mjere, kratkoročno, rezultiraju neizvjesnošću za neke zaposlenike i stoga je razumljivo njihovo osporavanje. Međutim, takve troškove treba razmotriti u odnosu na potencijalno visoke koristi u srednjoročnom razdoblju zbog promjene percepcije o hrvatskom tržištu rada kao o tržištu koje ne pogoduje zapošljavanju, što je razvidno iz standardnih indeksa zaštite zaposlenja. Pri provedbi reforme bit će iznimno važno osigurati pravednu primjenu revidiranih pravila i spriječiti njihovo zlorabljenje.
- *Stopa zaposlenosti* u Hrvatskoj je druga najniža u EU-u, što je rezultat cikličke nezaposlenosti i strukturnih činitelja koji destimuliraju rad i proizlaze iz modela sustava socijalne zaštite i mirovinskog sustava. Iako je reformom sustava socijalne zaštite koja je prihvaćena u prosincu 2013. poboljšano usmjeravanje nekih naknada, potrebno je

provesti dodatne mjere poput ukidanja preklapanja davanja središnje države i lokalne države i prošiti provjeru opravdanosti davanja na druge kategorije, uključujući branitelje. Veći napredak je također potreban da bi se smanjili poticaji za prijevremeno umirovljenje.

- *Ulaganja kojima se potiče produktivnost* su potpomognuta strateškim ulaganjem i zakonima koji potiču ulaganja donesenim krajem 2013. kao i komplementarnim regulatornim mjerama, uključujući otklanjanje administrativnih prepreka na lokalnoj razini. U razdoblju koje je pred nama, dodatni koraci kojima će se poboljšati poslovno okružje trebaju uključivati brzu provedbu reforme pravosudnog sustava da bi se osiguralo brže ostvarivanje posjeda nad negotovinskim instrumentima osiguranja. Također je potrebno dodatno restrukturirati poduzeća u državnom vlasništvu (v. dolje).

Unaprijeđenje održive fiskalne konsolidacije

7. Nakon dobrih konsolidacijskih napora u 2012., manjak (na gotovinskom načelu) u 2013. se ponovno povećao, na oko 5,5 posto BDP-a zbog slabih prihoda, preuzimanja duga i dospjelih neplaćenih obveza državnih bolnica i poduzeća u državnom vlasništvu te fiskalnih troškova povezanih s pristupanjem EU-u. Javni dug sada prelazi 60 posto BDP-a i brzo raste. Pozitivan učinak je imalo uvođenje fiskalnih blagajni jer je proširena osnovica za prihode, poglavito za porez na dodanu vrijednost.

8. Premda ju je vrlo teško provesti u okružju kontrakcije gospodarstva, trajna i predvidljiva fiskalna konsolidacija je nužna za jačanje povjerenja u makroekonomsko upravljanje, poboljšanje raspoložnja i zadržavanje pristupa izvorima financiranja po prihvatljivim uvjetima za gospodarstvo. Strukturno smanjenje manjka opće države od oko 3 posto BDP-a je potrebno da bi se osigurao povratak održive fiskalne pozicije. Da bi se izbjegla prevelika fiskalna kontrakcija u kratkom roku, članovi Misije predlažu da se prilagodba provodi u razdoblju od tri godine, uz približno ravnomjerno raspoređene godišnje prilagodbe. Prilagodbu bi trebalo podržati visokokvalitetnim mjerama, pri čemu u 2014., s obzirom na još uvijek slabo gospodarstvo, naglasak treba staviti na mjere na strani prihoda i zatim postupno prelaziti na mjere za konsolidaciju rashoda u 2015. i 2016. Da bi pozitivan učinak na povjerenje bio što veći, prilagodbu bi najbolje bilo provoditi u okviru sveobuhvatnog trogodišnjeg plana čiji su glavni parametri unaprijed poznati. Kad je riječ o srednjoročnom razdoblju, strukturni je saldo potrebno postupno ponovno uspostaviti da bi se ostvarilo održivo smanjenje duga javnog sektora i ponovno stekla fleksibilnost reagiranja na ekonomske šokove.

9. Ocjena članova Misije za fiskalnu politiku u 2014. počiva na općenitim parametrima planiranog rebalansa proračuna s kojima su hrvatske vlasti upoznale članove Misije. Rebalans proračuna tek trebaju odobriti Vlada i Sabor. Nadalje, u njega još uvijek nije uključen mogući trošak restrukturiranja poduzeća u državnom vlasništvu HŽ Cargo s obzirom na to da plan njegova restrukturiranja treba odobriti EU. Uz ove ograde, planirani rebalans proračuna uključuje:

- *Strukturne (tj. dugotrajne) mjere prilagodbe* od 1,1 do 1,3 posto BDP-a (pri čemu učinak na razini cijele godine iznosi od 1,3 do 1,6 posto), od čega su dvije trećine na strani prihoda. Najveća pojedinačna mjera jest povećanje doprinosa za zdravstveno osiguranje, a ostale uključuju smanjenje subvencija i mjere za racionalizaciju troškova u državnim bolnicama.

Međutim, ove strukturne uštede je potrebno procijeniti u odnosu na dospjele neplaćene obveze u sektoru zdravstva koje se akumuliraju po stopi od oko 0,5 posto BDP-a godišnje i koje su stalan izvor rashoda ako ne budu otklonjene u sklopu reforme čiji je cilj uspostava financijske ravnoteže u tom sektoru (v. dolje).

- *Mjere čija su strukturna obilježja manje razvidna* u iznosu od 0,7 do 0,9 posto BDP-a, poput smanjenja kapitalnih i materijalnih rashoda i repatrijacije dividendi od poduzeća u državnom vlasništvu. No, tu su i mjere sa suprotnim učinkom, poglavito jednokratno podmirivanje dodatnih dospjelih neplaćenih obveza sektora zdravstva u iznosu od dodatnih 0,5 posto BDP-a.
- *Prijenos sredstava iz drugog mirovinskog stupa* u iznosu 0,9 posto BDP-a (koja se odnose na beneficirane mirovine) u proračun. Iako se transfer formalno evidentira kao prihod i stoga pridonosi smanjenju manjka (na gotovinskom načelu), on je u osnovi operacija financiranja.

Uzevši sve navedeno u obzir, prema ocjeni članova Misije neto strukturna prilagodba koju sadržava rebalans proračuna iznosi od 0,8 do 1,1 posto BDP-a (godišnji učinak) i rezultira projekcijom manjka od 4 do 4,5 posto BDP-a u 2014. (na gotovinskom načelu).

10. Ako ovi planovi budu provedeni kako je predviđeno i bez odgode te ako je učinak mjera na proračun realno procijenjen, što članovi Misije nisu mogli provjeriti u svim slučajevima, rebalans proračuna je značajan prvi korak prema konsolidaciji proračuna. Kad je riječ o komponentama prilagodbe, rebalans je primjereno usmjeren na mjere na strani prihoda koje bi trebale imati relativno skroman kratkoročni učinak na rast. Međutim, nagli porast doprinosa za zdravstvo (odnosno povratak na razinu koja je pretežno bila prisutna u 2012.) povećava trošak rada i stoga narušava napore usmjerene na poboljšanje troškovne konkurentnosti. Alternativne mjere na strani prihoda, kao što su uvođenje suvremenog oporezivanja imovine, ukidanje poreznih odbitaka za reinvestiranu dobit, oporezivanje prihoda od kamata ili proširenje osnovice poreza na dohodak, čine se primjerenijim i trebalo bi ih razmotriti u kontekstu izmjene planiranog rebalansa proračuna za 2014. ili u proračunima za 2015. i 2016. Na strani rashoda je potrebno provesti dodatne uštede s obzirom na neučinkovitu potrošnju, poput nedovoljno dobro usmjerenih subvencija i transfera, kao i reforme koje će mirovinski sustav postaviti na održivije temelje.

11. Ponovna uspostava financijske ravnoteže u sektoru zdravstva jest hitan prioritet. Iako je središnja država poduzela određene korake za poboljšanje kontrole troškova, kao što je preuzimanje upravljanja nad bolnicama čije je dospjele nepodmirene obveze podmirila država, nije jasno hoće li samo administrativne mjere biti dostatne. Možda je potrebno uzeti u

razmatranje mjere na stani prihoda, kao što je povećanje prihoda od participacija, i/ili smanjenje rashoda tako što će se povećati učinkovitost zdravstvenih usluga. Kad je riječ o povezanim pitanjima, planove da se HZZO izdvoji iz Državne riznice i da mu se da autonomija pri ugovaranju zdravstvenih usluga potrebno je vrlo pažljivo pripremiti da bi se izbjeglo stvaranje neželjenog dodatnog fiskalnog opterećenja za državu.

12. Poduzeća u državnom vlasništvu su stalan izvor potencijalnih obveza za državu. Hrvatske su vlasti počele rješavati ovo pitanje te su se primjereno prvo usredotočile na neke najproblematičnije sektore, kao što su brodogradilišta, željeznica i tvrtke za zračni i cestovni prijevoz. Iako su restrukturiranje i privatizacija često bili mogući tek uz znatne troškove za državu, poglavito kad je riječ o preuzimanju dugova poduzeća u državnom vlasništvu, napredak postignut u ovom području je hvalevrijedan. Potrebno je nastaviti restrukturiranje i napore usmjerene na rješavanje ovog pitanja, a oni trebaju počivati na sveobuhvatnom preispitivanju financija poduzeća u državnom vlasništvu.

Održavanje monetarne i financijske stabilnosti

13. Monetarna politika je nastavila upotrebljavati tečaj kune prema euru kao sidro, što je odraz visokog stupnja euroiziranosti bankovnog sustava. U okviru ograničenja koja proizlaze iz takvog sidra, središnja je banka dopustila određenu ograničenu fleksibilnost tečaja. Monetarna politika se provodi s relativno ograničenim, ali učinkovitim skupom instrumenata, poglavito varijacijama obvezne pričuve i likvidnosnih zahtjeva te povremenim deviznim intervencijama. Središnja je banka primjereno kreirala znatan višak likvidnosti u bankovnom sustavu održavajući domaće uvjete financiranja akomodativnim. Ona se također nastavlja koristiti makrobonitetnim instrumentima, poput uvjetovanja smanjenja obvezne pričuve banaka porastom kredita poduzećima, da bi ojačala protuciklički karakter svoje politike. Ipak, kreditna aktivnost prema privatnom sektoru je i dalje potisnuta, što je prije svega odraz slabe agregatne potražnje.

14. Iako je skup instrumenata monetarne politike primjeren s obzirom na okolnosti, središnja banka treba biti spremna, kada to bude potrebno, prilagoditi svoj instrumentarij. U slučaju da se u određenom trenutku opet pojave financijski ili inflatorni pritisci, fina prilagodba likvidnosti mogla bi se fleksibilnije i preciznije provoditi operacijama na otvorenom tržištu nego regulatornim instrumentima. Kad je riječ o deviznim intervencijama, održavanje njihove učinkovitosti zahtijeva između ostalog održavanje odgovarajuće razine deviznih pričuva. Iako je neprijeporno da je pokrivenost pričuvama povećana na razinu koja odgovara ili je tek neznatno niža od MMF-ove metrike za procjenu adekvatnosti međunarodnih pričuva, a središnja je banka uvjerenjena da ima potpunu kontrolu u slučaju mogućih pritisaka, dobro je i dalje nastaviti akumulirati pričuve dok pokrivenost ne bude vidno unutar preporučljivog raspona.

15. Hrvatski bankovni sustav je i uz dugotrajnu recesiju ostao stabilan, likvidan i dobro kapitaliziran iako se financijska snaga među bankama razlikuje. Agregatna stopa adekvatnosti jamstvenog kapitala bankovnog sustava od gotovo 21 posto najviša je u regiji. Iskazana profitabilnost se smanjila pod utjecajem, između ostalog, hvalevrijednih promjena u pravilima za

klasifikaciju plasmana, kojima su se rezervacije za gubitke po kreditima približile onima u usporedivim zemljama. Određeni oprez se čini opravdanim u vezi s nedavnim porastom kredita banaka poduzećima u državnom vlasništvu da se ne bi podcijenili rizici za banke i državu.

Zahvaljujemo hrvatskim vlastima na gostoprimstvu i konstruktivnom dijalogu.