

Priopćenje za javnost MMF-a br. 25/417
11. prosinca 2025.

Izvršni odbor MMF-a zaključio je konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a s Republikom Hrvatskom za 2025. godinu

- **Hrvatsko gospodarstvo ostvarilo je dobre rezultate, potaknuto domaćom potražnjom, ali nastaju neravnoteže koje treba smanjiti.**
- **Očekuje se da će se rast realnog BDP-a malo ublažiti u kratkoročnom razdoblju zbog nepovoljnog vanjskog okružja i povećane globalne neizvjesnosti te da će se inflacija krajem 2026. ili početkom 2027. približiti ciljnoj razini ESB-a.**
- **Politikama treba na vrijeme adresirati neravnoteže koje nastaju, očuvati stabilnost, stvoriti zaštitne slojeve i poboljšati produktivnost.**

Washington, D.C.: Izvršni odbor Međunarodnoga monetarnog fonda (MMF) zaključio je konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a s Republikom Hrvatskom,¹ pri čemu je razmotrio i usvojio mišljenje članova Misije MMF-a bez sazivanja sastanka, tj. bez formalne rasprave.² Hrvatske vlasti pristale su na objavu Izvješća članova Misije MMF-a koje je pripremljeno za te konzultacije.

Gospodarstvo nastavlja brz rast, po stopi koja je i nadalje među najvišima u europodručju, ali nastaju neravnoteže. Zbog povećanja fiskalnog manjka, potaknutog potrošnjom u razdoblju snažnoga gospodarskog rasta, pojačali su se pritisci na strani potražnje, što pridonosi povećanju inflacije i manjka na tekućem računu. Kreditni rast je brz, a cijene stambenih nekretnina snažno su porasle. S obzirom na nepovoljno vanjsko okružje i povećanu globalnu neizvjesnost članovi Misije MMF-a predviđaju da će se rast ublažiti i ostvariti još uvijek solidnu stopu od približno 3 posto u 2025. i 2026., a da će se inflacija krajem 2026. ili početkom 2027. približiti ciljnoj razini ESB-a. Očekuje se da će se manjak na tekućem računu platne bilance povećati u kratkoročnom razdoblju i nakon toga se poboljšati, a fiskalni manjak će, prema predviđanjima, u projekcijskom razdoblju biti u prosjeku malo niži od 3 posto BDP-a.

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 politikama zemlje. Nakon povratka u sjedište Fonda, članovi Misije pripremaju izvješće koje je temelj za raspravu Izvršnoga odbora MMF-a.

² Izvršni odbor donosi odluke u sklopu tzv. postupka „*lapse-of-time*“, kad postoji suglasnost izvršnih direktora o razmatranju prijedloga bez formalne rasprave.

Rizici povezani s rastom uglavnom su uravnoteženi, a rizici povezani s inflacijom pokazuju usmjerenost prema gore. Rast bi se mogao usporiti ako inozemna potražnja znatnije oslabi, posebno u turističkom sektoru, među ostalim zbog pogoršanja geopolitičkih ili trgovinskih napetosti ili zbog nižega rasta glavnih trgovinskih partnera. Globalni šokovi također bi mogli uzrokovati porast inflacije, posebno kroz cijene energije i hrane. Na domaćem planu postoji rizik od dugotrajnog pregrijavanja jer bi nastavak akomodativne fiskalne politike te rast plaća i kredita koji premašuje predviđanja mogli dodatno potaknuti domaću potražnju i usporiti dezinflaciju. S druge strane, brža provedba nužnih strukturnih reformi mogla bi smanjiti ograničenja na strani ponude i tako povećati stvarni i potencijalni rast.

Ocjena Izvršnog odbora

Gospodarstvo je nastavilo snažno rasti, ali nastaju neravnoteže koje treba smanjiti. Poticajna fiskalna politika zasnovana na rashodima pojačala je pritiske na strani agregatne potražnje, pridonoseći porastu inflacije i pogoršanju stanja na tekućem računu. Procjenjuje se da je vanjska pozicija u 2024. nešto slabija u odnosu na razinu određenu fundamentima i poželjnim politikama. S obzirom na nepovoljno vanjsko okružje i povećanu globalnu neizvjesnost predviđa se da će se rast ublažiti do još uvijek solidne razine od približno 3 posto u 2025. i 2026., potpomognut osobnom potrošnjom i ulaganjima koja se financiraju sredstvima EU-a. Prema projekcijama inflacija će se krajem 2026. ili početkom 2027. približiti ciljnoj razini ESB-a, a manjak na tekućem računu platne bilance će se, kako se očekuje, povećati u kratkoročnom razdoblju, nakon čega će se poboljšati. Rizici povezani s izgledima za rast uglavnom su uravnoteženi, a rizici povezani s inflacijom pokazuju usmjerenost prema gore.

Snažnija i brža fiskalna konsolidacija ključna je za ublažavanje pritisaka na strani domaće potražnje i smanjenje inflacije, čime bi se na vrijeme riješile nastajuće neravnoteže. Ona je također nužna za jačanje konkurentnosti zemlje i stvaranje zaštitnih slojeva za zaštitu od budućih šokova i zadovoljavanje velikih potreba za potrošnjom. U kratkoročnom razdoblju konsolidaciju može poduprijeti ograničavanje rasta plaća u javnom sektoru, poboljšanje prikupljanja PDV-a, ukidanje preostalih mjera za smanjenje troškova života i poboljšanje fiskalne discipline u jedinicama lokalne uprave. U srednjoročnom razdoblju ima dosta prostora za proširenje porezne osnovice i poboljšanje poreznog sustava, ponajprije preispitivanjem i racionalizacijom izuzeća od PDV-a i sniženih stopa te prelaskom na vrijednosno oporezivanje imovine. Kad je riječ o rashodima, mjere se trebaju usmjeriti na (a) smanjenje visoke mase plaća na osnovi preispitivanja zapošljavanja u javnom sektoru, (b) poboljšanje učinkovitosti potrošnje, posebno u zdravstvu i obrazovanju i (c) osiguranje održivosti mirovina, u prvom redu podizanjem stvarne dobi za umirovljenje. Hrvatske vlasti trebaju nastaviti poboljšavati korporativno upravljanje poduzećima u državnom vlasništvu i upravljanje javnim ulaganjima.

Povećani rizici zahtijevaju daljnji oprez i pomno praćenje radi zaštite financijske stabilnosti.

Ciklički sistemski rizici povećali su se, ali još su umjereni i mogu se kontrolirati jer je bankovni sustav i nadalje vrlo profitabilan, dobro kapitaliziran i vrlo likvidan. Testiranje otpornosti na stres pokazuje da bi ostao sveukupno otporan u nepovoljnim scenarijima. Unatoč tome i nadalje je potreban oprez s obzirom na gomilanje ranjivosti i rizika, posebno u sektoru stambenih nekretnina, kao i strukturnih

rizika, uključujući relativno veliku povezanost banaka i države te koncentraciju kredita poduzećima. Hrvatske vlasti primjereno su pooštrile makrobonitetnu politiku mjerama usmjerenim na kapital i na korisnike kredita. Kako se makrofinancijski uvjeti budu mijenjali, trebaju nastaviti pratiti makrobonitetnu politiku i prilagođavati je ako to bude potrebno. Pooštavanje mjera usmjerenih na korisnike kredita posebno bi moglo biti potrebno ako ciklički rizici potraju. S obzirom na visok udio kupnji nekretnina koje se financiraju gotovinom i inozemnu potražnju, snažno se preporučuju komplementarne mjere za povećanje ponude stambenih nekretnina i smanjenje špekulativne potražnje, ponajprije većim oporezivanjem imovine i prihoda od kratkoročnog najma.

Poticanje potencijalnog rasta u kontekstu starenja stanovništva, manjkova radne snage i neusklađenosti vještina te slabe produktivnosti zahtijeva reforme zdravstva i obrazovanja radi unapređenja ljudskog kapitala bez povećanja troškova. Reformom zdravstvenog sustava treba smanjiti geografsku nejednakost u pristupu zdravstvenim uslugama, promicati prevenciju i zdrav način života, preispitati središnju ulogu bolnica u zdravstvenom sustavu te poboljšati upotrebu i distribuciju farmaceutskih proizvoda. Reforma obrazovanja trebala bi se usredotočiti na smanjenje neusklađenosti vještina, uz mjere za povećanje sudjelovanja u obrazovanju odraslih. Boljom integracijom strane radne snage povećala bi se njezina uloga u potpori rastu i blagostanju.

Hrvatska: Odabrani ekonomski pokazatelji, 2020. – 2030.

	2020.	2021.	2022.	2023.	2024.	2025.	2026.	2027.	2028.	2029.	2030.
	Projekcije										
Proizvodnja, nezaposlenost i cijene											
	(promj. u postotcima, god. prosjek, ako nije navedeno drugačije)										
Rast realnog BDP-a	-8,3	12,6	7,3	3,8	3,8	3,1	2,7	2,6	2,6	2,5	2,5
Doprinosi (u postotcima):											
Domaća potražnja	-2,9	7,5	7,9	2,0	7,4	5,3	3,2	2,9	2,9	2,9	2,9
Neto izvoz	-5,4	5,1	-0,6	1,7	-3,6	-2,2	-0,5	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4
Stopa nezaposlenosti	9,0	8,1	6,8	6,2	5,3	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7
Stopa inflacije mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (pros.)	0,0	2,7	10,7	8,4	4,0	4,4	2,8	2,5	2,5	2,5	2,5
Štednja i investicije											
	(postotak BDP-a)										
Domaće investicije	23,5	21,8	26,2	24,7	24,4	25,1	24,7	24,7	24,9	24,9	25,0
Domaća štednja	21,6	22,1	22,7	24,8	22,2	22,3	21,5	21,9	22,6	23,1	24,0
Država	-1,9	1,9	5,0	4,5	4,0	3,5	3,2	2,6	2,4	2,3	2,3
Ostali domaći sektori	23,5	20,2	17,7	20,2	18,2	18,8	18,3	19,3	20,2	20,8	21,7
Proračun opće države (definicija ESA 2010)											
Prihodi opće države	46,5	45,6	45,2	45,5	46,1	47,2	48,0	47,1	46,6	46,5	46,6
Rashodi opće države	53,8	48,2	45,0	46,3	48,0	50,2	50,9	50,0	49,4	49,1	49,1
Saldo proračuna opće države	-7,2	-2,6	0,1	-0,8	-1,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,8	-2,6	-2,5
Strukturni saldo 1/	-5,7	-3,2	-1,1	-1,8	-3,0	-3,7	-3,5	-3,2	-2,9	-2,7	-2,5
Strukturni primarni saldo 1/	-3,8	-1,9	0,1	-0,5	-2,0	-2,8	-2,4	-2,1	-1,9	-1,7	-1,5
Strukturni primarni saldo bez neto bespovratnih sredstava iz fondova EU-a 1/	-7,2	-5,5	-2,8	-4,3	-4,4	-5,2	-5,2	-4,4	-3,9	-3,5	-3,5
Dug opće države 2/	86,5	78,2	68,5	60,9	57,4	56,9	57,3	58,0	58,6	59,1	59,5
Platna bilanca											
Saldo tekućih transakcija	-1,9	0,3	-3,6	0,1	-2,2	-2,8	-3,2	-2,8	-2,3	-1,8	-1,0
Kapitalne transakcije	2,1	2,4	2,5	2,8	1,4	2,2	2,3	2,1	1,4	1,2	1,0
Financijske transakcije	-0,1	-1,6	2,3	-5,1	0,2	0,7	0,9	0,7	0,9	0,6	0,0
Dug i pričuve											
	(postotak BDP-a, ako nije navedeno drugačije)										
Bruto međunarodne pričuve (u milijardama eura)	18,9	25,0	27,9	2,9	3,2	...	...	...	...	...	...
U mjesecima uvoza roba i usluga (na osnovi razine u sljedećoj godini)	9,3	9,8	7,5	0,8	0,8	...	...	...	...	...	...
Ukupan vanjski dug 3/	81,3	81,1	73,8	76,9	66,4	63,1	60,7	58,3	56,6	54,9	53,2
Ukupan vanjski dug bez udjela HNB-a	79,6	75,0	67,5	55,7	56,9	54,3	52,3	50,3	48,9	47,6	46,2
Novac i krediti											
	(na kraju razdoblja ako nije navedeno drugačije, promjena u postotcima)										
Ukupna likvidna sredstva (M3)	11,5	15,0	10,7	21,3	4,5	...	...	...	...	...	...
Potraživanja od ostalih domaćih sektora 4/	3,3	2,6	10,0	7,7	9,1	...	...	...	...	...	...
Kamatne stope											
Pros. kamatna st. na 12-mj. trezorske zapise (u kunama do 2023., a potom u eurima)	0,1	0,0	0,1	3,1	3,5	...	...	...	...	...	...
Prinos na 10-godišnje državne obveznice	0,6	0,1	2,8	3,7	4,0	...	...	...	...	...	...
Tečaj											
Realni efektivni tečaj (u postot. „negativan predznak“ = aprecijacija)	-0,8	0,7	0,8	3,1	0,5	...	...	...	...	...	...
Dodatne informacije											
Nominalni BDP (u milijardama eura)	50,7	58,3	67,6	79,2	85,9	92,2	97,5	102,3	107,3	112,3	117,6

Izvori: Hrvatske vlasti i procjene članova Misije. Stopa nezaposlenosti na temelju podataka Državnog zavoda za statistiku i Haver Analytics

1/ Na osnovi pojednostavnjenoga pristupa ciklički prilagođenom saldu, u postotcima potencijalnoga BDP-a Obuhvaća jednokratne rashode povezane s paketom mjera za borbu protiv bolesti COVID-19 u 2020. i 2021. i energetsom krizom u razdoblju od 2022. do 2024.

2/ Bruto dug kako je definiran u EU-u prema Sporazumu iz Maastrichta

3/ Zbog ulaska Republike Hrvatske u europodručje u siječnju 2023. povećan je bruto inozemni dug za iznos obveza povezanih s raspodjelom euronovčanica u Eurosustavu.

4/ Uključuje potraživanja od kućanstava i nefinancijskih društava