



**COUNCIL OF
THE EUROPEAN UNION**

**Brussels, 12 May 2014
(OR. hr)**

9365/14

**ECOFIN 442
UEM 126**

COVER NOTE

From: Mato Škrabalo, Permanent Representation of Croatia to the European Union
date of receipt: 6 May 2014
To: Carsten Pillath, Director-General, DGG-Economic Affairs and
Competitiveness General Secretariat of the Council of the European Union

Subject: Croatia's Convergence Programme 2014-2017

Delegations will find attached Croatia's Convergence Programme for 2014-2017.



REPUBLIKA HRVATSKA

PROGRAM KONVERGENCIJE
REPUBLIKE HRVATSKE
ZA RAZDOBLJE 2014. – 2017.

Travanj 2014.

Predgovor

Vlada Republike Hrvatske je na sjednici 24. travnja 2014. godine prihvatila Program konvergencije Republike Hrvatske za 2014. godinu. Ovo je prvi Program konvergencije koji je RH izradila kao država članica Europske unije. Dokument je rezultat procesa tijekom kojeg su sve države članice EU obvezne izvještavati i usklađivati svoju ekonomsku politiku sa zajedničkim definiranim ciljevima i odredbama EU. Takvo usklađivanje i izvještavanje provodi se u sklopu godišnjih ciklusa Europskog semestra, kada do kraja travnja svake godine države članice predaju svoje strateške dokumente Europskoj komisiji, nakon čega slijedi ekonomski dijalog, izrada preporuka za pojedinačne države članice te njihova provedba u praksi. Program konvergencije izradilo je Ministarstvo financija u suradnji s Hrvatskom narodnom bankom.

U vrijeme izrade Programa konvergencije nisu bili dostupni svi izračuni koji se na razini EU pripremaju za sve države članice i koji su potrebni za izradu dijela Programa. Potrebni inputi postat će dostupni u skladu s kalendarom njihovog ažuriranja na razini EU i bit će ugrađeni prilikom izrade sljedećeg Programa.

Sadržaj

Predgovor	I
Sadržaj	II
Popis tablica	III
Popis grafikona	III
1. OKVIR I CILJEVI EKONOMSKE POLITIKE	1
2. MAKROEKONOMSKA KRETANJA	3
2.1. Tekuća makroekonomska kretanja	3
2.2. Srednjoročni makroekonomski scenarij	6
2.3. Alternativni scenariji i rizici	11
3. PRORAČUN OPĆE DRŽAVE I JAVNI DUG	12
3.1. Fiskalna politika	12
3.2. Izvršavanje proračuna u 2013. godini	13
3.3. Mjere za rješavanje prekomjernog proračunskog manjka	15
3.3.1. Strukturne mjere u 2014. godini	17
3.3.2. Strukturne mjere u 2015. i 2016. godini	21
3.4. Proračun opće države u 2014. godini	24
3.5. Srednjoročni proračunski okvir (2015. – 2017.)	27
3.6. Procjena ciklički prilagođenog proračunskog salda	30
3.7. Stanje i projekcije kretanja javnog duga te stanje jamstava	31
4. ANALIZA OSJETLJIVOSTI I USPOREDBA S PRETHODNIM PROGRAMOM	35
4.1. Fiskalni rizici	35
4.2. Testovi osjetljivosti kretanja neto pozajmljivanja/zaduživanja	35
4.3. Testovi osjetljivosti kretanja javnog duga	37
4.4. Usporedba Programa konvergencije i Ekonomskog programa RH za 2013. godinu	38
5. KVALITETA JAVNIH FINACIJA	40
6. INSTITUCIONALNA OBILJEŽJA JAVNIH FINACIJA	47
6.1. Zakon o izmjenama i dopunama zakona o fiskalnoj odgovornosti	47
6.2. Neovisno tijelo za praćenje provedbe zakona o fiskalnoj odgovornosti	49
6.3. Fiskalna statistika	50
PRILOZI	52

II

Popis tablica

<i>Tablica 1: Makroekonomski okvir u razdoblju 2013. – 2017.</i>	9
<i>Tablica 2: Kretanje cijena</i>	10
<i>Tablica 3: Kretanje pojedinih sastavnica bruto domaćeg proizvoda u alternativnom scenariju</i>	11
<i>Tablica 4: Strukturne mjere za smanjenje prekomjernog manjka</i>	15
<i>Tablica 5: Preporuke Vijeća za korekciju prekomjernog manjka</i>	16
<i>Tablica 6: Fiskalne projekcije - Preporuke Vijeća EU u potpunosti usvojene i ugrađene u fiskalne projekcije RH</i>	16
<i>Tablica 7: Najznačajnije kategorije prihoda i rashoda opće države u razdoblju 2013. – 2017.</i>	29
<i>Tablica 8: Neto pozajmljivanje/zaduživanje prema razinama vlasti u razdoblju 2013. – 2017.</i>	30
<i>Tablica 9: Pregled dospjela obveznica RH u razdoblju 2014. – 2017.</i>	33
<i>Tablica 10: Projekcija kretanja javnog duga</i>	34
<i>Tablica 11: Rezultati testa osjetljivosti</i>	37
<i>Tablica 12: Usporedba prihoda, rashoda i neto pozajmljivanja/zaduživanja opće države prema Ekonomskom programu RH (EP RH) i Programu konvergencije RH (PK RH)</i>	39

Popis grafikona

<i>Grafikon 1: Doprinosi kategorija agregatne potražnje realnom rastu bruto domaćeg proizvoda</i>	9
<i>Grafikon 2: Kretanje i struktura javnog duga</i>	32
<i>Grafikon 3: Kretanje udjela manjka proračuna opće države u BDP-u prema određenim scenarijima</i> ..	36
<i>Grafikon 4: Kretanje udjela javnog duga u BDP-u prema određenim scenarijima</i>	38

III

1. OKVIR I CILJEVI EKONOMSKE POLITIKE

Ekonomsku politiku Vlade Republike Hrvatske karakteriziraju dva ključna cilja: pokretanje ekonomskog rasta i brza fiskalna konsolidacija. No, prostor za pokretanje ekonomskog rasta mjerama ekonomske politike nakon duboke petogodišnje recesije je vrlo ograničen. Aktivno korištenje monetarne politike ograničeno je visokim stupnjem eurizacije. Fiskalna politika također je iscrpila prostor za protuciklično djelovanje, što se ogleda u visokom proračunskom manjku i brzo rastućem javnom dugu, koji su uzrokovani dugoročnom recesijom. Kako bi se osigurala dugoročna fiskalna održivost, nužna je brza fiskalna konsolidacija, što predstavlja drugi glavni cilj ekonomske politike Vlade RH.

Opisani fiskalni trendovi izravna su posljedica duboke recesije i restrukturiranja kroz koje prolazi hrvatsko gospodarstvo, uključujući pojedina trgovačka društva u državnom vlasništvu. Makroekonomske neravnoteže zbog kojih je potrebno takvo restrukturiranje nastale su zbog loših poslovnih odluka i neodgovarajućih mjera ekonomske politike za vrijeme snažnog priljeva kapitala prije financijske krize. Produbljivanju fiskalnih neravnoteža u 2013. i 2014. godini pridonio je i fiskalni trošak ulaska u Europsku uniju (EU). Pozitivni učinak članstva na gospodarsku aktivnost, a time proračunske prihode, još se nije ostvario zbog recesije u RH i EU. Iako će provedba fiskalne konsolidacije u kratkom roku negativno djelovati na oporavak gospodarstva, održivost javnog duga i javnih financija nužna je za stvaranje stabilnog makroekonomskog okruženja potrebnog za osiguranje održivog ekonomskog rasta u srednjem i dugom roku.

I EU je prepoznala važnost pokretanja rasta i potrebe brze fiskalne konsolidacije. Vijeće EU je u siječnju 2014. godine pokrenulo korektivnu Proceduru prekomjernog proračunskog manjka, dok je Europska komisija (EK) u ožujku utvrdila postojanje prekomjernih makroekonomskih neravnoteža.

Procedura prekomjernog proračunskog manjka u potpunosti određuje okvir fiskalne politike u srednjem roku koji je opisan u Programu konvergencije. Kako bi usvojila preporuke Vijeća EU, Vlada RH donijela je niz dodatnih mjera fiskalne konsolidacije, uz prethodno prihvaćene mjere usvojene krajem 2013. godine. Dodatne mjere ukupno iznose 3,1% BDP-a u 2014. godini, 1,6% BDP-a u 2015. godini i 1% BDP-a u 2016. godini. Dio tih mjera ima jednokratni karakter te se ne može smatrati potrebnom prilagodbom prema Paktu o stabilnosti i rastu. Kad se isključi učinak jednokratnih mjera, dodatne strukturne mjere iznose 2,3% BDP-a u 2014. godini te po dodatnih 1% BDP-a u svakoj od naredne dvije godine, čime su prihvaćene preporuke Vijeća EU u cilju rješavanja prekomjernog proračunskog manjka. Pritom će nominalni proračunski manjak iznositi manje od onog zadanoga preporukama Vijeća EU u 2014. te će biti na tragu preporuka za 2015. i 2016. godinu. Fiskalna konsolidacija nastavit će se i nakon izlaska iz stanja prekomjernog proračunskog manjka u skladu s novim fiskalnim okvirom, sve do konačnog postizanja srednjoročnog proračunskog cilja.

Donijete mjere fiskalne konsolidacije mogu se podijeliti na dvije skupine. Prvu skupinu predstavljaju kratkoročne mjere fiskalne konsolidacije koje je bilo potrebno hitno usvojiti kako bi se prihvatile preporuke Vijeća EU. Te mjere naglašene su na prihodnoj strani i predstavljaju povećanje nekih vrsta poreza i doprinosa, te smanjenje izdataka i prava. Dugoročne mjere fiskalne konsolidacije temelje se na aktivnostima povećanja efikasnosti proračunskih rashoda kroz strukturne mjere fiskalne konsolidacije. Uz to, uvest će se i dva nova oblika poreza – porez na dohodak od kamate na štednju i porez na nekretnine, a koji su standardni oblici poreza u svim ostalim državama članicama EU.

1

Prihvaćene mjere fiskalne konsolidacije dodatno će umanjiti rast gospodarstva koje će u 2014. godini stagnirati. Projekcija pretpostavlja da će se rast postepeno ubrzavati prema svojoj potencijalnoj razini definiranoj prema metodologiji Vijeća EU. Investicije će biti glavni poticaj ekonomskom rastu u kratkom roku. S jedne strane, očekuje se snažna investicijska aktivnost trgovačkih društava u državnom vlasništvu kao rezultat Programa investicija Vlade RH. S druge strane, usvojeni zakoni za poticanje ulaganja (Zakon o poticanju investicija i unapređenju investicijskog okruženja¹ i Zakon o strateškim investicijskim projektima Republike Hrvatske²) značajno će pridonijeti rastu investicija privatnog sektora. Znatn doprinos dodatnom rastu svih kategorija bruto domaćeg proizvoda u srednjem i dugom roku dat će i strukturne promjene koje su nužne za unapređenje poslovnog okruženja, povećanje učinkovitosti javne uprave, postupno intenziviranje korištenja fondova EU, te općenito pozitivni učinci članstva RH u EU.

¹ Narodne novine, broj 111/2012, 28/2013

² Narodne novine, broj 133/2013

2. MAKROEKONOMSKA KRETANJA

2.1. Tekuća makroekonomska kretanja

Silazan trend gospodarske aktivnosti u RH nastavljen je i u 2013. godini već petu godinu zaredom. Prema preliminarnim podacima Državnog zavoda za statistiku, 2013. završena je s padom gospodarske aktivnosti od 1,0% u odnosu na 2012., što predstavlja kumulativni pad od čak 11,9% u odnosu na 2008. godinu. Najznačajniji doprinos realnom padu bruto domaćeg proizvoda s rashodne strane u 2013. godini došao je od smanjenja izvoza roba i usluga od 1,8% te pada potrošnje kućanstava od 1,0%. Osim toga, i sve ostale komponente s rashodne strane bruto domaćeg proizvoda, uz iznimku državne potrošnje koja je zabilježila blagi rast od 0,5%, također su zabilježile realni međugodišnji pad. Pad potrošnje kućanstava u 2013. godini bio je posljedica iznimno negativnih kretanja na tržištu rada te nastavka razduživanja sektora kućanstva. Nakon četiri uzastopne godine snažnog pada, dodatno smanjenje bruto investicija u fiksni kapital od 1,0% rezultat je smanjenja investicija privatnog sektora, iako primjetno slabijeg u odnosu na prethodnu godinu, ali i nerealiziranih investicijskih projekata javnih poduzeća, poglavito krajem godine. Također, nakon pozitivnog doprinosa u 2012. godini, u 2013. je zabilježen neznatan negativan doprinos neto izvoza gospodarskom rastu budući da je uvoz roba i usluga, sa smanjenjem od 1,7%, ostvario tek neznatno slabiji realni pad od izvoza roba i usluga. Prema preliminarnim podacima nacionalnih računa, izvoz roba izražen u kunama na razini 2013. godine pao je 4,1%, dok je robni uvoz smanjen za 1,5%. Ovakvo snažno realno smanjenje robnog izvoza u uvjetima jačanja inozemne potražnje upućuje na izražen gubitak udjela hrvatskih poduzeća na izvoznim tržištima. U skladu s opisanim kretanjima, deficit robne razmjene povećan je 2,7% u usporedbi s 2012. godinom. Obračun bruto domaćeg proizvoda prema proizvodnoj metodi upućuje na zaključak da je u 2013. godini realnom smanjenju bruto dodane vrijednosti najviše pridonijelo smanjenje dodane vrijednosti u prerađivačkoj industriji (3,7%) te građevinarstvu (4,3%), djelatnostima koje karakteriziraju najizraženija smanjenja dodane vrijednosti od početka recesijskog razdoblja.

Usporedbu projekcija iz Ekonomskog programa RH s ostvarenjima u 2013. godini karakterizira znatno odstupanje projekcija bruto domaćeg proizvoda pri čemu je očekivan blagi rast od 0,7%, a zabilježen pad od 1,0%. Ovakvo odstupanje u najvećoj mjeri objašnjava iznimno izraženo nepovoljno odstupanje bruto investicija u fiksni kapital uslijed znatno slabijih rezultata investicijskog ciklusa opće države te javnih poduzeća od očekivanog, ali i nešto slabije dinamike privatnih investicija. Za potrošnju kućanstava projiciran je pad približan ostvarenom, odnosno 0,3 postotna boda slabiji, pri čemu valja napomenuti kako je projekcija potrošnje kućanstava u sebi imala ugrađene pozitivne učinke predviđene snažne investicijske aktivnosti. Povoljnije ostvarenje državne potrošnje nego što je projicirano u Ekonomskom programu iz 2013. godine objašnjava očekivanje snažnije konsolidacije s rashodne strane proračuna opće države dok nepovoljnije ostvarenje izvoza roba i usluga odražava s jedne strane slabije ostvarenje rasta izvoznih tržišta, a s druge neočekivano nepovoljan rezultat izvoza roba s naglaskom na određene djelatnosti, prije svega ostala prijevozna sredstva. Odstupanje uvoza roba i usluga te promjene zaliha u najvećoj su mjeri rezultat prije navedenih razlika.

U 2013. godini došlo je do daljnjeg produbljivanja neravnoteža na tržištu rada. Prema podacima ankete o radnoj snazi, pad prosječnog broja zaposlenih osoba ubrzan je na 3,9% unatoč slabijem

padu gospodarske aktivnosti u usporedbi s 2012. godinom³. Ovakvo kretanje zaposlenosti, uz nešto slabije smanjenje kategorije radne snage, dovelo je do povećanja anketne stope nezaposlenosti na 17,1% što predstavlja međugodišnji porast od 1,3 postotna boda. Prema administrativnim izvorima, prosječan broj ukupno zaposlenih smanjen je 2,2%, te je stopa nezaposlenosti dosegla prosječno 20,2%. Na smanjenje zaposlenosti u pravnim osobama ponajviše je utjecao pad broja zaposlenih u trgovini, prerađivačkoj industriji te građevinarstvu. U 2013. godini nastavljen je trend realnog smanjenja bruto plaća, pa je tako prosječna mjesečna bruto plaća zaposlenih u pravnim osobama zabilježila realno smanjenje od 1,4%, dok je prosječna mjesečna isplaćena neto plaća realno smanjena 1,5%. U skladu s navedenim, na tržištu rada je zabilježen rast prosječne produktivnosti rada od 1,2% te pad jediničnih troškova rada od 0,4%.

Prosječna godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena usporila je na 2,2% u 2013. godini. Slaba gospodarska aktivnost te odsustvo domaćih troškovnih pritisaka nekoliko posljednjih godina djeluju u smjeru usporavanja inflacije. Nepovoljni uvjeti na tržištu rada rezultirali su smanjenjem nominalnih jediničnih troškova rada u 2013. godini, izračunato uzimajući u obzir podatke ankete o radnoj snazi (ili podatke iz administrativnih izvora)⁴. Na usporavanje inflacije tijekom 2013. djelovali su i kratkoročni činitelji, osobito povoljan učinak baznog razdoblja (povezan s povećanjem PDV-a te određenih administrativno reguliranih cijena u prvoj polovici 2012. godine) te pozitivni šok na strani ponude, odnosno pad cijena prehrambenih sirovina na svjetskom tržištu koji je bio posljedica dobre žetve, a prelio se na smanjenje cijena domaćih prehrambenih proizvoda. Osim toga, povoljni vremenski uvjeti u zemlji (relativno topla zima) djelovali su na godišnji pad cijena voća i povrća. Pojačana konkurencija nakon što su ulaskom RH u EU ukinute preostale zaštitne carine također je potaknula smanjenje cijena prehrane. Osim toga, smanjili su se i inflacijski pritisci sa svjetskog tržišta sirove nafte. Povoljno je na kretanje uvoznih cijena djelovala i aprecijacija prosječnog nominalnog efektivnog tečaja kune.

Prema preliminarnim podacima, u 2013. godini ostvaren je pozitivan saldo tekućeg računa platne bilance u iznosu od 1,3% BDP-a čemu su prethodile četiri godine znatne kontrakcije manjka. Na daljnje poboljšanje salda tekućeg računa u 2013. godini najviše je djelovalo smanjenje manjka na računu faktorskih dohodaka, uslijed nižih rashoda od izravnih vlasničkih ulaganja, a ujedno su smanjeni i kamatni troškovi po inozemnim obvezama. Povoljno je na saldo tekućeg računa djelovao i nastavak pozitivnih trendova u međunarodnoj razmjeni usluga, što se prije svega odnosi na rast prihoda od turizma za 4,9% na godišnjoj razini. Za razliku od toga, manjak u robnoj razmjeni s inozemstvom se povećao uslijed izraženijeg pada izvoza od uvoza. Najviše su tome pridonijela nepovoljna kretanja u razmjeni ostalih prijevoznih sredstava (uglavnom brodova), čiji se neto izvoz gotovo prepolio u odnosu na prethodnu godinu. Pozitivan saldo na računu tekućih transfera se blago smanjio zbog izraženijeg rasta rashoda (najviše po osnovi uplata u EU proračun) nego prihoda, dok su se kapitalni transferi zadržali na razini iz prethodne godine. Tokove kapitala s inozemstvom u 2013. godini obilježilo je snažno zaduživanje države, koja je izdala dvije obveznice na američkome tržištu, u travnju u vrijednosti od 1,5 milijardi USD i u studenome u vrijednosti od 1,75 milijardi USD.

³ Pri analizi gospodarskog pada u 2013. godini treba još jednom napomenuti kako su podaci o bruto domaćem proizvodu preliminarni budući da je moguće da gospodarski pad bude revidiran uslijed značajnih zakonskih promjena, što bi imalo posljedice na cjelokupan makroekonomski okvir.

⁴ Ako se jedinični troškovi rada u 2013. računaju prema metodologiji EK, koristeći podatke usklađene s metodologijom nacionalnih računa (Eurostat), rezultat je porast jediničnih troškova rada u odnosu na 2012. godinu kao posljedica prvenstveno neujednačenosti podataka o zaposlenosti (rast zaposlenosti usklađen s nacionalnim računima ukazuje na smanjenje od 1,0% dok podaci ankete o radnoj snazi ukazuju na znatno snažnije smanjenje zaposlenosti od 3,9%).

Istovremeno su se kreditne institucije nastavile razduživati, smanjujući svoje dugoročne obveze prema inozemnim vjerovnicima, iako slabijim intenzitetom nego prethodne godine. Uslijed daljnje suzdržanosti inozemnih ulagača, priljevi inozemnih izravnih vlasničkih ulaganja u RH bili su niži nego prethodne godine.

Međunarodne pričuve HNB-a povećale su se u 2013. godini za 14,9% te su na kraju prosinca iznosile 12,9 milijardi EUR. Rast pričuva posljedica je priljeva deviza na račun Ministarstva financija po osnovi zaduženja na inozemnom i domaćem tržištu, neto otkupa deviza od države i ostvarenog dobitka od ulaganja. U suprotnome smjeru djelovale su prodaje deviza bankama u RH i EK.

Kretanje pokazatelja cjenovne konkurentnosti hrvatskog izvoza u 2013. pokazuje usporavanje ili čak zaustavljanje trenda jačanja konkurentnosti koji je postojao u prethodnih nekoliko godina. Tako je realni efektivni tečaj kune uz proizvođačke cijene dodatno deprecirao, ali znatno slabijim intenzitetom nego prethodne godine. Za razliku od toga, realni efektivni tečaj kune uz potrošačke cijene aprecirao je pod utjecajem rasta administrativno reguliranih cijena koje izravno ne utječu na cijene proizvoda koji se izvoze.

Tečaj kune prema euru bio je stabilan u 2013. godini. Nominalni dnevni tečaj kune prema euru kretao se tijekom godine u rasponu od -1,6% do 1,0% oko prosječnog godišnjeg tečaja koji je iznosio 7,57 EUR/HRK te je bio za 0,7% slabiji nego u 2012. godini. Osnovni instrument monetarne i tečajne politike i u 2013. godini bile su devizne transakcije središnje banke, kojima je ostvarena neto kupnja deviza od 0,3 milijarde EUR, čime je kreirano 2,6 milijardi kuna primarnog novca. U strukturi deviznih transakcija, otkup deviza se odnosio na transakcije sa središnjom državom (devize pristigle temeljem inozemnog zaduživanja), dok se prodaja deviza gotovo u cijelosti odnosila na intervenciju na deviznom tržištu u svrhu zaustavljanja deprecijacijskih pritisaka u travnju 2013. godine.

Kretanje monetarnih i kreditnih agregata u 2013. godini i nadalje je odražavalo izostanak oporavka u realnom sektoru gospodarstva, unatoč iznimno povoljnoj likvidnosti. Neto inozemna aktiva monetarnog sustava povećala se zahvaljujući poboljšanju inozemne pozicije središnje banke, ali i poboljšanju neto inozemne pozicije kreditnih institucija kod kojih je razduživanje prema inozemstvu bilo manje izraženo nego prethodne godine. Neto domaća aktiva sustava zabilježila je umjeren rast, pri čemu su se u njezinoj strukturi najsnažnije povećali plasmani središnjoj državi, dok su plasmani ostalim sektorima (isključujući tečajne promjene i jednokratne učinke⁵) ostali gotovo nepromijenjeni. Kod poduzeća je u 2013. godini zabilježen blagi rast kreditiranja (2,0%), dok se sektor stanovništvo nastavio razduživati (-1,6%). Ostvarene promjene neto domaće i neto inozemne aktive rezultirale su porastom ukupnih likvidnih sredstava (M4) za 2,9%.

⁵ Jednokratni učinci u 2012. godini odnose se na preuzimanje kredita brodogradilišta od strane Ministarstva financija i transakciju jedne poslovne banke, koja je, radi smanjenja djelomično nadoknadivih i nenadoknadivih plasmana, prenijela dio svojih potraživanja na društvo u indirektnom vlasništvu banke majke. Jednokratni učinci u 2013. godini odnose se na stečaj Centar banke, metodološku promjenu knjiženja naknada te još jedan prijenos nadoknadivih i nenadoknadivih plasmana jedne poslovne banke na povezano društvo.

2.2. Srednjoročni makroekonomski scenarij

Makroekonomske projekcije temelje se na dostupnim statističkim pokazateljima objavljenim do sredine travnja 2014. godine. U njih su ugrađene i procjene utjecaja svih mjera ekonomske politike, pri čemu su učinci nekih mjera (opisanih u Nacionalnom programu reformi), prvenstveno onih za poticanje investicija koje imaju veliki potencijal za dinamiziranje rasta u kratkom i srednjem roku, pretpostavljeni konzervativnije kako bi se zadržala realističnost projekcija pa njihovo povoljnije ostvarenje od predviđenog u ovim projekcijama predstavlja pozitivan rizik za projekcije gospodarskog rasta. Vanjske pretpostavke, poput kretanja relevantnih inozemnih kamatnih stopa, bilateralnih i efektivnih tečajeva, cijena primarnih sirovina te svjetskih ekonomskih kretanja u srednjem roku preuzete su iz „Europskih ekonomskih projekcija – Zima 2014.“ Europske komisije iz veljače 2014. godine. Uspoređujući navedene projekcije s prethodnim projekcijama Europske komisije, ističe se neznatna pozitivna korekcija rasta bruto domaćeg proizvoda EU u svim godinama projekcijskog razdoblja te blaga pozitivna korekcija rasta hrvatskih izvoznih tržišta, pri čemu su neka od najvažnijih hrvatskih izvoznih odredišta (poput Slovenije i Italije) zabilježila znatne pozitivne korekcije gospodarskog rasta.

U 2014. godini se očekuje zaustavljanje višegodišnjeg negativnog trenda u hrvatskom gospodarstvu uz stagnaciju gospodarske aktivnosti tj. promjenu realnog bruto domaćeg proizvoda od 0,0%. Najznačajniji pozitivan doprinos rastu očekuje se od strane izvoza roba i usluga pod utjecajem ubrzanja rasta inozemne potražnje, a najznačajniji negativan doprinos od strane uvoza roba i usluga te potrošnje kućanstava. Bruto investicije u fiksni kapital također će pozitivno pridonijeti rastu bruto domaćeg proizvoda i to zahvaljujući investicijama šireg javnog sektora u koji ubrajamo i javna poduzeća. U 2015. godini projiciran je rast bruto domaćeg proizvoda od 1,2% koji će u narednim godinama ubrzati na 1,3% i 1,5%. Promatrajući pojedinačne sastavnice bruto domaćeg proizvoda s rashodne strane, glavni pokretač gospodarskog rasta u razdoblju 2015. – 2017. bit će izvoz roba i usluga, a pratit će ga bruto investicije u fiksni kapital. Znatno negativan doprinos dolazit će od uvoza roba i usluga, kao rezultat ubrzanja gospodarskog oporavka uz postojeći stupanj uvozne ovisnosti, te državne potrošnje, koju određuju mjere zahtijevane kroz Proceduru prekomjernog proračunskog manjka. Osobna potrošnja će nakon negativnog doprinosa u 2014. bilježiti pozitivan utjecaj, ali će iznosi doprinosa ostati relativno niski do kraja projekcijskog razdoblja. Kategorija promjena zaliha će u 2014. godini također pridonijeti gospodarskom rastu negativno, a u ostatku projekcijskog razdoblja pozitivno, pri čemu se u svim godinama izuzev 2016. radi o zanemarivim doprinosima.

U čitavom projekcijskom razdoblju rast bruto domaćeg proizvoda bit će ograničen slabom dinamikom potrošnje kućanstava čiji se značajniji pozitivan doprinos privrednom rastu očekuje tek krajem projekcijskog razdoblja. Prvenstveno pod utjecajem nastavka nepovoljnih kretanja na tržištu rada te izraženog procesa razduživanja kućanstava, ali i negativnih učinaka pojedinih mjera fiskalne konsolidacije, potrošnja kućanstava će i u 2014. nastaviti bilježiti negativna ostvarenja, iako će njeno smanjenje biti neznatno manje nego u 2013. godini. Tijekom 2015. godine očekuje se početak postupnog oporavka potrošačkog povjerenja potaknut ubrzanjem investicijske aktivnosti te boljim gospodarskim uvjetima općenito, a posebno manje nepovoljnim kretanjima na tržištu rada, pa je u toj godini predviđen i početak blagog dinamiziranja odobrenih potrošačkih kredita sektoru stanovništva. U narednim godinama očekuje se daljnje blago ubrzanje rasta potrošnje kućanstava, ali će doprinos ove sastavnice gospodarskog rasta ostati potisnut do kraja srednjoročnog razdoblja. Zaključno, u projekciji kretanja osobne potrošnje kućanstava u čitavom promatranom razdoblju,

navedenom nepovoljnom učinku fiskalne konsolidacije suprotstavljen je pozitivan učinak pojačane investicijske aktivnosti.

Mjere fiskalne konsolidacije određene u okviru Procedure prekomjernog proračunskog manjka diktiraju kretanje državne potrošnje u srednjem roku. Međutim, ovdje je potrebno spomenuti kako je u kratkom roku multiplikator državne potrošnje manji nego što je to predvidjela EK uslijed strukture fiskalne prilagodbe koja je raspodijeljena između prihodne i rashodne strane. S druge strane, rashodno orijentirana fiskalna konsolidacija imala bi vjerojatno povoljniji učinak na dinamiku potencijalnog rasta u dužem roku. Na realni pad državne potrošnje kroz gotovo čitavo promatrano razdoblje djelovat će smanjenje socijalnih transfera u naravi, pod utjecajem ušteda uslijed povećane učinkovitosti u zdravstvenom sustavu, te smanjenje naknada zaposlenima, kao posljedica pada zaposlenosti te neznatnog rasta troška rada u uvjetima smanjivanja plaća i rasta stope doprinosa za zdravstveno osiguranje. Značajan doprinos padu državne potrošnje u 2016. godini doći će i od realnog smanjenja intermedijarne potrošnje opće države. U 2017. godini, u skladu s oporavkom gospodarske aktivnosti te izlaskom iz Procedure prekomjernog proračunskog manjka moglo bi doći do realne stagnacije državne potrošnje.

Rast bruto investicija u fiksni kapital u 2014. te 2015. godini, ali manjim dijelom i u posljednje dvije godine promatranog razdoblja, biti će rezultat novih ili prije započetih investicijskih projekata šireg javnog sektora (koji uključuje konsolidirane investicije opće države te javnih poduzeća). Ovdje je potrebno napomenuti kako su investicijski planovi javnih poduzeća početkom projekcijskog razdoblja projicirani konzervativno odnosno nije pretpostavljena njihova potpuna realizacija, radi zadržavanja realističnosti projekcije, a obzirom na izvršenja investicijskih planova u prethodnoj godini. S druge strane, u 2014. godini se za investicije privatnog sektora očekuje smanjenje približno onomu iz prethodne godine. Naime, oporavak investicija privatnog sektora bit će ograničen i dalje vrlo niskim poslovnim optimizmom uslijed znatne razine neizvjesnosti vezanom za buduće kretanje agregatne potražnje, ali i određenim mjerama fiskalne politike određenim u okviru Procedure prekomjernog proračunskog manjka. U 2015. godini očekuje se blagi realni oporavak privatne investicijske potrošnje, potaknut javnim investicijskim ciklusom, dok se znatnije intenziviranje njenog rasta očekuje tek u posljednje dvije godine projekcijskog razdoblja. Predviđeno jačanje investicijske aktivnosti privatnog sektora u drugom dijelu 2015. godine te ostatku srednjoročnog razdoblja temelji se na izraženijem oporavku domaće i inozemne potražnje, u uvjetima povoljnijeg poslovnog optimizma, blago poboljšanih uvjeta financiranja i likvidnosti u gospodarstvu, te naporima Vlade RH u stvaranju preduvjeta za pozitivnu ulagačku klimu, a prvenstveno zakonima usmjerenim ka poticanju investicijskih projekata i konkurentnosti. Posebno valja izdvojiti snažan zamah investicijskoj aktivnosti od 2015. godine nadalje, a posebice krajem promatranog razdoblja, koji će doći od intenziviranja korištenje sredstava iz fondova EU čija je procjena ukupnog učinka uvrštena u osnovni scenarij makroekonomskih projekcija.

Pozitivna ekonomska kretanja u međunarodnom okruženju i u gospodarstvu EU, koje je najvažniji hrvatski trgovinski partner, dovest će do jačanja inozemne potražnje za domaćim robama i uslugama pri čemu posebno treba izdvojiti pozitivnu korekciju bruto domaćeg proizvoda u susjednim zemljama. Stoga je projicirana razmjerno povoljna putanja realnog rasta izvoza roba i usluga koji će tako, među pojedinačnim sastavnicama s rashodne strane bruto domaćeg proizvoda, davati najveći pozitivan doprinos gospodarskom rastu u čitavom projekcijskom razdoblju. Uz spomenuto očekivano ubrzanje inozemne potražnje, ovakva projekcija izvoza pretpostavlja i nastavak provođenja strukturnih reformi sa pozitivnim rezultatima već u srednjem roku, a koji će se ogledati u usporavanju gubitka tržišnog

udjela na izvoznim tržištima krajem projekcijskog razdoblja. Djelomični gubitak tržišta zemalja CEFTA-e od sredine 2013. dovest će do nepovoljnog baznog učinka koji će ograničavati rast izvoza roba u prvom polugodištu dok se do kraja 2014. godine očekuju pozitivni učinci reguliranja trgovinskih odnosa EU sa zemljama CEFTA-e te trećim zemljama. U čitavom promatranom razdoblju predviđena je stabilna povoljna putanja izvoza usluga, nastavno na ostvarenja iz prethodnih godina, dok se kod izvoza roba značajno ubrzanje rasta očekuje u 2015. godini, da bi se potom isti stabilizirao na takvoj razini. U uvjetima blagog oporavka finalne potražnje, u 2014. godini projicirani je rast uvoza roba i usluga generiran prvenstveno izvozom te pojačanom investicijskom aktivnošću javnog sektora. U narednim godinama, s daljnjim ubrzanjem rasta finalne potražnje, očekuje se i ubrzanje rasta uvoza roba i usluga. Doprinos neto izvoza gospodarskom rastu u 2014. godini bit će pozitivan kao rezultat snažnijeg rasta izvoza od uvoza roba i usluga, da bi u nastavku promatranog razdoblja doprinos neto izvoza opet poprimio negativan predznak te se slabim intenzitetom povećavao.

Unatoč stagnaciji gospodarske aktivnosti, u 2014. godini na tržištu rada očekuje se nastavak negativnih kretanja. Zakašnjeli blagi oporavak pokazatelja tržišta rada trebao bi početi tek u drugom dijelu 2015. godine. Tako se, što se tiče projekcija pokazatelja iz ankete o radnoj snazi, u 2014. godini očekuje rast anketne stope nezaposlenosti na 17,9%, kao rezultat pada zaposlenosti te nešto manjeg pada radne snage. U narednim godinama se predviđa smanjenje stope nezaposlenosti, prvo na 17,7% u 2015. te na 17,3% i 16,5% u posljednje dvije godine promatranog razdoblja, redom. Valja napomenuti kako se očekuje da će u 2015. godini pad radne snage biti čak neznatno izraženiji od pada zaposlenosti, dok se u zadnje dvije godine predviđa umjereni oporavak zaposlenosti te blagi rast radne snage. S obzirom na odgođeni oporavak zaposlenosti, prosječna produktivnost rada postupno će se smanjivati s 2,4% u 2014. na 0,1% u 2017. godini kada se očekuje najnaplašeniji oporavak pokazatelja tržišta rada. U skladu s navedenim kretanjem produktivnosti, uzevši u obzir kako će nominalni rast naknada po zaposlenome postupno i blago ubrzavati do 2,5% u 2017. godini, jedinični trošak rada prvo će se u 2014. blago smanjiti za 0,7% da bi u nastavku projekcijskog razdoblja postupno ubrzavao svoj rast do 2,4% u 2017. godini.⁶

⁶Pri izračunima prosječne produktivnosti rada i jediničnih troškova rada korištena je metodologija Europske komisije, sukladno podacima Eurostata usklađenim s nacionalnim računima; međutim, valja napomenuti kako razlika između dvije stope rasta zaposlenosti u 2013. godini (dvije metodologije: ILO - '-3,9%' te 'domestic concept occupied population' - '-1,0%') umanjuje vjerodostojnost navedenih serija te ukazuje na vjerojatnu nekonzistentnost što je imalo implikacije na izradu makroekonomskog okvira; projekcije o jediničnim troškovima rada prema ILO metodologiji ukazuju na niže stope u čitavom razdoblju.

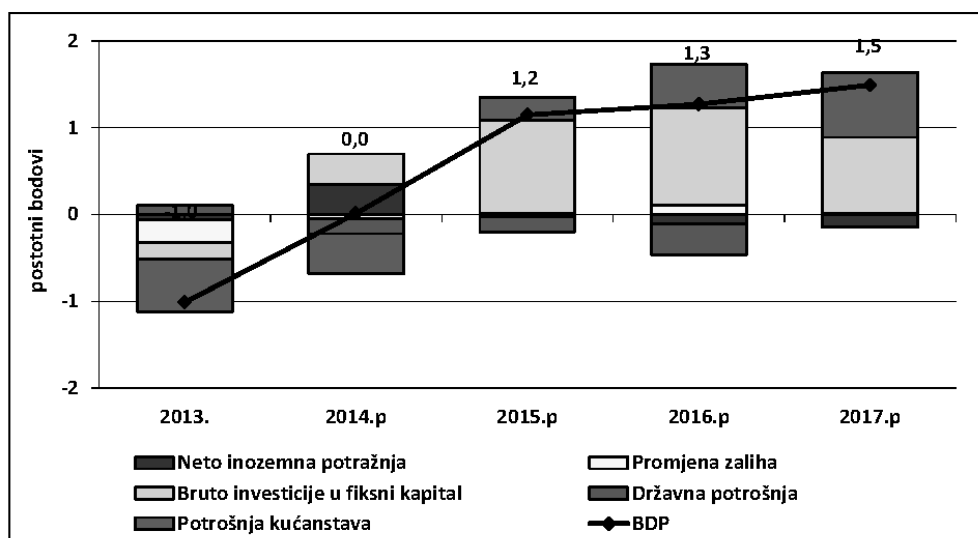
Tablica 1: Makroekonomski okvir u razdoblju 2013. – 2017.

	2013.	Projekcija 2014.	Projekcija 2015.	Projekcija 2016.	Projekcija 2017.
BDP - tekuće cijene	328.252	331.413	341.063	351.791	363.988
BDP - realni rast (%)	-1,0	0,0	1,2	1,3	1,5
Potrošnja kućanstava	-1,0	-0,8	0,4	0,8	1,3
Državna potrošnja	0,5	-0,9	-0,9	-1,9	0,0
Bruto investicije u fiksni kapital	-1,0	1,9	5,7	5,7	4,3
Izvoz roba i usluga	-1,8	2,0	2,7	2,9	3,0
Uvoz roba i usluga	-1,7	1,3	2,9	3,2	3,4
Doprinosi rastu BDP-a	-1,0	0,0	1,2	1,3	1,5
Potrošnja kućanstava	-0,6	-0,5	0,3	0,5	0,8
Državna potrošnja	0,1	-0,2	-0,2	-0,4	0,0
Bruto investicije u fiksni kapital	-0,2	0,3	1,1	1,1	0,9
Izvoz roba i usluga	-0,8	0,9	1,2	1,3	1,4
Uvoz roba i usluga	0,7	-0,5	-1,2	-1,4	-1,5
Rast deflatora BDP-a (%)	0,9	0,9	1,7	1,9	1,9
Rast CPI-a (%)	2,2	0,6	1,7	1,9	1,9
Rast zaposlenosti *	-1,0	-2,3	-0,4	0,5	1,4
Stopa nezaposlenosti (ILO)	17,1	17,9	17,7	17,3	16,5

* Domaći koncept definicije nacionalnih računa

Izvor: DZS, MFIN, Eurostat, HNB

Grafikon 1: Doprinosi kategorija agregatne potražnje realnom rastu bruto domaćeg proizvoda



Izvor: DZS, MFIN

U 2014. godini predviđa se značajno usporavanje inflacije na 0,6%, sa 2,2% ostvarenih u 2013. godini. U skladu s očekivanim smanjenjem cijena sirovina na svjetskom tržištu⁷, u 2014. godini će doći do smanjenja cijena prehrane i usporavanja rasta cijena energije u odnosu na prethodnu godinu. Što se tiče domaćih inflatornih pritisaka, oni bi također mogli biti slabi, uslijed potisnute potrošnje

⁷ Prema najnovijim projekcijama Europske komisije, cijene primarnih sirovina na svjetskom tržištu će se smanjiti 3,7% u 2014. godini.

kućanstava te blagog smanjenja jediničnog troška rada. Osim toga, na kretanje inflacije u 2014. godini utjecaj će imati i povećanje međustope PDV-a sa 10% na 13%, povećanje doprinosa za zdravstveno osiguranje, rast trošarina na gorivo i duhanske prerađevine te povećanje administrativno reguliranih cijena vode čiji će zajednički doprinos povećanju stope inflacije u 2014. godini trebao iznositi 1,1 postotni bod. U prvom tromjesečju 2014. godine godišnja stopa promijene indeksa potrošačkih cijena iznosila je -0,3%, dok bi u nastavku 2014. godine trebalo doći do rasta inflacije pod utjecajem ranije spomenutih administrativnih promjena, kao i iščezavanja baznog učinka smanjenja cijena sirovina na svjetskom tržištu iz 2013. godine. U preostalim godinama projekcijskog razdoblja očekuje se ubrzavanje inflacije na razine od 1,6% u 2015. te 1,9% u 2016. i 2017. godini u uvjetima oporavka inozemne i domaće potražnje te slabljenja uvezenih inflatornih pritisaka.

Tablica 2: Kretanje cijena

	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
1. Deflator BDP-a	0,9	0,9	1,7	1,9	1,9
2. Deflator potrošnje kućanstava	1,9	0,7	1,8	2,0	2,0
3. CPI	2,2	0,6	1,7	1,9	1,9
4. Deflator državne potrošnje	-1,0	0,4	0,8	0,9	1,9
5. Deflator investicija	-0,1	0,5	1,8	1,9	1,8
6. Deflator izvoznih cijena (dobra i usluge)	0,1	1,1	1,8	1,9	1,9
7. Deflator uvoznih cijena (dobra i usluge)	0,2	0,3	1,6	1,8	1,9

Izvor: DZS, MFIN

I nadalje prevladavaju negativni rizici za značajniji oporavak domaće kreditne aktivnosti koju obilježava proces razduživanja privatnog sektora. Slab oporavak realnog sektora i potisnuta kreditna potražnja, posebice nepovoljna kretanja na tržištu rada, zatim nesklonost banaka ka preuzimanju rizika i još uvijek prisutan trend pogoršanja kvalitete imovine banaka, činitelji su koji ograničavaju rast kredita. U takvim uvjetima projekcija kretanja domaćih kreditnih i monetarnih agregata za 2014. neznatno je povoljnija u odnosu na ostvarenja u prethodnoj godini, dok bi kreditna aktivnost mogla biti izraženija u 2015. godini.

U 2014. godini očekuje se daljnje povećanje pozitivnog salda na tekućem računu platne bilance, koji će iznositi oko 2,1% BDP-a, odnosno nešto više promatraju li se zajedno tekući i kapitalni račun. Najviše bi tome trebalo pridonijeti poboljšanje salda u međunarodnoj razmjeni roba i usluga. Osim toga, zbog prethodnog pada profitabilnosti domaćih poduzeća i banaka u stranom vlasništvu pritisci na pogoršanje salda po osnovi faktorskih dohodaka trebali bi biti slabi. U 2014. godini očekuje se rast neto prihoda po osnovi (tekućih i kapitalnih) transfera. Pritom će se iz EU fondova povlačiti više sredstava nego što će se uplaćivati u EU proračun. Trend poboljšanja salda tekućeg računa, koji je prisutan od 2009. godine, zaustavit će se tek s intenziviranjem gospodarskog oporavka i jačanjem domaće potražnje 2015. godine kada se očekuje njegovo neznatno smanjenje na 2,0%BDP-a. U narednim se godinama, sukladno procijenjenom blagom oporavku gospodarske aktivnosti, očekuje jačanje profitabilnosti poduzeća u stranom vlasništvu i, posljedično, porast rashoda po osnovi vlasničkih ulaganja pa bi se saldo na računu faktorskih dohodaka mogao ponovno početi pogoršavati.

2.3. Alternativni scenariji i rizici

Glavni negativni rizici kojima je izložen osnovni scenarij odnose se na slabija ostvarenja investicija šireg javnog sektora, pogotovo u prve dvije godine projekcijskog razdoblja te nepovoljniju putanju izvoza roba i usluga od očekivanja. Naime, projekcija bruto investicija temelji se na pojedinačnim planovima investicija javnih poduzeća koji su se u proteklom razdoblju pokazali preoptimističnima, dok kod izvoza roba i usluga postoji rizik većeg gubitka tržišnog udjela od pretpostavljenog u osnovnom scenariju uzevši u obzir strukturne probleme izvoznog sektora te vrijeme potrebno za njihovo rješavanje. S druge strane, pretpostavke za izradu projekcija ostalih komponenti u osnovnom scenariju uzete su konzervativnije nego što je to slučaj s gore navedene dvije sastavnice bruto domaćeg proizvoda pa se procjenjuje kako su rizici ostvarenja ostalih sastavnica uravnoteženi. Tako je alternativni scenarij izrađen na temelju dva istovremena šoka, kao što je prikazano u tablici. Jasno, sporija dinamika gospodarske aktivnosti iz alternativnog scenarija nosi sa sobom reperkusije na cjelokupan makroekonomski okvir.

Tablica 3: Kretanje pojedinih sastavnica bruto domaćeg proizvoda u alternativnom scenariju

% BDP-a	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
Smanjenje u % BDP, stalne cijene, 2005=100					
Investicije šireg javnog sektora		-0,5	-0,6	-0,1	0,0
Izvoz roba i usluga		-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Bruto domaći proizvod	-1,0	-0,5	0,5	1,0	1,4
Potrošnja kućanstava	-1,0	-0,9	0,2	0,7	1,3
Bruto investicije u fiksni kapital	-1,0	-0,5	2,4	4,9	4,3
Izvoz roba i usluga	-1,8	1,5	2,3	2,5	2,7

Izvor: Ministarstvo financija