

## Hrvatska: Zaključna izjava nakon posjeta Misije MMF-a Republici Hrvatskoj 2024. u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a

U Zaključnoj izjavi navode se preliminarni nalazi članova Misije MMF-a na kraju njihova službenog posjeta (ili "misije"), najčešće nekoj zemlji članici MMF-a. Misije se provode u sklopu redovitih (obično godišnjih) konzultacija na temelju [Članka IV.](#) Statuta MMF-a, u kontekstu zahtjeva za korištenjem sredstava MMF-a (zajmom od MMF-a), kao dio rasprava o programima pod nadzorom stručnih službi MMF-a ili kao dio drugih oblika praćenja gospodarskih kretanja od strane stručnjaka MMF-a.

Hrvatske vlasti pristale su na objavu ove Izjave. U ovoj se Izjavi izražavaju stajališta članova Misije MMF-a koja nisu nužno i stajališta Izvršnog odbora MMF-a. Na osnovi preliminarnih nalaza ove Misije stručnjaci MMF-a pripremit će izvješće koje će, nakon što ga odobri uprava MMF-a, biti predstavljeno Izvršnom odboru MMF-a radi rasprave i donošenja odluke.

**Zagreb, Hrvatska:** *Nakon iznimno snažnog postpandemijskog oporavka u 2021. i 2022. te uz strožu monetarnu politiku, gospodarski rast u Hrvatskoj usporio je na 3,1 posto u 2023., što je i nadalje među najvišim stopama rasta u euro području (EP). Snažan rast odražava dinamičnu domaću potražnju u uvjetima kad snažno tržište rada i politike hrvatskih vlasti podupiru dohodak kućanstava, a sredstva iz fondova EU-a potiču ulaganja. Inflacija se znatno smanjila od početka 2023., ali je i dalje viša od prosjeka u euro području, uz ustrajnu i povišenu inflaciju cijena usluga. Kratkoročni gospodarski izgledi Hrvatske su povoljni, ali su slaba produktivnost i manjak radne snage izazovi za njezine srednjoročne izgleda za rast. S novim četverogodišnjim mandatom i koristeći prednosti pohvalno odlučne provedbe Nacionalnog plana oporavka i otpornosti (NPOO), vlada je u dobrom položaju da ubrza duboke reforme radi daljnjeg povećanja životnog standarda u Hrvatskoj. Politike se trebaju usredotočiti na sljedeće: (a) očuvanje razboritosti fiskalne politike i provedbu odlučnih reformi kako bi se stvorili zaštitni slojevi za buduće šokove i udovoljilo potrebama za dugoročnom potrošnjom, (b) daljnju opreznost u zaštiti financijske stabilnosti te (c) napredak u provedbi strukturnih reformi u cilju ublažavanja ograničenja na strani ponude, povećanja potencijalnog rasta i ubrzanja zelene tranzicije.*

### IZGLEDI I RIZICI

**1. Očekuje se da će gospodarstvo ostati snažno uz postupnu dezinflaciju.** Predviđamo realni rast od 3,4 posto u 2024. i 2,9 posto u 2025., koji će podržavati dinamična domaća potražnja unatoč očekivanom slabijem rastu turizma u usporedbi s dobrim rezultatima posljednjih nekoliko godina. Procjenjuje se da će se proizvodni jaz smanjiti, ali da će u razdoblju od 2024. do 2026. ostati pozitivan. Očekuje se da će se dezinflacija nastaviti, iako postupno, te da će prosječna inflacija u 2024. iznositi oko 4,2 posto uz približavanje ciljanoj stopi Europske središnje banke od 2 posto tek krajem 2025. Inflacija cijena usluga vjerojatno će biti ustrajna zbog snažnog povećanja plaća i turističke potražnje. Predviđamo da će se u srednjoročnom razdoblju rast približiti svom potencijalu od 2½ posto, kako ulaganja u poboljšanje produktivnosti u sklopu Nacionalnog plana oporavka i otpornosti budu ublažavala teret demografskog opterećenja.

**2. Rizici za izgleda uglavnom su uravnoteženi.** Intenziviranje regionalnih sukoba, kolebljivost cijena roba te globalna ili regionalna recesija mogli bi predstavljati negativne rizike za rast. Na domaćem planu nastavak rasta plaća koji premašuje rast produktivnosti mogao bi

oslabiti konkurentnost i potencijalni rast te produžiti trajanje povišene inflacije. Brža provedba reformi mogla bi povećati stvarni i potencijalni rast. Šokovi na strani ponude mogli bi stvoriti pozitivne i negativne rizike za inflaciju.

### **FISKALNA POLITIKA**

**3. Hrvatske vlasti trebaju smanjiti fiskalni poticaj u 2024.** Predviđamo znatno povećanje ukupnog manjka s 0,7 posto BDP-a u 2023. na 2½ posto BDP-a u 2024., potaknuto izdašnim povećanjima socijalnih davanja i naknada zaposlenima u javnom sektoru. To predstavlja nastavak fiskalnog popuštanja u odnosu na već ionako ekspanzivnu politiku u 2023. Ekspanzivna i prociklička fiskalna politika mogla bi potaknuti domaću potražnju te time usporiti dezinflaciju i oslabiti konkurentnost. Zalažemo se za promptno ukidanje široko obuhvatnih mjera za smanjenje troškova života (posebno sniženja poreza i kontrola cijena), što bi proizvelo uštede od oko 1/3 postotnog boda BDP-a i obnovilo cjenovne signale. Sve preostale mjere potpore trebaju biti privremene i usmjerene na najranjivije, a sav prihod veći od predviđenoga treba uštedjeti. Nadalje, ondje gdje je to moguće, treba razmotriti povećanje prihoda i/ili smanjenje diskrecijske neprioritetne tekuće potrošnje da bi se smanjio fiskalni poticaj.

**4. Podržavamo plan Ministarstva financija za znatno smanjenje ukupnog manjka počevši od 2025. i povratak na uravnoteženi strukturni primarni saldo do 2027.** Nastavak fiskalne ekspanzije u razdoblju snažnog gospodarskog rasta mogao bi nanijeti štetu teško stečenom fiskalnom kredibilitetu Hrvatske. Potrebna je i razborita fiskalna politika te odlučne reforme da bi se stvorio fiskalni prostor za potrebe za dugoročnom potrošnjom kao i zaštitni slojevi za buduće šokove. Hrvatska se suočava s velikim potrebama za ulaganjima, uključujući ulaganja za zelenu i digitalnu tranziciju, te s povećanjem fiskalnih troškova zbog starenja stanovništva. Velik dio javnih ulaganja trenutačno financira Europska unija. Važno je stvoriti i čuvati fiskalni prostor za buduća ulaganja kad se značaj financiranja sredstvima EU-a postupno smanji te osigurati da se akumulacija duga koristi za financiranje javnih ulaganja s visokim prinosom. Osim toga, Hrvatskoj trebaju zaštitni slojevi zbog povećanja nesigurnosti i mogućnosti pojave šokova u svijetu. Planirano smanjenje manjka za oko 2/3 postotnog boda BDP-a u 2025. također je ostvarivo. U skladu s tim smjerom fiskalne konsolidacije predviđamo da će se javni dug dodatno smanjiti na 55 posto BDP-a u 2029. i procjenjujemo da je za Hrvatsku kreditni rizik države nizak.

**5. Zadovoljavanje velikih potreba za ulaganjima i socijalnih potreba Hrvatske zahtijeva proširenje porezne osnove, smanjenje rigidnosti potrošnje i povećanje njezine učinkovitosti.**

- **Porezna politika.** Oporezivanje imovine i dohotka koje pogoduje ulaganjima u stambene nekretnine i kratkoročnom najmu te ograničeno oporezivanje radi zaštite okoliša smanjuju poreznu osnovicu i stvaraju distorzije. Ponavljamo svoju preporuku da se uvede suvremen porez na imovinu na temelju vrijednosti i da se ukine iznimno povoljno oporezivanje dohotka od kratkoročnog najma. Ukidanjem eksplicitnih i implicitnih subvencija za fosilna goriva povećali bi se prihodi (procijenjeni na približno 2 posto BDP-a godišnje) i pospješila zelena tranzicija.
- **Masa plaća u javnom sektoru.** Nedavna bi reforma plaća mogla poboljšati pravednost i konkurentnost sustava plaća u javnom sektoru. Potrebne su dodatne reforme da bi se u narednim godinama smanjila masa plaća. Ima prostora za racionaliziranje broja zaposlenih u javnom sektoru na osnovi funkcionalnog preispitivanja javnog sektora te za razvoj unutarnjeg tržišta radi poboljšanja mobilnosti. Pravilo o fluktuaciji zaposlenika treba strože primjenjivati, osim za ključne funkcije.
- **Mirovinski i zdravstveni sustavi.** Mjere za rješavanje mirovinskih troškova mogle bi uključivati sljedeće: (a) povećanje zakonske dobi za odlazak u mirovinu i/ili povećanje minimalnog broja godina za uplaćivanje doprinosa te vezivanje zakonske dobi za odlazak u

mirovinu uz očekivano trajanje života; (b) jačanje drugog stupa mirovinskog osiguranja proširenjem njegova obuhvata i izgradnjom povjerenja uz poboljšanje adekvatnosti sustava generacijske solidarnosti. Kad je riječ o zdravstvu, mogla bi se uvesti participacija namijenjena izravnom smanjenju fiskalnih troškova nastojeći ujedno proširiti pristup zdravstvenoj zaštiti, čime bi se moglo uštedjeti na troškovima pružanjem jeftinije primarne zdravstvene zaštite ili smanjenjem oslanjanja na domove za starije.

- **Upravljanje javnim financijama (UJF).** Postignut je napredak u provedbi dijela preporuka MMF-a danih u sklopu Procjene upravljanja javnim ulaganjima iz 2021. Potrebni su dodatni napori za napredovanje prema centraliziranijem okviru za procjenu, obradu i praćenje svih javnih ulaganja te za odgovarajuću primjenu nedavno izrađenog priručnika i akcijskog plana za upravljanje javnim financijama.

**6. Hrvatske vlasti trebaju ustrajati u jačanju korporativnog upravljanja i upravljanja fiskalnim rizicima poduzeća u državnom vlasništvu.** Hrvatska provodi važne reforme praksi vezanih uz vlasništvo, upravljanje, praćenje i nadzor poduzeća u državnom vlasništvu. Također se očekuje da će se do kraja 2024. donijeti novi jedinstveni zakon o poduzećima u državnom vlasništvu. Potrebno je uvesti redovitu procjenu, izvješćivanje i objavu fiskalnih rizika poduzeća u državnom vlasništvu.

**7. Hrvatska treba ojačati svoj srednjoročni fiskalni okvir kako bi pripremila i uspješno provela strukturni fiskalni plan u skladu s novim fiskalnim pravilima EU-a.** S tim u vezi hrvatske vlasti trebaju razmotriti izradu i objavu Izjave o fiskalnim rizicima koja bi obuhvaćala sve aspekte rizika za proračun. Ima prostora i za poboljšanje uloge Povjerenstva za fiskalnu politiku u promicanju održivih javnih financija. Povjerenstvo treba nastaviti jačati svoje kapacitete za procjenu pouzdanosti makroekonomskih i fiskalnih prognoza. Također bi moglo biti korisno u procjeni fiskalnih rizika, kao što su potencijalne obveze, te dugoročne fiskalne održivosti, uključujući analizu troškova vezanih uz starenje stanovništva i klimu.

#### **POLITIKE FINACIJSKOG SEKTORA**

**8. Potreban je daljnji oprez i pomno praćenje radi zaštite financijske stabilnosti.** Financijski sektor dobro je podnio pooštavanje monetarne politike. Sistemski rizici ostali su uglavnom nepromijenjeni i čini se da su pod kontrolom. Unatoč poboljšanju bilanca kućanstava i poduzeća, povećani troškovi financiranja uz normalniji gospodarski rast ipak bi mogli predstavljati izazov za sposobnost otplate duga nekih od njih. Nadzorna tijela trebala bi i nadalje osiguravati da banke održavaju odgovarajuće zaštitne slojeve kapitala i pomno prate kreditni rizik. Također trebaju nastaviti nadzirati dinamično tržište nekretnina, iako se ono stabilizira, kako bi uočili znakove pregrijavanja i gomilanja rizika. Nadalje, unatoč ograničenoj izravnoj izloženosti financijskog sektora komercijalnim nekretninama, potrebni su dodatni napori za ispitivanje neizravnih izloženosti te upravljanje potencijalnim prelijevanjima i međupovezanostima. Naposljetku, s obzirom na značajne iznose kredita među poduzećima, preporučujemo da odgovarajuće agencije prikupe granularnije podatke i pojačaju praćenje povezanih ranjivosti.

**9. Hrvatske vlasti trebaju nastaviti procjenjivati potrebu za uvođenjem eksplicitnih makrobonitetnih ograničenja usmjerenih na korisnike kredita te biti ih spremne uvesti bude li to opravdano.** S obzirom na zrelu ekspanzivnu fazu kreditnog i stambenog ciklusa, primjerena je visoka razina makrobonitetnih kapitalnih zahtjeva. Hrvatske vlasti trebaju nastaviti preispitivati primjerenu razinu protucikličkog zaštitnog sloja kapitala i razmotriti prednosti pozitivnog neutralnog okvira, koji je neovisan o procjenama kreditnog jaza i mogao bi olakšati komunikaciju. Bez obzira na znakove hlađenja tržišta, sektor stambenih nekretnina mogao bi se suočiti s ponovnim pritiscima, s obzirom na povoljno oporezivanje, rast raspoloživog dohotka i visoku likvidnost banaka. Ako se ponovi snažan tržišni zamah, hrvatske vlasti trebaju biti spremne uvesti eksplicitne mjere usmjerene na korisnike kredita da bi spriječile buduće rizike za financijsku stabilnost. U svrhu ublažavanja nejednakosti ili drugih socijalnih problema, na

kupce prve stambene nekretnine mogli bi se primijeniti različiti pragovi za mjere usmjerene na korisnike kredita, koji bi bili popraćeni ciljanim mjerama za poboljšanje priuštivosti stambenih nekretnina, s tim da se vodi računa o tome da mjere usmjerene na korisnike kredita u najvećoj mjeri treba provoditi radi obuzdavanja sistemskih rizika. Dobrodošao istek subvencija za stambene kredite i smanjenje inozemne potražnje umanjili su strukturne prepreke za provedbu učinkovitih mjera usmjerenih na korisnike kredita.

## **STRUKTURNE POLITIKE**

**10. Povećanje izgleda za rast u Hrvatskoj zahtijeva rješavanje manjka radne snage i revitaliziranje produktivnosti.** Višedimenzionalna priroda manjka radne snage zahtijeva koordinirane politike za poticanje veće participacije radne snage, smanjenje nepodudaranja vještina, poboljšanje mobilnosti radne snage i integriranje stranih radnika. Ciljane intervencije trebaju biti usmjerene na jačanje strukovnog obrazovanja i osposobljavanja radi olakšanja prelaska iz škole na posao, širenje mogućnosti i poboljšanje kvalitete obrazovanja odraslih radi olakšanja prekvalifikacije i dokvalifikacije te povećanje mobilnosti domaće radne snage. Povećanje produktivnosti zahtijeva sveobuhvatne reforme za poticanje inovacija, povećanje poslovne dinamike i olakšanje pristupa financiranju. Politike trebaju olakšati ulazak i izlazak poduzeća s tržišta uklanjanjem regulatornih prepreka na području usluga i poboljšanjem procedura u slučaju insolventnosti poduzeća. Osim toga, povećanje javnog financiranja istraživanja i razvoja, razvijanje kapitalnih tržišta sa stvaranjem unije tržišta kapitala za Europu i poticanje financiranja vlasničkim kapitalom može proširiti mogućnosti financiranja za inovativna ulaganja. Poboljšanje kvalitete institucija također će poboljšati poslovno okruženje i potaknuti privatna ulaganja. Hrvatska treba održati zamah u poboljšanju učinkovitosti svog sustava za sprječavanje pranja novca i financiranja terorizma kako bi bila uklonjena sa sive liste Radne skupine za financijsko djelovanje.

**11. Politike za rješavanje pitanja priuštivosti stambenih nekretnina trebaju se usmjeriti na manjak ponude, a ne pomagati potražnji.** Poticanje ponude zahtijeva bolje iskorištavanje velikog postojećeg broja neiskorištenih nekretnina te moderniziranje i pojednostavljivanje propisa. Važno je naglasiti da bi smanjenje ili uklanjanje povoljnog poreznog tretmana ulaganja u stambene nekretnine i kratkoročnog najma pomoglo da se smanji špekulativna potražnja i aktivira neiskorišteni stambeni fond. Djelovanje politike potrebno je i kad je riječ o ubrzanju modernizacije pravnog katastra, razvoju trenutačno nedovoljno razvijenog tržišta dugoročnijeg najma te ulaganju u infrastrukturu i zeleno socijalno stambeno zbrinjavanje za kućanstva s niskim primanjima. Mjere na strani potražnje, kao što su subvencije kupcima stambenih nekretnina, čak i ako su dobro usmjerene, učinkovite su samo kratkoročno jer barem djelomično pridonose povećanju cijena stambenih nekretnina ili troškova najma u srednjoročnom razdoblju.

**12. Hrvatska treba ubrzati zelenu tranziciju.** Nedavno doneseni Nacionalni energetske i klimatski plan dobra je polazna točka i treba ga uključiti u ostale strateške dokumente te iznijeti na javnu raspravu. Ostvarenje ciljeva EU-a u vezi s ublažavanjem klimatskih promjena zahtijeva određivanje cijene ugljika u cijelom gospodarstvu popraćeno sektorskim politikama (posebno naknadama/rabatima za energiju, prijevoz i grijanje zgrada) i ciljanu potporu ranjivim kućanstvima.

*Zahvaljujemo predstavnicima hrvatskih vlasti i drugim sugovornicima na izvanrednoj suradnji i konstruktivnim i otvorenim razgovorima. Posebno smo zahvalni Hrvatskoj narodnoj banci i Ministarstvu financija na pomoći s organizacijom sastanaka i logistike.*