

**Izvršni odbor MMF-a odobrio Republici Hrvatskoj
stand-by aranžman za razdoblje od 20 mjeseci**

Izvršni odbor Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) odobrio je Republici Hrvatskoj *stand-by* aranžman u iznosu od 97 milijuna SPV-a (oko 141,3 milijuna USD) u trajanju od 20 mjeseci u cilju pružanja podrške njenom gospodarskom programu. Hrvatske vlasti ovaj aranžman sklapaju kao mjeru opreza te ne planiraju povlačiti sredstva po tom kreditu.

Prethodni *stand-by* aranžman, koji je isto tako bio sklopljen kao mjera opreza, odobren je 3. veljače 2003. (vidi [Informaciju za javnost br. 03/13](#)) a istekao je 2. travnja 2004.

Nakon rasprave Izvršnog odbora MMF-a o Republici Hrvatskoj održane 4. kolovoza 2004., gosp. Takatoshi Kato, zamjenik glavnog direktora i predsjedavajući Izvršnog odbora izjavio je:

"Gospodarski rast Hrvatske i pokazatelji inflacije od sredine 1990-ih usporedivi su s onima u zemljama središnje i istočne Europe. Gospodarstvo Hrvatske je otvoreno, a strukturne reforme napreduju. No ti su dobri rezultati postignuti uz pogoršanje deficita tekućeg računa platne bilance i uz rastući vanjski dug. Na prijelazu desetljeća došlo je do ubrzanja tih trendova a Hrvatska je postala osjetljiva na vanjske šokove. Hrvatske vlasti shvaćaju razmjer vanjske neravnoteže te zaslužuju priznanje za osmišljavanje skupine politika za rješavanje takve situacije a čiji je naglasak na fiskalnoj konsolidaciji i popratnim strukturnim mjerama.

"Ukupna fiskalna i kvazifiskalna prilagodba od 2,75 postotnih bodova BDP-a planirana za 2004.-2005. predstavlja ambiciozan plan. Odlučnost Vlade u tom smislu vidi se i u njenoj odluci da odgodi planirano smanjenje PDV-a. No s obzirom na nesigurnosti vezano uz kratkoročne izgleda, hrvatske vlasti moraju biti spremne izvršiti usklađenje fiskalnih ciljeva kako bi se osiguralo ispunjenje makroekonomskih ciljeva programa.

"Dobrodošle su mjere za povećanje transparentnosti, kontrolu kvazifiskalnih aktivnosti i poboljšanje upravljanja izdacima i dugom. Za održavanje fiskalne prilagodbe, Vlada će morati izvršiti značajnu reformu izdataka u okviru srednjoročnog plana izdataka. To bi joj omogućilo i postizanje smanjenja poreznog opterećenja i prilagodbu prioriteta potrošnje radi zadovoljavanja uvjeta vezano uz pristupanje EU. Kako bi postigla te ciljeve, Vlada bi se trebala usredotočiti na smanjenje udjela tekuće potrošnje, koja je u Hrvatskoj prilično visoka.

"Stabilnost tečaja pokazala se dobrim temeljem monetarne politike u Hrvatskoj. Iako ovaj izbor ograničava monetarnu politiku, upravljanje likvidnošću banaka još uvijek igra veliku ulogu u financijskom sektoru kojim dominiraju banke. Hrvatska narodna banka (HNB) trebala bi i nadalje dopuštati kratkoročne tečajne fluktuacije te biti

sprema za poduzimanje mjera za očuvanje ciljanog nivoa njenih međunarodnih pričuva. Dobro se ocjenjuje planirano uvođenje operacija na otvorenom tržištu i predanost bliskoj suradnji između HNB-a i Ministarstva financija.

"Financijski sektor se čini zdravim a sustav nadzora je poboljšán, no ipak postoje određene praznine. HNB treba više usmjeriti pažnju na deviznu izloženost klijenata banaka. Hrvatske vlasti također moraju popuniti prazan prostor u području nadzora nebankovnih financijskih institucija i poboljšati suradnju između supervizora u zemlji i inozemstvu, s obzirom na značajan transfer rizika s banaka na ostale financijske institucije te na visoku razinu financijske integracije s ostatkom svijeta", izjavio je gosp. Kato.

PRILOG

Novija gospodarska kretanja

Od sredine 1990-tih, Hrvatska bilježi zadovoljavajući rast BDP-a koji u prosjeku iznosi 4,5% a njena se inflacija izražava niskim jednoznamenkastim brojkama. U tom se pogledu Hrvatska može mjeriti s 15 zemalja članica EU-a i zemljama središnje i istočne Europe.

Međutim, stalan jaz između štednje i investicija od sredine 1990-ih doveo je do visokog deficita tekućeg računa platne bilance i postupnog gomilanja vanjskog duga potaknutog kreditnom ekspanzijom u 2001. i 2002. Makroekonomska politika nije uspjela obuzdati porast domaće potražnje financirane kreditima, te dolazi do naglog pogoršanja vanjske pozicije tijekom tog razdoblja. Fiskalna konsolidacija koja je u toku nije bila dovoljna za neutralizaciju rasta privatne potrošnje i investicija a monetarna politika bila je ograničena politikom HNB-a koji se opredijelio za stabilnost nominalnog tečaja i veliku otvorenost kapitalnog računa. Rezultat toga bio je snažan rast deficita tekućeg računa platne bilance (8.4%).

Aktivnost privatnog sektora počela je slabiti u drugoj polovici 2003., no u razdoblju koje je prethodilo izborima u studenom došlo je do snažnog obrata u fiskalnoj politici. Posljedica toga bio je porast deficita na 6,3% BDP-a, s čime se izašlo iz okvira posljednjeg *stand-by* aranžmana. Iako se stanje na tekućem računu u 2003. popravilo zahvaljujući velikim primicima od turizma, vanjski dug nastavio je rasti, odražavajući snažne kapitalne priljeve.

Sažetak programa

Program Vlade osmišljen je na način koji bi u kratkoročnom razdoblju trebao dovesti u red javne financije u Hrvatskoj i ograničiti ranjivost koja proizlazi iz visokog deficita tekućeg računa platne bilance i tereta vanjskog duga, a u srednjoročnom razdoblju taj program ima za cilj modernizaciju i smanjivanje uloge države, unaprjeđenje aktivnosti privatnog sektora i pripremu Hrvatske za natjecanje u okviru EU.

Fiskalna politika glavni je instrument za postizanje cilja smanjivanja jaza između domaće štednje i investicija kako bi došlo do promjene udjela vanjskog duga u BDP-u

u srednjoročnom razdoblju. Pod pretpostavkom da će s dovršetkom privatizacije kapitalni tokovi koji ne stvaraju dug postupno jenjavati u srednjoročnom razdoblju, članovi Misije predviđaju postupni pad deficita na tekućem računu platne bilance; sa 5-5,5% BDP-a u razdoblju između 2004. i 2005. na otprilike 4% u srednjoročnom razdoblju. To bi prvo dovelo do stabilizacije a zatim i smanjenja tereta vanjskog duga. Hrvatske vlasti također očekuju da će izgledi Hrvatske za članstvom u EU dovesti do povećanja inozemnih izravnih ulaganja koja nisu povezana s privatizacijom.

U kratkoročnom razdoblju, Vlada će težiti ponovnom uspostavljanju fiskalne konsolidacije i transparentnosti. Prema proračunu za 2004., uključujući i rebalans proračuna kojeg je Sabor usvojio sredinom srpnja, planirani deficit opće države iznosi 4,5% što bi se postiglo povećanjem prihoda i, u manjoj mjeri, smanjenjem investicija. U 2005. godini, težište bi se bacilo na mjere za smanjivanje izdataka čime bi se ostvarilo smanjenje deficita na 3,7% BDP-a. Planira se smanjenje tekuće potrošnje za 1 postotni bod BDP-a, uslijed smanjivanja mase plaća kao rezultat smanjenja broja zaposlenih (uglavnom u sektoru obrane) i ušteda u troškovima u upravljanju javnim službama. Financiranje proračuna postupno će se prebaciti na domaće izvore, što će pomoći u smanjivanju izloženosti države tečajnom riziku, pridonijeti razvoju domaćeg tržišta kapitala te pomoći u apsorpiranju viška likvidnosti u privatnom sektoru u kratkoročnom razdoblju. Nadalje, hrvatske vlasti planiraju ograničiti izdavanje novih državnih garancija, ojačati financijsku disciplinu i poboljšati rad javnih poduzeća.

Vlada također uviđa potrebu za postizanjem fiskalne konsolidacije u širem kontekstu. Ponovno uvođenje discipline i transparentnosti u javne financije nakon 2003. važno je ne samo s markoekonomskog stanovišta, već i zbog odgovornosti i kredibiliteta države, u zemlji i u inozemstvu. Iz tog razloga, u cilju postizanja konsolidacije, težište aktivnosti ne bi bilo samo na smanjenju državnog deficita već bi one obuhvaćale i kvazifiskalne operacije, upravljanje dugom, kao i širi javni sektor. Vlada u konsolidaciji tijekom 2004. i 2005. vidi temelj budućih mjera za postizanje smanjenja visokog poreznog tereta u Hrvatskoj.

Vežano uz monetarnu politiku, HNB planira nastaviti s politikom stabilnosti cijena održavanjem uglavnom stabilnog tečaja kune prema euru. HNB također planira nastaviti s ostvarivanjem svojih zacrtanih ciljeva za 2004. u pogledu rasta primarnog novca i ukupnih likvidnih sredstava koji je planiran na razini od otprilike 8-9%. Kako bi ostvario te ciljeve i dao jasan signal svoje predanosti eksternim ciljevima programa, HNB od 1. srpnja uvodi odluku o graničnoj obveznoj pričuvi, te planira tijekom ostatka godine održavati svoju neto domaću aktivu (NDA) ispod razine od - 3 milijarde HRK. Nadalje, HNB planira započeti s operacijama na otvorenom tržištu s državnim vrijednosnim papirima radi poboljšanja upravljanja likvidnošću i olakšavanja prelaska financiranja države na domaće izvore.

Što se tiče reforme javnog sektora, Vlada planira poduzeti mjere za poboljšanje fiskalne transparentnosti i poboljšanje upravljanja izdacima i dugom, vežano uz recentne ocjene MMF-a i Svjetske banke o značajnim slabostima u tim područjima. Nadalje, Vlada planira definirati godišnje proračune u kontekstu srednjoročne fiskalne politike i osigurati dugoročnu održivost mirovinskog sustava. Hrvatske vlasti planiraju ponovno dati zamah privatizacijskom procesu. Hrvatski fond za privatizaciju (HFP) nastojat će do kraja godine privatizirati sva društva u kojima država ima udjel

do 25% a ostale udjele u svom portfelju planira prodati do kraja lipnja 2005. Izvan portfelja HFP-a, ponovno će se uložiti naponi da se izvrši restrukturiranje i privatizacija velikih državnih poduzeća. Isto tako, Vlada namjerava poduzeti mjere za poboljšanje poslovnog okruženja, nadzora financijskog sektora i statistike.

Hrvatska: Ključni makroekonomski indikatori, 2001.-2005.

	2001.	2002.	2003. Projekcije	2004. Program	2005. Program
Proizvodnja, nezaposlenost, i cijene					
Realni BDP	4.4	5.2	4.3	3.7	4.1
Nezaposlenost (anketna, u postocima)	15.8	14.8	14.3
Stopa inflacije mjerena potrošačkim cijenama (prosječno)	4.9	2.2	1.8	2.5	2.9
Operacije proračuna opće države i HBOR-a 1/					
Prihodi opće države	44.0	46.3	46.4	47.4	46.5
Rashodi i neto posudbe opće države	50.7	51.4	52.7	51.9	50.3
Ukupno stanje opće države	-6.7	-5.0	-6.3	-4.5	-3.7
Ukupno stanje HBOR-a (umanjeno za proračunske transfere)	-0.4	-0.2	-0.7	-0.5	-0.5
Fiskalno i kvazifiskalno stanje	-7.1	-5.2	-7.0	-5.0	-4.2
Dug opće države	40.1	39.8	41.5	41.7	40.6
Novac i krediti					
Krediti ostalim domaćim sektorima	24.5	31.3	14.7	14.3	...
Ukupna likvidna sredstva	45.2	9.5	11.0	9.4	...
Primarni novac	36.0	26.4	23.8	17.9	...
Kamatne stope					
Prosječna kamatna stopa na depozite	2.8	1.6	1.7	1.7 4/	...
Prosječna kamatna stopa na kredite	9.5	10.9	12.0	11.8 4/	...
Platna bilanca i inozemni dug					
Saldo tekućih transakcija 2/	-3.7	-8.4	-6.1	-5.6	-5.0
Ukupan inozemni dug (kraj razdoblja)	57.1	61.4	74.5	76.8	76.8
Neto inozemni dug (kraj razdoblja) 3/	21.6	25.6	31.6	36.0	36.9

Izvori: Hrvatska narodna banka, *World Economic Outlook*, i procjene MMF-a.

1/ Prije 2002. na temelju Statistike javnih financija (GFS) iz 1986., a od 2002. na temelju Statistike javnih financija (GFS) iz 2001., s neto posudbama i kreditima s državnim garancijama HŽ-u uključenima u rashode i svim prihodima od privatizacije u financiranje.

2/ Prekid u seriji u 2002. zbog promjene u metodologiji procjene troškova osiguranja i prijevoza,

što je dovelo do zaokruživanja navise deficita tekućeg računa za 1,3 posto BDP-a.

3/ Umanjeno za bruto međunarodne pričuve i aktivu poslovnih banaka.

4/Travanj 2004.