

**Izjava gospodina Jeroena Kremersa, izvršnog direktora za Republiku Hrvatsku  
1. kolovoza 2003.**

**Pregled**

1. Ovu su godinu, predizbornu godinu, hrvatske vlasti započele s drugim *stand-by* aranžmanom koji je sklopljen kao mjera opreza. Ovaj aranžman omogućava hrvatskim vlastima da pošalju poruku o svojoj odlučnosti vezanoj uz nastavak provođenja reformi započetih u 2000. Napori vezani uz priključenje EU dodatno pojačavaju te fiskalne, strukturne i političke reforme. Hrvatske su vlasti na dobrom putu što se tiče provedbe programa, gospodarstvo ostvaruje snažne stope rasta i otporno je na nepovoljne eksterne uvjete, a financijska su tržišta nagradila tako dobra ostvarenja snižavanjem riziko premije za državu. Hrvatske vlasti zahvaljuju članovima Misije na podršci i savjetima koje su im oni davali u svezi s politikom tijekom posljednjih godina i tako olakšali zemlji da prebrodi tranzicijske poteškoće.

2. Hrvatske su vlasti – uz pomoć savjeta članova Misije – uspjele u svom nastojanju da promijene gospodarstvo na bolje. Provedena je reforma u javnoj upravi, te je na taj način povećana učinkovitost i smanjena masa plaća; provedena je mirovinska reforma (uvedeni su drugi i treći mirovinsku stup) kao i reforma zdravstva; povećana je fleksibilnost tržišta rada tako što je modificiran zakon o radu; a funkcioniranje tržišta je poboljšano s usvajanjem novog stečajnog zakona, zakona o trgovačkim društvima i zakona o tržišnom natjecanju. Također, bankovni je sustav restrukturiran, te je sad 90 posto aktive bankovnog sustava u stranom vlasništvu. Istovremeno, povećan je stupanj neovisnosti središnje banke, što je u skladu s EU zakonodavstvom. Iako je gospodarstvo u značajnoj mjeri transformirano tijekom posljednjih godina, pred hrvatskim vlastima predstoje mnoge teške zadaće i izazovi.

3. Buduće zadaće i izazovi se prije svega odnose na dostizanje održive nominalne i realne konvergencije u skladu s maastrichtškim okvirom kao i zaključivanje procesa usklađivanja domaćeg zakonodavstva sa zakonodavstvom EU. Također, cilj je ostvariti dalje smanjenje proračunskog deficita, uz nastojanje da se smanji porezni teret. Nadalje, hrvatske će vlasti ojačati kapacitet javne uprave, što se smatra neophodnim korakom za priključenje EU. Osim pozitivnih pomaka ostvarenih na fiskalnom području, predviđa se dalje jačanje sveukupnog institucionalnog okvira kao i reforma sudstva. Na kraju, hrvatske su vlasti odlučne u svojoj namjeri da nastave provoditi strukturne reforme istom snagom tako što će provesti postupke privatizacije za dvije banke koje su ostale u državnom vlasništvu, hotele, agroindustrijske kombinat i poduzeće za proizvodnju električne energije.

4. Izazov s kojim su hrvatske vlasti trenutačno suočene odnosi se na pogoršanje platne bilance. Širenje deficita na tekućem računu platne bilance i povećanje inozemnog duga, zbog kontinuiranog i snažnog rasta domaćih kredita, rezultirali su pooštavanjem monetarne politike. Do navedenog pooštavanja monetarne politike došlo je zbog nastojanja da se obuzda rast kredita banaka i njihovo zaduživanje u inozemstvu. Te su mjere po svojoj prirodi kratkoročne, predstavljaju mjeru opreza, ali

su ujedno i razborite jer imaju za cilj u određenoj mjeri ublažiti "pregrijanost" gospodarstva. Porast vanjskotrgovinskog deficita i inozemnog duga nije zabrinuo financijska tržišta. To potkrepljuje i činjenica da je u srpnju 2003. Fitch promijenio ocjenu trenda kretanja rejtinga za Hrvatsku sa stabilne na pozitivnu.

5. Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa za prvo tromjesečje, definirani u *stand-by* aranžmanu, su uvelike zadovoljeni. Hrvatske su vlasti izrazile žaljenje što nisu ispunile kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa koji se odnosi na razvijanje kriterija za izdavanje državnih garancija i stoga su zatražile odgodu ispunjavanja navedenog kriterija. Međutim, taj je kriterij, određen za kraj ožujak 2003., nedavno ispunjen. U međuvremenu su nam dani na raspolaganje određeni podaci, koji pokazuju da su fiskalni i monetarni program na dobrom putu. Hrvatske su vlasti ujedno zatražile odgodu za primjenu preostalih kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa definiranih za drugo tromjesečje.

6. Izgledi za zadržavanje udjela javnog duga u BDP-u na stabilnim razinama sve su bolji. U 2002. se udjela duga proračuna opće države u BDP-u stabilizirao na razini tek nešto višoj od 40 posto, a ukupni je dug (uključujući garancije) na razini od oko 51 posto BDP-a. Osim toga, Hrvatska je nedavno privatizirala 25 posto INA-e, naftne kompanije u vlasništvu države, i primila 143 milijuna američkih dolara više nego što je bilo planirano. U skladu sa *stand-by* aranžmanom, hrvatske će vlasti upotrijebiti taj ostvareni višak za otplatu duga.

### **Monetarna politika**

7. Inflacija se zadržala na niskim razinama. U lipnju je godišnja stopa inflacije iznosila 1,1 posto. Tečaj je i dalje stabilan, a visoke inozemne pričuve zabilježile su dalje stope rasta i sad se kreću na razini većoj od 5,5 mjeseci uvoza robe i usluga.

8. Izazov s kojim se nedavno susrela monetarna politika odnosi se na usporavanje rasta kredita domaćih banaka koji je u većoj mjeri bio financiran zaduživanjem u inozemstvu nego domaćim depozitima. Monetarne su vlasti provele dvije mjere. Prva se mjera odnosi na ograničavanje rasta kredita banaka privatnom sektoru na 16 posto godišnje. Banke koje ostvare rast kredita veći od 4 posto na tromjesečnoj razini obvezne su upisati blagajničke zapise HNB-a koji nose izuzetno nisku kamatu. Druga mjera, čiji je cilj obeshrabrivanje prekomjernog inozemnog zaduživanja, odnosi se na održavanje minimalno 35% deviznih obveza u likvidnim deviznim potraživanjima. Obje mjere imaju za cilj smanjenje intenziteta odobravanja kredita banaka privatnom sektoru.

9. Ove će se mjere primjenjivati u ograničenom vremenskom razdoblju i odgovaraju posebnim karakteristikama domaćeg tržišta novca. Jedna od tih karakteristika je slab transmisijski mehanizam kamatne stope. U skladu s navedenim hrvatske su vlasti zaključile da ortodoksnije mjere nisu održiva opcija u ovoj fazi.

10. Mjere koje su monetarne vlasti poduzele polučile su rezultate. Rast kredita je smanjen sa 15 posto zabilježenih u prvoj polovici 2002. na oko 8 posto u istom razdoblju 2003. U prvom se tromjesečju bilježe dalji znakovi rashlađenja

gospodarstva, što se vidi iz činjenice da je trgovina na malo porasla za samo 7,3 posto u odnosu na 12,0 posto u 2002.

11. Učinak poduzetih monetarnih mjera će se dalje pažljivo pratiti. Ako se pokaže da te mjere nisu dovoljno učinkovite, hrvatske su vlasti spremne uvesti dodatne mjere. U svom nedavnom govoru u Hrvatskom saboru guverner je najavio da bi u sklopu mjera monetarne politike mogla biti povećana minimalna obvezna pričuva i doći do uvođenja kapitalnih restrikcija u skladu s novim zakonom o deviznom poslovanju. Bilo koja od navedenih mjera je u skladu sa člankom VIII. Statuta MMF-a.

### **Eksterni sektor**

12. Deficit tekućeg računa platne bilance je povećan za 3,4 postotna boda i dosegnuo je 7,1 posto u 2002. Iako bi se moglo reći da je on znatan, deficit ovog razmjera se ne razlikuje od deficita mnogih zemalja kandidatkinja za pristup EU. Snažna ekonomska aktivnost je potaknula rast uvoza i inozemni dug. Međutim, u prvom tromjesečju ove godine je, zbog monetarnih mjera, zabilježeno smanjenje deficita tekućeg računa platne bilance (iskazanog u domaćoj valuti). Pored toga, uvoz kapitalnih dobara je značajno zastupljen u strukturi uvoza, što bi trebalo potaknuti brži rast u 2004.

13. Porast inozemnog duga nije uzdrmao povjerenje tržišta u zdravlje gospodarskog sustava. Dug velikim dijelom proizlazi iz zaduživanja bankovnog sustava kod matičnih banaka u inozemstvu. Nadalje, izravno zaduživanje je dobro strukturirano, te mu se dospijeće kreće od srednjoročnog do dugoročnog. Stoga je, kao i što članovi Misije točno navode, razlika prinosa na hrvatsku obveznicu (engl. *stripped spread*) iz EMBI\* indeksa u padu posljednje tri godine i iznosi oko 100 baznih bodova. Financijska tržišta, kako je već navedeno, ocjenjuju Hrvatsku pozitivnije nego prije.

### **Fiskalna politika**

14. Od 2000. deficit proračuna opće države (na obračunskoj osnovi) smanjen je za 3,7 postotnih bodova BDP-a, na ciljanih 4,6 posto u 2003. To je smanjenje postignuto usprkos politikama agregatne ponude u obliku izgradnje autoceste i njezinog održavanja u vrijednosti od 1,6 posto BDP-a u 2002. Autoceste su važne za rast turizama i uspostavljanje ravnoteže regionalnog razvoja. Istovremeno, dospjele neplaćene obveze proračuna središnje države su gotovo u potpunosti podmirene.

15. Javni je dug u 2002. iznosio 40,1 posto BDP-a. Zajedno s ukupnim stanjem garancija, dug proračuna opće države iznosio je 50,8 posto BDP-a. Ovim je Hrvatska svrstana među zemlje kandidatkinje za pristup EU s prosječnim ostvarenjem. Podaci su revidirani u uskoj suradnji s članovima Misije Fonda kako bi se uzelo u obzir određeno dvostruko računanje vezano uz izdane garancije. Hrvatske su vlasti uvidjele nedostatke na ovom području. Fiskalni savjetnik, koji je upućen u Hrvatsku u sklopu projekta tehničke pomoći koju pruža Fond, i fiskalno Izvješća o poštivanju standarda i

---

\* Emerging Market Bond Index (hrv. Indeks obveznica na tržištima u nastajanju)

kodeksa (engl. *Report on the Observance of Standards and Codes, ROSC*) bit će upotrijebljeni za poboljšavanje upravljanja dugom kao i za dalje poboljšanje kvalitete podataka.

16. Upravljanje dugom daje dalju podršku pooštavanju monetarne politike. Točnije rečeno, Vlada je povećala udjel zaduživanja na domaćem tržištu. Osim izdavanja domaćih obveznica koje nisu indeksirane u stranoj valuti (0,5 posto BDP-a), hrvatske su vlasti odlučile deponirati u inozemstvu prihode ostvarene nedavnom prodajom samurajskih obveznica i upotrijebiti ih za buduće otplate duga.

### **Strukturne reforme**

17. Hrvatske su vlasti započele provedbu nekoliko zahtjevnih reformi. Hrvatski je sabor nedavno usvojio nove zakone – zakon o trgovačkim društvima, zakon o tržišnom natjecanju, zakon o stečaju i zakon o radu koji su izrađeni u suradnji sa Svjetskom bankom. Provedba ovih zakona poboljšat će funkcioniranje tržišta. Osim toga, zakon o radu bi trebao povećati fleksibilnost tržišta rada i dalje potaknuti kontinuirani trend smanjenja nezaposlenosti.

18. Pored provedbe novih zakona, hrvatske su vlasti ostvarile dalji napredak u privatizaciji poduzeća u državnom vlasništvu. Usprkos oštroj javnoj raspravi, hrvatske su vlasti privatizirale 25 posto INA-e. Prihodi ostvareni privatizacijom su premašili planirani iznos za oko 0,5 posto BDP-a i bit će upotrijebljeni za smanjivanje javnog duga. Nadalje, pregovori vezani uz privatizaciju HPB-a trenutno se vode između hrvatskih vlasti i IFC-a. Planove vezane uz privatizaciju Croatia banke, još jedne male banke u državnom vlasništvu, potrebno je dostaviti do kraja 2003. Osim toga, privatizirani su neki hoteli i agroindustrijski kombinati.

### **Zaključak**

Hrvatske vlasti se raduju daljoj kontinuiranoj i plodnoj suradnji s Fondom. U tom pogledu, podrška Izvršnog odbora za zaključivanje prvog preispitivanja u okviru *stand-by* aranžmana koji je sklopljen kao mjera opreza bit će pozdravljena. Zaključivanje prvog preispitivanja čini dalji korak kojim se daje podrška odlučnosti Hrvatske da nastavi provoditi reforme i dalje poboljšavati svoju tržišnu poziciju.