

Hrvatska – Konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a održane 2012.

Zaključna izjava misije MMF-a

2. listopada 2012.

Gospodarstvo se još uvijek bori da ponovno započne rast nakon duboke recesije u 2009. godini. Gospodarski izgledi otežani su ustrajnom slabošću domaće potražnje, nepovoljnim vanjskim okruženjem i duboko ukorijenjenim problemima s konkurentnošću. Osim toga, veliki inozemni i devizni dug ukazuje na veliku osjetljivost na inozemne šokove. Mjerama hrvatskih vlasti koje su usmjerene na fiskalnu konsolidaciju u 2012. vjerojatno će se ostvariti ciljani manjak. Međutim, kako bi se ponovno uspostavila fiskalna održivost dodatni su naponi potrebni u 2013. i razdoblju nakon toga. Započet je program strukturnih reformi neophodan za ponovno pokretanje rasta i povećanje potencijala gospodarstva, ali je i dalje potrebno potpuno razviti i javnosti objasniti reforme u važnim područjima. Ključni prioriteti politike su: oblikovati, objaviti i provesti vjerodostojan i uravnotežen paket fiskalne konsolidacije kako bi se osigurala srednjoročna fiskalna održivost, započeti dalekosežne strukturne reforme radi poboljšanja konkurentnosti i izgleda za rast te održati financijsku stabilnost obuzdavanjem rizika financiranja i kreditnog rizika.

Gospodarski izgledi su slabi, a rizici veliki

1. **Hrvatska je u recesiji, a gospodarski izgledi predstavljaju izazov.** Nakon što je u 2010., drugu godinu zaredom, zabilježeno smanjenje BDP-a, u 2011. je zabilježena njegova stagnacija. Uz nepovoljne vanjske uvjete i potisnutu domaću potražnju u uvjetima visoke nezaposlenosti, niske razine povjerenja te slabog rasta kredita, predviđa se da će se BDP dodatno smanjiti za 1,5 posto u 2012., dok će njegov skroman rast od 0,75 posto predviđen za 2013. biti potaknut očekivanim velikim javnim ulaganjima i malim poboljšanjem inozemne potražnje. Inflacija će se kretati oko 3 posto, pod utjecajem rastućih cijena hrane i energije, a manjak na tekućem računu platne bilance ostat će na razini od oko 1-1,25 posto BDP-a. Strukturne prepreke i slaba konkurentnost otežavaju srednjoročne izgleda. Bez znatnog napretka u strukturnim reformama, potencijalni rast ostat će skroman.

2. **Ranjivosti su i dalje velike.** Rizici refinanciranja duga su znatni; inozemni dug, uglavnom privatnog sektora, doseže oko 100 posto BDP-a, a potrebe za inozemnim financiranjem iznose 30 posto BDP-a u 2012. Proračunski manjak je velik, a javni dug ubrzano raste. Povjerenje tržišta i dalje je krhko unatoč tome što su se razlike prinosa na obveznice i premije osiguranja od kreditnog rizika u posljednje vrijeme smanjile, a Fitch poboljšao svoju ocjenu gospodarskih izgleda Hrvatske u stabilnu. Zbog velikih deviznih obveza bilance poduzeća i kućanstava izložene su tečajnim šokovima.

3. **Rizici su veliki, a među njima očito prevladavaju oni s negativnim predznakom.** Znatno pogoršanje stanja u glavnim hrvatskim inozemnim partnerima iz EU i s Balkana ključan je rizik za ekonomske izgleda i financijsku stabilnost. To bi pogoršanje izazvalo znatno

smanjenje izvoza, zaposlenosti i domaće potražnje, dok bi kapitalni odljevi vršili pritiske na platnu bilancu, a smanjeno financiranje banaka i poduzeća od strane stranih banaka smanjilo dostupne kredite. Oslabljeni fiskalni prihodi i rastuće potrebe na strani rashoda uvelike bi povećali proračunski manjak. Bez temeljitih promjena u politikama, u srednjoročnom će razdoblju kombinacija slabog rasta i velikih ranjivosti dodatno oslabiti sposobnost gospodarstva da odoli šokovima. Povoljno je što skorašnje pristupanje EU može potaknuti priljeve službenog i privatnog kapitala, iako iskustvo novih država članica ukazuje da su potrebni zajednički naponi za jačanje apsorpcijskih kapaciteta.

4. **Izazovi za politiku složeni su i zahtjevni.** Spora prilagodba postkriznom okružju iscrpila je fiskalni prostor Vlade, pa je potrebna znatna i održiva fiskalna konsolidacija da se javni dug zadrži pod kontrolom. Međutim, ova se konsolidacija treba provesti u uvjetima slabog rasta i visoke nezaposlenosti, što je dodatno otežano nepotpunim donošenjem tržišno-orijentiranih politika za poticanje privatnih ulaganja i stvaranje radnih mjesta. Otpor reformama koji pružaju interesne skupine dodatno otežava taj proces. Nositelji politike i socijalni partneri trebaju prepoznati glavne izazove s kojima se Hrvatska suočava i žurno postići suglasnost o odlučnim akcijama za njihovo rješavanje.

Znatna i održiva fiskalna konsolidacija nema alternativu

5. **U takvim je uvjetima neophodna odlučna provedba politika fiskalne konsolidacije tijekom nekoliko godina kako bi se ponovno uspostavila održivost duga i očuvao pristup tržištu.** Da bi se u kratkoročnom razdoblju ostvarili imperativi uspostavljanja vjerodostojnosti, poštivanja Zakona o fiskalnoj odgovornosti (ZFO) u pogledu smanjenja rashoda te očuvanja pristupa tržištu, potrebna je strukturna prilagodba od oko 1,25 posto BDP-a u 2012. i 0,75 posto u 2013., što odgovara ciljanom proračunskom manjku od 4 odnosno 3 posto BDP-a. Nadalje, zadržavanjem na putanji postupne ali trajne prilagodbe od oko 0,5 postotnih bodova BDP-a godišnje ostvarila bi se, u strukturnom smislu, prava ravnoteža između skromnih izgleda za rast i smanjenog fiskalnog prostora. Članovi Misije preporučuju da se konsolidacija nastavi sve dok se strukturni manjak ne svede na nulu. Tom bi se politikom dug, ranjivosti i troškovi zaduživanja smanjili na prihvatljiviju razinu – posebice imajući u vidu znatan iznos potencijalnih obveza – te bi se stvorilo više fiskalnog prostora za protucikličke politike. Ta je politika također usklađena s Fiskalnim paktom EU, koji zahtijeva da strukturni manjak ne premaši 0,5 posto BDP-a, uz smanjenje za fiskalne troškove povezane sa starenjem stanovništva. Nadalje, tom bi se politikom smanjile ukupne potrebe za financiranjem u 2014. i 2015., u kojima su troškovi otplate duga iznimno veliki, dok bi financijska ograničenja mogla postati obvezujuća.

6. **Konsolidacija zasnovana na rashodima na koju obvezuje ZFO primjerena je s obzirom na veliko porezno opterećenje u Hrvatskoj i neodržive razine rashoda.** Politike i dalje trebaju biti usredotočene na racionalizaciju prekomjerne zaposlenosti i plaća u javnom sektoru, revidiranje neodrživih mirovinskih i zdravstvenih sustava te smanjenje pretjerano izdašnih subvencija. Utjecaj tih smanjenja na rast u kratkoročnom i srednjoročnom razdoblju bio bi vjerojatno manje negativan od utjecaja smanjenja kapitalnih rashoda. Hrvatske vlasti trebaju

što prije utvrditi mjere koje će pridonijeti ostvarenju ciljeva ZFO-a u razdoblju od 2013. do 2015. kako bi te mjere bile vjerodostojne.

7. **Ostvarenje proračuna u 2012. označava prvi korak na tom putu.** Članovi Misije očekuju da će ciljani proračunski manjak u 2012. – od oko 4 posto BDP-a (ESA 95) prema njihovim makroekonomskim projekcijama – biti ostvaren, pod uvjetom da se kolektivni ugovori za javne službenike izmijene u skladu s prijedlozima Vlade. Taj uspjeh ipak ne bi bio potpun, imajući u vidu da su masa plaća i naknade za socijalno osiguranje premašile zacrtane iznose, što je djelomično nadoknađeno kapitalnim rashodima koji su manji od planiranih. S druge strane, dobrodošlo je što su prihodi nadmašili očekivanja, potaknuti snažnim naporima da se suzbije porezna evazija i naplate dospjela nenaplaćena potraživanja.

8. **Dodatni naponi potrebni su u 2013.** Na temelju politika koje se trenutačno razmatraju, projekcije članova Misije ukazuju da će manjak proračuna opće države iznositi 3,3 posto BDP-a u 2013., uz prilagodbu rashoda od 0,5 postotnih bodova BDP-a u odnosu na 2012. i povećanje prihoda od 0,25 postotnih bodova, uglavnom zbog jednokratnih učinaka. Kako bi se poštovao ZFO i minimizirao rizik gubitka pristupa tržištu u uvjetima brzorastućeg javnog duga (predviđa se da će premašiti 55 posto BDP-a u 2013.), članovi Misije savjetuju da se provede dodatno smanjenje rashoda za 0,5 postotnih bodova BDP-a, a da ciljani proračunski manjak ne premaši 3 posto BDP-a, pri čemu bi se nastavilo s promjenama poreznih stopa (točka 9.). Smanjenja rashoda mogu se ostvariti ako se spriječi povećanje subvencija u odnosu na 2012. i osnaže reforme koje se odnose na mirovinski sustav i sustav zdravstvene zaštite.

9. **Naponi hrvatskih vlasti da promijene poreznu strukturu tako da se smanji opterećenje na rad, a da se pritom ne utječe na porezne prihode, dobrodošli su i trebaju biti nastavljani.** Smanjenje doprinosa za zdravstveno osiguranje u 2012., čiji je utjecaj na prihode poništen povećanjem stope PDV-a (tzv. fiskalna devalvacija) trebalo bi poboljšati konkurentnost i potaknuti potražnju za radnom snagom. Da bi se stvorio prostor za daljnje smanjenje oporezivanja rada, članovi Misije preporučuju povećanje nulte stope PDV-a na određene proizvode u maloprodaji – što je i zahtjev EU – na 10 posto, umjesto na najmanje dopuštenih 5 posto, pri čemu bi se dio dodatnog prihoda upotrijebio za povećanje ciljanih socijalnih naknada onima koji su najranjiviji. U tom bi pogledu pomoglo i uvođenje suvremenog poreza na imovinu utemeljenog na vrijednosti te prijenos dodatnih odgovornosti za rashode na jedinice lokalne uprave i samouprave.

10. **Planirani veliki investicijski projekti poduzeća u državnom vlasništvu mogli bi poduprijeti rast, ali bi trebali biti praćeni restrukturiranjem poduzeća u smjeru povećanja učinkovitosti te podvrgnuti pažljivoj analizi troškova i koristi.** Veliki projekti u sektoru energetike i opskrbe vodom, kao i javno-privatna partnerstva u sektorima obrazovanja i zdravstva mogli bi poduprijeti rast, smanjiti troškove i povećati kapacitete gospodarstva u srednjoročnom razdoblju. Ipak, oni trebaju biti praćeni restrukturiranjem uključenih poduzeća u državnom vlasništvu kako bi se osigurala učinkovita provedba. Isto tako, s obzirom na to da će ta ulaganja povećati dug šire definiranog javnog sektora, članovi Misije preporučuju da se koristi

koje ti projekti imaju za dugoročni rast pažljivo procijene u odnosu na financijski trošak. U tom kontekstu, hrvatske vlasti primjereno planiraju da se što je više moguće oslone na sredstva budućih strukturnih i kohezijskih fondova EU te na privatno zaduživanje u sklopu javno-privatnih partnerstava. Ipak, u pogledu tih partnerstava valja pripaziti da se osigura odgovarajuća podjela s time povezanih koristi, troškova i rizika.

11. Fiskalni odbor treba znatno ojačati. Odbor, koji je osnovan kako bi pratio poštivanje ZFO-a, treba pojašnjenje svoga mandata, resurse za njegovu provedbu te osiguranje neovisnosti od izvršne vlasti. Posebice treba pojasniti da se od Odbora očekuje da ocjenjuje poštivanje ZFO-a i na *ex-post* i na *ex-ante* osnovi, pri čemu treba nedvosmisleno definirati tehničke parametre tih ocjena i zahtijevati pisana izvješća. Nadalje, raspored sastanaka Odbora mogao bi se ustaliti te uskladiti s fiskalnim kalendarom.

Potrebno je pažljivo osmisliti te žurno provesti plan dalekosežnih strukturnih reformi

12. Poslovno okružje u Hrvatskoj i slaba konkurentnost otežavaju srednjoročni rast. Posljednjih godina ostvaren je napredak u nekim područjima (poglavito, smanjenje rashoda za zdravstvo i mirovinska reforma), ali su pokrenute tek ograničene reforme za poticanje fleksibilnosti na tržištu rada, poboljšanje poslovne klime i smanjenje javnog sektora. Zbog toga je participacija radne snage ostala vrlo niska, prepreke ulaganjima visoke, a plaće relativno visoke u odnosu na produktivnost. Svi ovi čimbenici koče rast hrvatskoga izvoza – što se vidi iz smanjenja postotnog udjela Hrvatske u svjetskom uvozu – te ograničavaju prodor na tržišta EU. Stoga su za povratak na putanju snažnog rasta BDP-a u srednjoročnom razdoblju i preokretanje trenda snažnog rasta nezaposlenosti potrebne dalekosežne reforme.

13. Plan snažnih reformi za rješavanje navedenih problema odavno je trebao biti donesen. Fiskalni i strukturni planovi u Hrvatskoj povezani su jer brojne mjere konsolidacije također jačaju izgleda za rast u srednjoročnom razdoblju. Vladin program strukturnih reformi, donesen u kolovozu, dobar je početak, ali brojne ključne reforme još treba doraditi u smislu specifičnih politika i željenih učinaka. Članovi Misije preporučuju da se prioritet da reformama koje su usmjerene: (a) na jačanje poticaja na rad kroz brže povećavanje dobne granice za umirovljenje na 65 godina za žene, dodatno povišenje dobne granice za umirovljenje na 67 godina i za muškarce i za žene, povećanje kazni za prijevremeno umirovljenje te kroz pojačanje kontrole nad očigledno zloupotrebljavanjem sustavom invalidskih mirovina, (b) na poboljšanje fleksibilnosti na tržištu rada tako da se smanje troškovi zapošljavanja i otpuštanja, uključujući otpuštanje zbog slabog radnog učinka, te omogućiti poduzećima da se isključe iz primjene opterećujućih sektorskih kolektivnih ugovora, istovremeno osiguravajući da predviđeni jedinstveni ugovori na neodređeno vrijeme ne koče fleksibilnost i (c) na poticanje tržišnog natjecanja i smanjenje prepreka ulasku na tržište tako da se ublaže uvjeti za dobivanje dozvola i administrativni zahtjevi za pokretanje posla (posebice na lokalnoj razini) i ubrza privatizacija, a sve kroz praćenje najboljih primjera iz regije. Osim toga, nastavak napora usmjerenih na fiskalnu konsolidaciju u srednjoročnom razdoblju smanjit će makroekonomske rizike koji destimuliraju ulaganja i poboljšati troškove i raspoloživost kapitala. Članovi Misije procjenjuju da bi te

reformе mogle povećati rast BDP-a za oko 2 postotna boda u srednjoročnom do dugoročnom razdoblju zahvaljujući poboljšanoj participaciji radne snage, povećanom ulaganju i jačoj produktivnosti.

14. **Ključno je iskoristiti sve prednosti skorašnjeg pristupanja Hrvatske EU.** Priljevi službenog i privatnog kapitala potaknuti pristupanjem EU mogli bi znatno povećati srednjoročni rast, pod uvjetom da se usmjere na projekte koji povećavaju produktivnost. Međutim, za to treba razviti dosljednu razvojnu strategiju s jasno određenim prioritetnim projektima, pojačati administrativne kapacitete za razvoj tih projekata, smanjiti prepreke ulaganjima i stvoriti fiskalni prostor da Hrvatska može sufinancirati projekte koji se financiraju iz fondova EU. U tom kontekstu, uključivanje Hrvatske u mehanizme ekonomskog upravljanja EU dodatno će potaknuti potrebne institucionalne i strukturne reforme.

Monetarna politika: očuvanje makroekonomske stabilnosti i smanjenje vanjskih ranjivosti

15. **Unutar svojega okvira za provedbu monetarne politike, koji se zasniva na održavanju razmjerno stabilnog tečaja, Hrvatska narodna banka (HNB) treba i dalje dopuštati povećanu fleksibilnost tečaja i postupno povećavati međunarodne pričuve.** U razdoblju nakon 2009., HNB, kao što je i primjereno, dopušta povećanu fleksibilnost tečaja u oba smjera, što olakšava makroekonomsku prilagodbu i ograničava prostor za špekulacije. Povrh toga, povećavanje pričuva u razdobljima izdašne devizne likvidnosti, što i jest praksa HNB-a, dodatno ojačava otpornost na vanjske šokove. To podupire sadašnju poticajnu monetarnu politiku, koja je primjerena – sve dok je konzistentna s politikom stabilnog tečaja – s obzirom na nisku stopu temeljne inflacije, slabe izglede za rast i proces fiskalne konsolidacije. Kreditni programi usmjereni na poticanje kreditne aktivnosti u kojima se nude niže kamatne stope, a rizik dijeli između poslovnih banaka i državne razvojne banke HBOR-a, mogli bi poduprijeti aktivnost poduzeća u okruženju slabe potražnje za kreditima i pojačane nesklonosti banaka riziku. Međutim, oprez je potreban da bi se izbjeglo pogoršanje bilance HBOR-a i kreditnih standarda banaka.

Supervizorski propisi i nadzor: ključ za očuvanje financijske stabilnosti

16. **Unatoč polaganom pogoršanju kvalitete imovine, bankarski sektor i dalje je stabilan, dobro kapitaliziran i otporan na šokove.** Nastavak recesije utječe na udio loših kredita u ukupnim kreditima (NPLR), koji je dosegao 13 posto u lipnju 2012., pri čemu je taj udio kod kredita poduzećima bio 23 posto. Profitabilnost se počela spuštati s relativno visoke razine, djelomično zbog povećavanja rezervacija za loše kredite, koje su i dalje niske u odnosu na susjedne zemlje i prošla razdoblja. Međutim, visoke stope adekvatnosti kapitala i likvidnosti ukazuju da su zaštitne rezerve dostatne da osiguraju stabilnost sustava. Ispitivanja otpornosti na šokove koja provodi HNB pokazuju da bi većina banaka mogla apsorbirati učinke naglog povećanja udjela loših u ukupnim kreditima na 20 posto (34 posto za kredite poduzećima), a da bi u slučaju takvog šoka samo nekoliko banaka trebalo dokapitalizirati u ukupnom iznosu od oko

0,6 posto BDP-a. Razduživanje se odvija na uredan način, pri čemu se banke oslanjaju na rastuće domaće depozite te time smanjuju inozemne kreditne linije.

17. S obzirom na postojeće ranjivosti, strogi supervizorski propisi, nadzor i suradnja s ostalim nadzornim tijelima neophodni su za očuvanje financijske stabilnosti. Rastući loši krediti, velika izloženost dužnika iz sektora stanovništva i poduzeća valutnom i kamatnom riziku te znatna ovisnost banaka kćeri o njihovim maticama iz europodručja u pogledu financiranja stvaraju ranjivosti koje treba pažljivo pratiti. HNB treba zadržati visoke zakonom propisane rezerve kapitala te, ako je potrebno, zahtijevati od banaka da što prije povećaju kapital i osiguraju odgovarajuće rezervacije za loše kredite te dodatno ojačati prekograničnu suradnju u području nadzora. U tom je smislu dobrodošao skorašnji Host Country Cross Border Forum u okviru Bečke inicijative (Vienna 2.0). Također treba žurno raditi na uklanjanju prepreka za brže rješavanje problema s lošim kreditima (posebice, spori stečajni postupci, poteškoće pri naplati iz kolaterala i porezne prepreke).

Članovi Misije zahvaljuju hrvatskim vlastima na izvanrednoj suradnji, otvorenim razgovorima i toplom gostoprimstvu.