

Prof. dr. Boris Vujčić, guverner Hrvatske narodne banke

Izlaganje na konferenciji "Financiranje ulaganja u Hrvatskoj - kako Europska investicijska banka može pomoći?"

Zagreb, 24. ožujka 2014.

Poštovani uzvanici, vaše ekscelencije, uvaženi predstavnici Vlade Republike Hrvatske, dame i gospodo, želim vam dobar dan, lijepo vas pozdravljam i zahvaljujem na vašem odzivu na današnju konferenciju – četvrtu u seriji konferencija koje smo počeli organizirati krajem 2012., a namjera kojih je pokušati promovirati ono što možemo nazvati 'novim modelom rasta' u Hrvatskoj. U suradnji s irskim kolegama organizirali smo prvu konferenciju predstavljajući irsko iskustvo u privlačenju stranih izravnih ulaganja i promociji financijskog centra, nastavili smo u suradnji sa Svjetskom bankom i OECD-om u nastojanju buđenja svijesti o tome što su to strukturne reforme, zašto su važne i gdje to Hrvatska najviše zaostaje u kreiranju poticajne poslovne klime. Napokon, u studenom prošle godine, organizirali smo konferenciju o švicarskom modelu promocije poslovne klime i investicija, koji je imao više regionalni/kantonalni karakter, da bi pokazali kako se na lokalnoj razini mogu stvarati poticajni uvjeti za ulaganja.

Ovog puta HNB konferenciju organizira u suradnji s Europskom investicijskom bankom. Tema današnje konferencije je "Financiranje ulaganja u Hrvatskoj - kako Europska investicijska banka može pomoći?". Vidjeli ste na panou pred ulazom u dvoranu, da ju ilustrira slika aviona koji polijeće. Ranije najavljivani hrvatski avion investicija se, nažalost, izgubio i prije polijetanja. Investicije su u snažnom padu već pet godina. Kumulativno su se smanjile za 38,3 posto i time, od svih komponenti BDP-a, najsnažnije pridonijele recesiji. Vjerovanje, s početka mandata ove Vlade, na što sam upozoravao još 2012., da će se državnim investicijama ostvariti gospodarski oporavak, pokazalo se iluzijom. To ne znači da su javne investicije neophodno i uvijek loše, iako nas povijest uči da su često vrlo neefikasne, no one ne mogu biti temelj onoga što bi trebao biti 'održiv model rasta' Hrvatske. Takav model se mora temeljiti na privatnim investicijama. Nedostatak privatnih investicija, naime, signalizira nepovoljnu poslovnu

klimu, a u takvim uvjetima neće biti ni zadovoljavajućeg održivog rasta. Izgleda da to u Hrvatskoj još nije dovoljno shvaćeno, unatoč svim iskustvima bliže i dalje prošlosti.

Posebna mi je čast i zadovoljstvo uputiti pozdrav i dobrodošlicu našim gostima iz Europske investicijske banke, gospodinu Scannapieco-u, potpredsjedniku i gospođi Revoltella, direktorici za ekonomska istraživanja Europske investicijske banke, te našim današnjim panelistima.

Europska investicijska banka prisutna je u Hrvatskoj već dugi niz godina i nije ju potrebno posebno predstavljati. Izdvojio bih ipak njenu snažnu i rastuću aktivnost u Hrvatskoj, koja se ističe među ostalim međunarodnim financijskim institucijama i u apsolutnom i u relativnom pogledu. Naime, na EIB otpada gotovo 50 posto od sveukupnih aktivnih ulaganja u Hrvatsku od strane međunarodnih financijskih institucija. Odnosno, čak 75 posto, ako se promatra isključivo neto novo financiranje međunarodnih financijskih institucija od početka globalne financijske krize do danas, što u financijskom smislu predstavlja iznos od gotovo 1,5 mlrd. eura. Te brojke najbolje govore same za sebe i ovdje koristim prigodu zahvaliti se našim gostima iz Europske investicijske banke na njihovim dosadašnjim aktivnostima u Hrvatskoj. Osim što iznimno cijenimo njihove dosadašnje napore, napose tijekom krize, ujedno vjerujemo da u nadolazećem razdoblju postoji širok prostor za daljnje intenziviranje aktivnosti EIB-a u Hrvatskoj, posebice s obzirom na produljenu recesiju i izazove s kojima se domaće gospodarstvo susreće, te činjenicu da Hrvatska kao nova članica Europske unije ima za sada ograničena iskustva i znanja s korištenjem strukturnih fondova EU. U tom smislu je ova današnja konferencija dobra prigoda da se kroz otvoren dijalog i raspravu dodatno naglase područja i potrebe za investicijama te financiranjem, što ujedno može biti koristan putokaz EIB-u za njegove daljnje aktivnosti u Hrvatskoj.

Prije nego što prepustim riječ našim gostima, dozvolite mi da se kratko osvrnem na tri pitanja u kontekstu uloge EIB-a u Hrvatskoj. Prvo, na pitanje uspostavljanja novog (održivog) modela rasta u Hrvatskoj. Drugo, na važnost investicija u međunarodno razmjenjive sektore kao kritične odrednice uspostavljanja novog modela rasta, te

moгуćnosti njihova financiranja. I treće, na pitanje financiranja malih i srednjih poduzeća (SME).

Aktualna kriza je razbila iluzije, ako su one uopće postojale, da se održiv rast može zasnivati na "starom" modelu, koji se najvećim dijelom oslanjao na zaduživanju, potrošnji i investicijama u međunarodno nerazmjjenljive sektore. Posljedice tog prijašnjeg modela rasta osjećamo u vidu rastuće nezaposlenosti, u velikoj mjeri kao posljedice procesa kontrakcije predimenzioniranih i međunarodno slabo konkurentnih sektora, koja, uz još uvijek visoku zaduženost, te povećanu averziju prema riziku, značajno opterećuje potrošnju i investicije. To bez sumnje otežava izlazak iz recesije. A, ne idu mu na ruku ni još uvijek relativno slabi i neizvjesni gospodarski izgledi u našem okruženju, posebice našim glavnim trgovinskim partnerima.

Imajući u vidu te otegotne okolnosti, za dinamiziranje prelaska na novi model rasta, ali i njegov uspjeh, kritičnu važnost ima dosljedno i kvalitetno provođenje strukturnih reformi usmjerenih k uspostavljanju konkurentnijeg poslovnog okruženja i povoljnije investicijske klime, o čemu smo govorili na prethodnim konferencijama. Tim naporima svakako treba pridodati važnost uspostavljanja stabilnog i predvidivog poslovnog okružja, te provođenje vjerodostojne konsolidacije javnih financija, temeljene na razboritom reduciranju rashoda. Cilj svih tih napora je jedinstven - stvaranje preduvjeta za dinamiziranje investicijskih aktivnosti, posebice onih u izvozno orijentirane sektore. Cilj cjelokupne državne administracije od centralne do lokalne morao bi biti poticaj i pomoć onima koji mogu i žele otvarati nova radna mjesta.

I tu, u okviru drugospomenutog pitanja, dolazim do pitanja mogućnosti i uvjeta financiranja tih investicija. Pritom treba razlikovati velike infrastrukturne investicije, koje uobičajeno zahtijevaju potporu države i/ili međunarodnih financijskih institucija, od onih ostalih. U kontekstu potonjih, Hrvatska narodna banka ima nespornu ulogu. Mi smo od početka krize kreirali ogromnu količinu dodatne likvidnosti, de facto po nultoj kamatnoj stopi, te smo regulatorni trošak za banke smanjili na trećinu onog iz vremena prije krize, što je ključno utjecalo na to da se kamatne stope na kredite već neko vrijeme nalaze na njihovim povijesno niskim razinama. S druge strane, središnja banka ustraje

na očuvanju visoke kapitaliziranosti bankovnog sustava, da bi banke bile spremne kreditno podržati novi investicijski ciklus jednom kad on otpočne.

Valja pritom naglasiti da je novi investicijski ciklus i s njime povezani gospodarski oporavak taj koji za sobom povlači kreditni rast, a ne obratno, što sugeriraju brojna međunarodna iskustva i istraživanja. No, to ne znači da treba stajati i čekati u uvjetima zastoja kreditne aktivnosti. Imajući upravo to u vidu, Hrvatska narodna banka je još od 2010. godine u nekoliko navrata pokušavala nekonvencionalnim mjerama monetarne politike potpomoći kreditnu aktivnost banaka. Posljednju takvu inicijativu smo poduzeli u studenom prošle godine. Naše dosadašnje iskustvo, međutim, pokazuje da takve inicijative imaju djelomičan uspjeh, što je razumljivo, budući da se nalazimo u situaciji smanjene potražnje s jedne, te visokog stupnja odbojnosti prema preuzimanju rizika, s druge strane. No, to nije ništa novo, monetarna politika se često uspoređuje s užetom - "lakše ga je zatezati, nego gurati". U takvim uvjetima, revitalizaciji kreditne aktivnosti banaka može pomoći uspostavljanje mehanizama podjele rizika, a tu važnu ulogu katalizatora mogu igrati i međunarodne financijske institucije poput EIB-a. One osim što mogu ponuditi sredstva po uvjetima povoljnijim od tržišnih, mogu osigurati mehanizme raspodjele rizika, potpomažući time pristup financiranju naročito manjim i srednje velikim poduzećima.

Time se, na kraju, želim dotaknuti i EIB-ove inicijative za financiranje malih i srednjih poduzeća, koja nažalost za sada u EU, pa tako ni u Hrvatskoj, nije pobudila dostatnu pažnju, a time ni zadobila adekvatnu potporu. S obzirom na gospodarski značaj malih i srednjih poduzeća u Hrvatskoj, koji se ogleda u činjenici da ona zapošljavaju dvije trećine zaposlene radne snage, da za razliku od velikih poduzeća ona generiraju nova radna mjesta i da ostvaruju 50 posto ukupnog prihoda prema podacima za 2012. godinu, te isto tako s obzirom na činjenicu da su se tijekom aktualne gospodarske krize (u uvjetima pojačane averzije prema riziku) upravo ta poduzeća najviše našla na udaru smanjenog pristupa financiranju, ovo je prigoda i za ponovnu aktualizaciju pitanja garancijske sheme za kreditiranje malih i srednjih poduzeća, za koju bi se koristila sredstva EU. Takva shema bi mogla potaknuti kreditiranje malih i srednjih poduzeća,

koja imaju problem nedostatka kapitala i kolaterala. O modalitetima korištenja strukturnih fondova za tu namjenu, putem EIB-a, HBOR-a, ili na neki drugi način, odluku treba donijeti Vlada, no vjerujem da bi korištenje dijela sredstava za tu namjenu s jedne strane omogućilo lakšu dostupnost kredita tom vitalnom sektoru gospodarstva, a s druge povećalo iskorištenost EU fondova.

U uvjerenju da ta kao i neke slične inicijative mogu zaživjeti u Hrvatskoj, zahvalio bih vam se na pažnji i pozvao gosp. Scannapieco-a i zamolio ga da nam predstavi EIB-ovo izvješće o investicijama i financiranju u Europi s posebnim naglaskom na EIB-ove aktivnosti u Hrvatskoj.