

MEĐUNARODNI MONETARNI FOND
Direkcija za odnose s javnošću
Informacija za javnost

Informacija za javnost br. 11/84

Međunarodni monetarni fond

1. srpnja 2011.

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 2011.

Dana 24. lipnja 2011. Izvršni odbor Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) zaključio je konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a s Republikom Hrvatskom.¹

Prikaz stanja

Hrvatsko gospodarstvo tek treba pokazati naznake održivog oporavka od posljedica gospodarske krize. Domaća potražnja nastavila se smanjivati u 2010. jer su razduživanje stanovništva i pad zaposlenosti ograničili privatnu potrošnju, a nisko povjerenje otežalo ulaganja. Izvoz se snažno oporavio, ali zbog uske izvozne baze to nije bilo dovoljno da se Hrvatska izvuče iz recesije. Zbog toga se realni BDP u 2010. smanjio 1,25 posto. Kratkoročni izgledi i dalje su slabi, a očekuje se da će rast u 2011. dosegnuti 1 posto, dok će srednjoročni rast vjerojatno ograničavati slaba konkurentnost.

Hrvatske vlasti ostvarile su djelomičan napredak u provedbi reformi navedenih u Vladinom Programu gospodarskog oporavka (PGO) iz 2010., usmjerenih prema rješavanju duboko ukorijenjenih strukturnih rigidnosti i problema s konkurentnošću. Donesene su izmjene i dopune mirovinskog zakona kako bi se postupno izjednačila dobna granica za odlazak u mirovinu za žene i muškarce na 65 godina i destimuliralo prijevremeno umirovljenje. Izmijenjen je Zakon o posredovanju pri zapošljavanju i pravima za vrijeme nezaposlenosti kako bi se smanjile naknade za nezaposlene i razdoblje njihova primanja. Reformama pravosudnog sustava poboljšani su stečajni postupci za poduzeća i pojednostavljen je postupak registracije tvrtke. Međutim, provedbu drugih reformi potrebnih za poboljšanje konkurentnosti, poput povećanja fleksibilnosti tržišta rada i smanjenja veličine javnog sektora, otežava snažno protivljenje socijalnih partnera.

Hrvatske vlasti unatoč nastojanjima nisu spriječile pogoršanje fiskalne pozicije u 2010. Unatoč znatnim pozitivnim doprinosima mjera provedenih 2009. i 2010., manjak proračuna

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 Izvršnog odbora MMF-a. 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: <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

opće države porastao je u 2010. na 5 posto BDP-a zbog smanjenja prihoda. To je ponajviše posljedica smanjenja prihoda od poreza na dobit, poreza na dohodak i socijalnih doprinosa, uzrokovanog naglim padom profitabilnosti poduzeća i zaposlenosti. Javni dug dosegao je 41 posto BDP-a.

Vanjske ranjivosti i dalje su velike unatoč znatnoj prilagodbi tekućeg računa. Zahvaljujući rastu izvoza i kontrakciji uvoza, manjak na tekućem računu platne bilance smanjio se na oko 1,25 posto BDP-a u 2010., u odnosu na nešto više od 5 posto BDP-a, koliko je iznosio u 2009. Ujedno su se zbog viška kapaciteta i slabih gospodarskih izgleda smanjili kapitalni priljevi. No inozemni dug iznosi 100 posto BDP-a, a dug u stranoj valuti javnog sektora i nefinancijskog privatnog sektora još je veći.

Bankarski sektor koji je pretežno u stranom vlasništvu relativno je dobro podnio smanjenje gospodarskog rasta. Likvidnost bankovnog sustava je dobra, a on je dovoljno kapitaliziran. Ipak, kvaliteta imovine se pogoršala, a udio loših kredita u ukupnim kreditima (engl. *non-performing loans ratio*, NPLR) dosegao je 11 posto na kraju 2010. Posljednjih nekoliko mjeseci pokazatelji agregatne profitabilnosti počeli su se poboljšavati, ali nekoliko je manjih banaka prijavilo gubitke. Rast kredita poduzećima donekle se oporavio, uz pomoć državnih poticajnih programa kreditne podrške i akomodativne monetarne politike.

Procjena Izvršnog odbora

Izvršni direktori suglasili su se sa suštinom ocjene članova Misije. Pozdravili su napredak koji je Hrvatska ostvarila u pristupanju EU. Istodobno, direktori su zamijetili da je uska izvozna baza spriječila Hrvatsku da u potpunosti iskoristi oporavak rasta u zemljama trgovinskim partnerima te da još postoje značajni problemi koje treba riješiti kako bi se osigurao održivi oporavak. Da bi se poboljšali srednjoročni izgledi za rast gospodarstva, direktori su naglasili da je potrebno riješiti strukturne rigidnosti i slabu konkurentnost. Također je potrebno poduzeti mjere za smanjenje ranjivosti koje proizlaze iz velikog inozemnog i deviznog duga i pogoršanog stanja javnih financija.

Direktori su naglasili da je prioritet provedba sveobuhvatnih reformi kojima je cilj obnoviti konkurentnost i postaviti gospodarstvo na održivije temelje. S obzirom na politiku stabilnoga tečaja, direktori su se načelno suglasili da je potrebno provesti internu devalvaciju spuštanjem cijena i plaća na konkurentnije razine. Nekoliko ih je upozorilo da bi takva devalvacija mogla oslabiti izgleda za rast, naglašavajući da bi je trebalo dopuniti mjerama koje potiču produktivnost. Direktori su pozdravili napredak postignut u nekim područjima Vladinoga Programa gospodarskog oporavka. Ipak, potrebni su odlučniji naponi za provedbu reformi, koji bi se usredotočili na povećanje fleksibilnosti na tržištu rada i participacije radne snage, smanjenje javne uprave, privatizaciju javnih poduzeća i daljnje poboljšanje poslovne klime.

Direktori su naglasili da bi hrvatske vlasti trebale provesti značajnu fiskalnu konsolidaciju, poglavito tako da odrede dodatna smanjenja potrošnje, kako bi se očuvalo povjerenje tržišta i zadržalo kamatne stope pod kontrolom. Smatraju da je u srednjoročnom razdoblju potrebno nastaviti s konsolidacijom zasnovanom na smanjenju rashoda, kao što je predviđeno Zakonom o fiskalnoj odgovornosti (ZFO), dok se ne ostvari ukupan ciklički prilagođeni uravnoteženi proračun. To će stvoriti dovoljno fiskalnog prostora i osigurati održivost duga. Kako bi ZFO imao veći kredibilitet, direktori potiču vlasti da što prije zacrtaju mjere koje podupiru te fiskalne ciljeve.

Direktori smatraju da je sadašnja akomodativna monetarna politika primjerena s obzirom na veliki proizvodni jaz i nisku stopu temeljne inflacije. Iako je nekoliko direktora smatralo da su pričuve adekvatne, mnogi su zamijetili da je hrvatska pokrivenost pričuvama relativno niska. Direktori su naglasili potrebu za adekvatnim rezervama likvidnosti imajući u vidu visok stupanj euroizacije financijskoga sektora. Stoga su se općenito složili da cilj monetarne politike treba biti postupno jačanje pričuva kako bi se povećala otpornost Hrvatske na vanjske ranjivosti, pri čemu treba voditi računa o promjenama u tržišnoj percepciji.

Direktori su zamijetili da se financijski sektor doima otpornim zbog znatnih kapitalnih i likvidnosnih rezervi. Ipak, izazovi proizlaze iz slabih izgleda za rast, rastućih loših kredita i likvidnosnih rizika vezanih uz oslanjanje na matične banke radi financiranja. Direktori se stoga zalažu za nastavak snažnih regulatornih i nadzornih mjera i blisku suradnju s nadzornim tijelima matičnih država.

Očekuje se da će se sljedeće konzultacije s Republikom Hrvatskom u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a održati u okviru standardnog ciklusa od 12 mjeseci.

Informacije za javnost predstavljaju dio napora MMF-a za unaprjeđenje transparentnosti MMF-ovih ocjena i analiza gospodarskih kretanja i politika. Uz suglasnost članice (članica), informacije za javnost se objavljuju nakon rasprave Izvršnog odbora o konzultacijama u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a s državama članicama, te se odnose na praćenje kretanja na regionalnoj razini, praćenje nakon razdoblja provedbe programa i *ex post* ocjene država članica s dugoročnim programskim obvezama. Informacije za javnost se također objavljuju nakon rasprava Izvršnog odbora o pitanjima politike općenitije naravi, osim ako Izvršni odbor ne odluči drugačije u pojedinačnom slučaju.

Tablica 1. Hrvatska: Odabrani ekonomski pokazatelji, 2007. – 2012. 1/

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
				Procj.	Proj.	
Proizvodnja, nezaposlenost i cijene	(promjena u postotcima, ako nije navedeno drugačije)					
Realni BDP	5,1	2,2	-6,0	-1,2	1,0	1,8
Doprinosi:						
Domaća potražnja	6,4	2,9	-7,7	-3,5	0,5	0,9
Neto izvoz	-1,9	-0,9	4,3	3,0	0,8	0,1
Nezaposlenost (anketna, u postotcima)	9,6	8,4	9,1	11,8	12,7	12,2
Stopa inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena (prosječna)	2,9	6,1	2,4	1,0	3,2	2,4
Prosječne mjesečne nominalne plaće	6,2	7,1	2,2	-0,4
Štednja i investicije	(kao postotak BDP-a)					
Domaće investicije	31,0	32,8	28,7	25,0	26,0	27,4
<i>U tome:</i> Investicije u fiksni kapital	26,2	27,7	24,9	21,6	22,1	21,8
Domaća štednja	23,8	23,9	23,4	23,7	23,9	24,1
Država	3,7	3,2	0,0	-1,5	-2,5	-2,6
Ostali domaći sektori	20,1	20,8	23,4	25,2	26,5	26,7
Operacije proračuna opće države 2/						
Prihodi opće države	40,2	39,5	38,4	37,2	35,5	35,4
Rashodi opće države	42,4	40,7	42,5	42,2	41,3	40,5
Ukupni višak/manjak proračuna opće države	-2,1	-1,3	-4,1	-5,0	-5,7	-5,1
Ukupni višak/manjak proračuna opće države (širi obuhvat) 3/	-3,1	-2,3	-5,4	-5,2	-6,0	-5,4
Ukupni višak/manjak HBOR-a (umanjen za transfere države)	-0,5	-0,1	-0,6	-0,1	-0,1	-0,1
Dug opće države	32,8	29,0	35,2	41,2	47,4	50,0
Novac i krediti 4/	(na kraju razdoblja, promjena u postotcima)					
Krediti banaka ostalim domaćim sektorima	15,0	10,6	-0,6	6,8	6,6	...
Ukupna likvidna sredstva	18,3	4,3	-0,9	4,4	3,1	...
Kamatne stope 4/ 5/	(prosjeak razdoblja, u postotcima)					
Prosječna kamatna stopa na depozite u kunama (bez val. klauzule)	2,3	2,8	3,2	1,8	1,6	...
Prosječna kamatna stopa na kredite u kunama (bez val. klauzule)	9,3	10,1	11,6	10,4	9,7	...
Prosječna kamatna stopa na kredite s val. klauzulom	6,3	7,5	8,1	8,1	7,4	...
Platna bilanca	(u mil. EUR, ako nije navedeno drugačije)					
Saldo tekućih transakcija	-3.119	-4.217	-2.408	-582	-1.037	-1.494
Kao postotak BDP-a	-7,2	-8,8	-5,3	-1,3	-2,2	-3,0
Kapitalne i financijske transakcije	5.247	5.470	4.418	1.804	1.958	3.143
Inozemna izravna ulaganja, neto (kao postotak BDP-a)	8,0	6,8	2,6	1,3	1,6	2,0
Ukupno stanje	722	-330	896	84	-299	328
Dug i pričuve	(na kraju razdoblja, u mil. EUR, ako nije navedeno drugačije)					
Bruto međunarodne pričuve	9.307	9.121	10.376	10.660	10.362	10.691
U postotku kratkoročnog duga (prema preostalom razdoblju do dospelja)	109	70	95	71	76	75
U mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj godini	4,7	6,2	7,1	6,7	6,2	6,1
Neto međunarodne pričuve	7.349	8.020	9.365	9.644	9.715	10.043
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza (u postotcima)	57,2	52,3	86,1	68,8	90,7	81,2
Ukupni inozemni dug (kao postotak BDP-a)	77,7	85,0	99,1	101,1	97,6	97,7
Neto inozemni dug (kao postotak BDP-a) 6/	40,6	50,9	60,0	62,5	60,4	60,5
Tečaj						
Tečaj kune prema euru, na kraju razdoblja 7/	7,3	7,3	7,3	7,4	7,4	...
Tečaj kune prema euru, prosjeak razdoblja 7/	7,3	7,2	7,3	7,3	7,4	...
Realni efektivni tečaj (indeks potrošačkih cijena, promjena u postotcima) 4/	0,7	4,6	1,1	-2,4	-1,5	...
Dodatne informacije:						
Nominalni BDP (u mil. EUR)	43.391	47.769	45.668	45.919	47.132	49.406
Proizvodni jaz (u postotcima potencijalnog)	0,9	1,7	-1,8	-4,2	-4,7	-4,5
BDP po stanovniku (2010.): 10,356 EUR (WEO)	Postotak stanovništva ispod granice siromaštva (2004.): 11,1					
Kvota (2010.): 365 mil. SPV (563 mil. USD)						

Izvori: Hrvatske vlasti i procjene članova Misije

1/ Podaci nacionalnih računa za razdoblje 1995. – 2008. revidirani su 2009. Prema novoj metodologiji ESA 95, revidirani podaci uključuju procjene sive ekonomije, stambene rente i usluga financijskog posredovanja indirektno mjenjenih (UFPIM). Revidirani podatak o nominalnom BDP-u za 2008. viši je za oko 14 posto od prethodne procjene.

2/ U skladu s metodologijom ESA 95.

3/ Obuhvaća ukupni višak/manjak HBOR-a i HAC-a (umanjen za transfere države).

4/ Posljednji podaci se odnose na stanje na kraju travnja 2011.

5/ Ponderirani prosjeak, sva dospelja. Krediti s valutnom klauzulom uglavnom su indeksirani uz euro.

6/ Umanjeno za međunarodne pričuve i devizna sredstva banaka.

7/ Posljednji podaci se odnose na stanje na kraju svibnja 2011.