

MEĐUNARODNI MONETARNI FOND
Informacija za javnost

Informacija za javnost br. 77/2009.
OBJAVLJUJE SE ODMAH
15. lipnja 2009.

Međunarodni monetarni fond
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 2009.

Dana 2. lipnja 2009., Izvršni odbor Međunarodnoga monetarnog fonda (MMF) zaključio je konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a s Republikom Hrvatskom.¹

Prikaz stanja

Globalna kriza okončala je višegodišnju ekspanziju hrvatskoga gospodarstva. Rast BDP-a, koji je dosegao 5,5 posto u 2007. godini, usporio se na 2,4 posto u 2008., a njegova silazna putanja dodatno se intenzivirala u prvim mjesecima 2009. Domaća potražnja i izvoz počeli su se smanjivati pod utjecajem znatno manjih kapitalnih priljeva i sve dublje recesije u EU i ostalim regionalnim trgovinskim partnerima. Članovi Misije predviđaju da će se realni BDP smanjiti za 3,5 posto na godišnjoj razini. Zbog negativnog utjecaja pogoršanih domaćih i vanjskih uvjeta očekuje se da će BDP ostvariti tek neznatan rast u 2010. godini.

Kriza je razotkrila skrivene temeljne ranjivosti hrvatskoga gospodarstva. Kao i drugdje u regiji, visoke stope rasta oslanjale su se na neodrživi kreditni bum koji je, bez obzira na bonitetne i druge kreditne mjere koje su vlasti poduzele u cilju obuzdavanja kreditnog rasta, bio omogućen olakšanim pristupom domaćem i inozemnom financiranju. Inozemni je dug dosegao visoke razine, a banke i poduzeća postajali su sve ovisniji o inozemnom financiranju. Istodobno je i domaći dug ubrzano rastao, poglavito dug nominiran u stranim valutama i to uglavnom dug dužnika nezaštićenih od valutnog rizika.

U Hrvatskoj se trenutačno odvija oštra prilagodba. Snažna reakcija nositelja politike potpomogla je da Hrvatska relativno dobro prolazi kroz razdoblje krize, ali su i dalje prisutni značajni negativni rizici. Iako su se vanjske neravnoteže smanjile u usporedbi s prethodnim visokim razinama, nepovoljni gospodarski i financijski uvjeti uzajamno se pojačavaju, pojačavajući ujedno i intenzitet gospodarskog pada, otežavajući pristup inozemnom financiranju koje je iznimno potrebno za pokriće značajnih inozemnih obveza koje dospijevaju 2009. i 2010. godine, te istodobno slabeći sposobnost privatnog sektora da servisira svoje dugove. Iako banke imaju dobru zaštitu koja proizlazi iz relativno snažne

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. 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.

profitabilnosti i pozicija kapitala, ranjivost domaćega financijskog sektora s obzirom na inozemno financiranje i kreditne rizike se povećala.

Kao odgovor na to, hrvatska središnja banka (HNB) poduzela je niz mjera kako bi se očuvalo uredno funkcioniranje tržišta, spriječili destabilizirajući pritisci na kunu i olakšalo rješavanje posljedica krize na financijski sektor. HNB se posebice bavio problemom manjka likvidnosti aktivno se koristeći regulatornim zahtjevima, repo aukcijama i povremenim deviznim intervencijama. HNB je blisko surađivao sa stranim bankama kako bi se osiguralo adekvatno inozemno financiranje i smanjio likvidnosni rizik banaka. Ujedno je ojačao nadzor i praćenje bankovnog sustava i unaprijedio testiranje otpornosti na stres. Iako su se ovim mjerama tržišta uspješno stabilizirala, a bankovni sustav pripremio za predstojeće izazove, povećana neizvjesnost potaknula je eurizaciju depozita i kredita.

Fiskalna je politika izložena pritiscima. Prihodi, posebice prihodi od PDV-a i trošarina, počeli su podbacivati krajem 2008., odražavajući znatno manji promet od trgovine i usporavanje gospodarske aktivnosti. Vladin odgovor na to bilo je smanjenje gotovinskih rashoda za dobra i usluge te ograničavanje manjka proračuna opće države na 0,9 posto BDP-a u 2008. Na osnovi širokog raspona rezanja rashoda, uključujući i zamrzavanje plaća, ciljani manjak proračuna iznosi 1,6 posto BDP-a prema rebalansu proračuna za 2009., što nužno podrazumijeva ciklično stezanje. Međutim, izgledno je da će fiskalni deficit premašiti 2 posto BDP-a u 2009. zbog daljnjeg pogoršanja makroekonomskih uvjeta. Država je nedavno znatno povećala svoje zaduživanje na domaćem tržištu, postajući sve jači konkurent privatnom sektoru u borbi za resurse u sadašnjem restriktivnom kreditnom okružju.

Strukturne reforme i dalje su važan cilj politike i ključan čimbenik koji će gospodarstvu pomoći da iz sadašnje krize izađe otpornije i dinamičnije. Međutim, napredak je u posljednje vrijeme usporen, a s obzirom na pokazatelje poslovnog okružja Hrvatska i dalje zaostaje za ostalim zemljama Srednje i Istočne Europe.

Procjena Izvršnog odbora

Izvršni direktori primijetili su da je, kao i ostale zemlje u regiji, Hrvatska ozbiljno pogođena globalnim ekonomskim padom i nastavkom napetosti na financijskim tržištima. Očekuje se da će se realni BDP ove godine smanjiti – po prvi put nakon 1999. Znatno manji kapitalni priljevi doveli su do korekcije inozemnih neravnoteža koje su rasle prethodnih godina, ali su ujedno povećali pritiske na privatni sektor s obzirom na njegovu relativno veliku zaduženost i značajne potrebe za inozemnim financiranjem.

Direktori su pohvalili hrvatske vlasti za pravodobnu i dobro ciljanu reakciju politike koja je pomogla očuvanju povjerenja tržišta i ublažavanju početnog udara krize. Monetarna politika, koristeći se i operacijama za upravljanje likvidnošću i promjenama obveza koje se odnose na pričuve i likvidnost, pomogla je ublažiti pritiske na likvidnost banaka te je podupirala uglavnom stabilan tečaj. Direktori su zamijetili procjenu članova Misije da je realni efektivni tečaj načelno u skladu s fundamentima te smatraju da je u sadašnjim nesigurnim okolnostima tečajna politika hrvatskih vlasti potpomogla očuvanju makroekonomske stabilnosti, posebice s obzirom na postojanje velikih bilančnih izloženosti valutnom riziku. Istodobno, tečajna strategija ograničava izbor mjera ekonomske politike za ublažavanje ekonomskog pada te će se provedba oprezne monetarne politike morati nastaviti sve dok vanjski pritisci ne popuste. Nadalje, ova politika zahtijeva odgovarajuće inozemno financiranje i potporu razborite fiskalne politike i politike koja se odnosi na financijski sektor, kao i bržu provedbu strukturnih

reformi za poboljšanje konkurentnosti. Važno je posvetiti pozornost problemima s konkurentnošću, posebice imajući u vidu snažnu deprecijaciju valute koja je nedavno zabilježena u nekoliko konkurentskih zemalja.

Direktori su podržali napore koje su hrvatske vlasti uložile u osiguravanje odgovarajućeg inozemnog financiranja. Istaknuli su potrebu da se nastavi praćenje likvidnosti banaka i bliska suradnja između domaćih banaka i njihovih inozemnih matičnih banaka, kao i između nadzornih tijela matičnih država i države domaćina. Direktori su pozdravili aranžmane refinanciranja u bankarskom sektoru, ali su upozorili da su rizici refinanciranja posebice izraženi u sektoru poduzeća, naglašavajući važnost pomnog praćenja kretanja.

Bankarski sektor i dalje je otporan, a njegova profitabilnost i pozicija kapitala relativno su snažne, čemu potpomažu i razboriti regulatorni zahtjevi. Međutim, kvaliteta kredita mogla bi se pogoršati zajedno s produblјivanjem recesije i zaoštavanjem uvjeta financiranja. Direktori su potaknuli hrvatske vlasti da provedu dijagnostičko preispitivanje uvjeta financiranja u svim bankama te da zahtijevaju da banke kojima je potencijalno potrebna dokapitalizacija povećaju kapitalne zaštite. Sustav za rješavanje pitanja povezanih s problematičnom aktivom također bi se mogao unaprijediti, što uključuje i brzo donošenje novog ovršnog zakona. Iako su mnogi elementi hrvatskoga sustava mjera za nepredviđene okolnosti koji služi za banke u poteškoćama u skladu s najboljom međunarodnom praksom, direktori smatraju da je moguće poboljšati međuagencijsku koordinaciju vezanu uz pripremljenost za krizu i upravljanje njome.

Direktori smatraju da je ciklično stezanje predviđeno rebalansom proračuna za 2009. primjereno s obzirom na restriktivne uvjete financiranja. Pozdravili su nedavno izdavanje euroobveznica koje ukazuje na povjerenje ulagača u politiku hrvatskih vlasti i olakšava smanjenje potreba države za financiranjem na domaćem tržištu. Međutim, s obzirom na negativne rizike povezane s prikupljanjem proračunskih prihoda, potrebno je obuzdati preuzete obveze na strani rashoda te razviti strategiju za sprječavanje mogućeg slabijeg pridržavanja propisa od strane poreznih obveznika kako bi se izbjegao ponovni nastanak dospjelih neplaćenih obveza javnog sektora. Okrećući se prema budućnosti direktori su naglasili da je važno racionalizirati javnu potrošnju bez da se nepotrebno naruši pružanje javnih usluga. Pozdravili su mjere hrvatskih vlasti za poboljšanje upravljanja javnim financijama te ubrzane napore usmjerene na modernizaciju javnih službi, poboljšanje naplate troškova za socijalne usluge, smanjenje subvencija i povećanje djelotvornosti socijalne potrošnje.

Ubrzanje strukturnih reformi ključno je za povećanje rasta produktivnosti, stimuliranje potencijalnog rasta hrvatskoga gospodarstva te olakšanje realne prilagodbe preusmjeravanjem resursa prema sektoru međunarodno razmjenjivih dobara. Direktori su naglasili važnost daljnjeg poboljšanja poslovnog okružja, unaprjeđenja fleksibilnosti tržišta rada te brzog završetka restrukturiranja i privatizacije poduzeća u državnom vlasništvu koja posluju s gubicima.

