

## МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА ХОРВАТІЇ ПІД ЧАС ВІЙНИ

На початку 90-тих очевидним постав той факт, що збереження Соціалістичної Федеративної Республіки Югославія (далі – СФЮР), яка надалі розпадеться на шість країн, а саме Сербію, Хорватію, Боснію та Герцеговину, Македонію, Словенію та Чорногорію, а також на автономні краї у складі Сербії – Косово та Воєводини [1], стає неможливим . Це сталось через те, що СФЮР в останні роки свого існування пережила не одне випробування: криза, розпад, війни між колишніми республіками [2].

Зародженням початку війни стало проголошення незалежності Хорватії та Словенії в жовтні 1991 року. Югославська народна армія допомогла сербській меншині, яка на той момент складала 13% населення республіки, створити сепаратистське об'єднання так званої Республіки Сербська Країна (далі – РСК). На той момент на території колишньої Югославії діяла міжнародна резолюція, яка забороняла постачання зброї, тому Хорватія залишилась буквально беззбройною. Отже, станом на кінець 1991 року хорвати втратили 27% усієї своєї території [1].

Через те, що намагання інших країн врегулювати конфлікт мирно не були дієвими, а США та ЄС не були задоволенні успіхом Сербії у війні, то було прийняте рішення перейти до політики «малих кроків», а саме ввести війська ООН на територію Хорватії (1992 рік). НАТО контролювали повітряний простір Хорватії [2].

У 1995 спочатку виграла Сербія, наносячи удар ворогу, проте вже в серпні 1995 року Хорватія дала відсіч РСК, зайнявши за дві доби територію самопроголошеної республіки.

Війна закінчилась 14 грудня 1995, коли між Хорватією, Боснію та Герцеговиною та Сербією був підписаний мирний договір у Парижі, де гарантами стали Франція, Великобританія, Росія, Німеччина (на той час ФРН) та США [2].

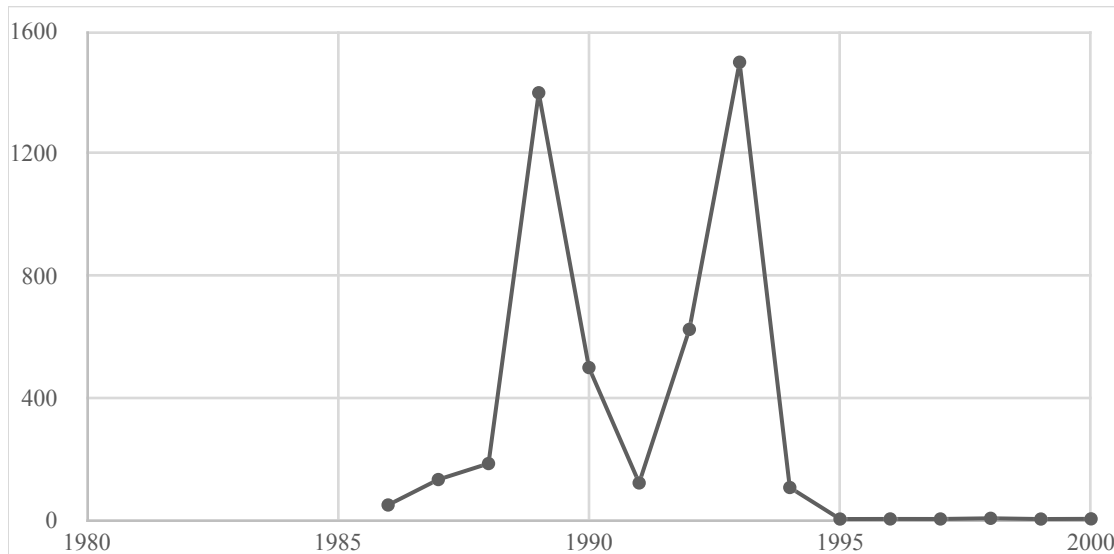
Оскільки Хорватія після проголошення незалежності одразу була під ударом ворога, то запровадити власну валюту країні вдалось лише наприкінці грудня 1991 року. Хорватський національний банк фінансував війну за рахунок емісії грошей, проте ці гроші не були власною валютою – це були гроші ворога [3]. До війни національний банк Хорватії зібрав югославські банкноти, які згодом ввели в обіг після початку бойових дій на території країни.

Очевидно, що при такій політиці рівень інфляції зросте. Так і сталось: інфляція збільшилась з 6,1% у травні до 25,3% у жовтні 1991 року [3]. Проте з іншої сторони, інфляція була необхідною для отримання державних доходів під час наступу сербський військ, адже в Хорватії була гостра нестача зброї [3].

Знецінення національної валюти дозволяє уряду збільшити обсяг грошової маси без підвищення податків, що дає змогу швидко фінансувати військові витрати. Це був вимушений крок, адже як нам уже відомо, іншого джерела доходу для Хорватії після початку війни через міжнародну резолюцію не було, а туризм, який забезпечував країну іноземною валютою, зупинився під час війни. Тому нова валюта, хорватський динар, була введена лише тоді, коли існування Хорватії як незалежної держави було доволі вірогідним, а інтенсивність надходження зброї зроста. Через ці зміни інфляція зменшилась до 11,3% на початку 1992 року [3].

Цікавим є той факт, що після вилучення югославських банкнот з обігу в Хорватії, міністри фінансів швидко продали купюри на чорному ринку іноземної валюти Сербії та Боснії, заробивши на цьому квоту німецьких марок. Очевидно, що сербська влада хотіла врегулювати це питання, а саме планувала анулювати старі банкноти та офіційно обміняти їх на нові, проте зробили це із запізненням у 4 дні, які стали вирішальними [3].

Влітку 1993 року інфляція знову прискорюється, незважаючи на перспективи монетарної стабілізації: вона коливається між 21,5% та 38,2% без чіткої тенденції у період між серпнем 1992 року та вереснем 1993 року [3]. Для більш детального аналізу розглянемо рівень зміни рівня інфляції впродовж 1990-тих років.



**Рисунок 1.** Рівень інфляції в Хорватії протягом 1986-2000 рр.

*Джерело: складено автором на основі [6]*

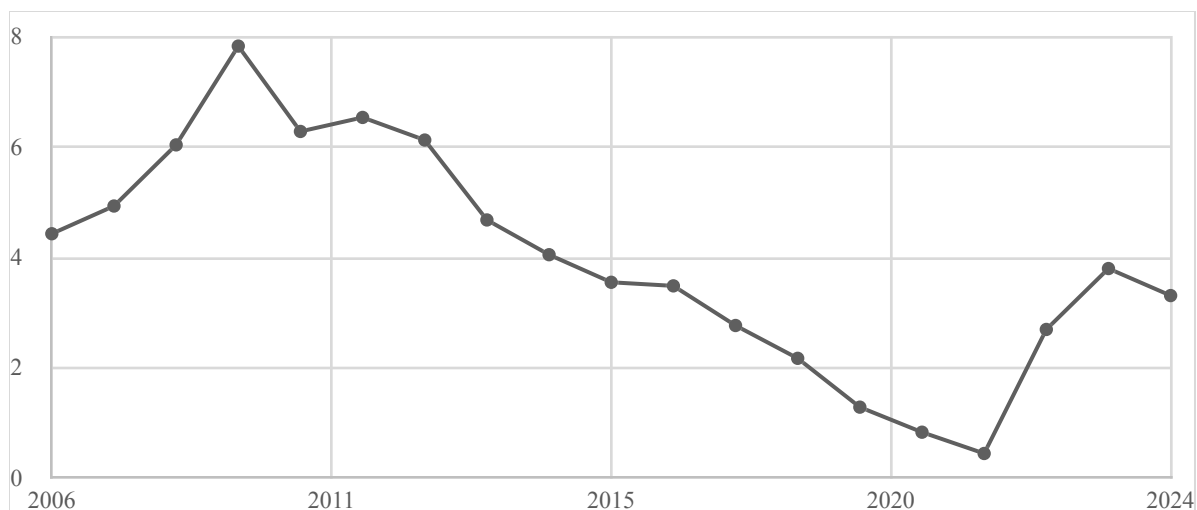
З рисунку ми бачимо, що критичного рівня інфляція досягла в 1989 і 1993 роках, коли її значення становило 1400% і 1500% відповідно.

Хорватія пододала гіперінфляцію, коли місячні темпи інфляції становили майже 30% (вересень 1993 рік), завдяки стабілізаційній програмі в 1993 році. Це призвело до стабільності як цін, так і обмінного курсу [5].

Хорватія вжила антиінфляційні заходи, які належать до стандартної неортодоксальної шокової терапії, яка полягає в прив'язці до механізмів самогенеруючої інфляції, тобто обмеження грошової бази та відповідно, визначення облікової ставки та інтервенційного курсу національної валюти. Наступним кроком є запровадження інструментів контролю над доходами задля того, аби рівномірно розподілити наслідки монетарних обмежень [4]. Уряд Хорватії вдався, на їхній погляд, до «незначних коригувань», які лише тимчасово

пом'якшили наслідки шокової терапії, проте не змінили її сутності. Також відбулись впровадження антиінфляційної програми із затримкою на один місяць. Держава перестала встановлювати жорсткі ліміти для фінансування свої потреб і швидко об'єднувала державні ресурси з ресурсами місцевих бюджетів для ефективного управління фінансами [4]. Можна виділити декілька наслідків антиінфляційної політики уряду, а саме: стрибок роздрібних цін на 38,7% у жовтні, порівнюючи з вереснем, який і очікувався через стрімке знецінення обмінного курсу на початку програми, зниження ефективного валютного курсу, зменшення ставок податку з продажів, обмеження маси заробітної плати та перерва в монетарній політиці, задля того, щоб оцінити наслідки дій – все це в другій половині жовтня раптово призвело до припинення дії всіх основних чинників високої інфляції [4]. Також варто зазначити, що певні дії уряду досягли того, що інфляційні очікування зменшились, тобто люди та компанії почали менше закладати можливе зростання цін у свої економічні рішення, що саме по собі могло б підживлювати інфляцію [4].

У 2004 році Хорватія отримала статус кандидата на вступ до ЄС [7], проте через ряд проблем з демократизацією стала членом ЄС лише в 2013 році. З 1 січня 2023 на території країни було запроваджено євро як національну валюту [8]. Разом із запровадженням євро Хорватський національний банк увійшов до Євросистеми. Євросистема – це Європейський центральний банк та національні центральні банки держав-членів, чия національна валюта – євро. Монетарна політика в Європейській валютній спілці здійснюється через Євросистему. Основна мета Євросистеми – це підтримка цінової стабільності. ЄЦБ вважає, що найкращий шлях досягти цінової стабільності – це підтримання інфляції на рівні 2% у середньостроковій перспективі [9].



**Рис 1.2.** Рівень облікової ставки протягом 2006-2025

*Джерело: складено автором на основі [10]*

З рисунку 2.6. ми бачимо, що облікова ставка починає рости з 2006 року і досягає піку в 2009 році – 7,83%. Проте згодом ми спостерігаємо спад, і свого мінімального значення вона досягає в 2021 році, коли встановлюється на рівні 0,45%, що могло бути монетарною політикою після пандемії COVID-19, адже це допомагало стимулювати економіку, яка постраждала від локдаунів, скорочення виробництва та збільшення безробіття. Станом на 2024 рік облікова річна ставка становить 3,31%.

Отже, розпад Югославії та війна за незалежність Хорватії у 1990-х роках суттєво вплинули на політичний, економічний та фінансовий стан країни. Військові дії та міжнародні санкції змусили Хорватію фінансувати війну через емісію грошей, що спричинило різке зростання інфляції. Водночас країна змогла стабілізувати економіку завдяки антиінфляційним заходам, зокрема шоківій терапії, контролю грошової маси та жорстким фіскальним обмеженням.

До кінця 1990-х років Хорватія провела значні економічні реформи, включаючи лібералізацію ринків, запровадження ПДВ та створення умов для розвитку ринкової економіки. Проте залишалися проблеми, зокрема безробіття. Станом на сьогодні Хорватія є членом ЄС, і прагне підтримувати цінову

стабільність на рівні 2% у середньостроковій перспективі. Хорватський національний банк впроваджує монетарну політику Євросистеми.

*Список використаних джерел*

1. Розпад колишньої Югославії. Хорватський досвід повернення тимчасово окупованих територій для України - Культура. Голос Криму. Культура. Голос Криму. URL: <https://culture.voicecrimea.com.ua/uk/rozpad-kolyshnoi-iuhoslavii-khorvatskyj-dosvid-povernennia-tymchasovo-okupovanykh-terytorij-dlia-ukrainy/>.
2. Гурнак Л. В. Модель визнання держав, що виникли внаслідок розпаду федерацій (на прикладі Югославії). Держава і право. № 51. С. 648–654.
3. Schönfelder B. The Impact of the War 1991 – 1995 on the Croatian Economy – A Contribution to the Analysis of War Economies : working paper. Saxony, 2005. 29 p.
4. Rohatinski Ž. CROATIA IN 1993 - BETWEEN HYPERINFLATION AND STABILIZATION. 20 p.
5. Bicanic I., Franicevic V. Understanding Reform: the Case of Croatia. Econstop. 2003. No. 33. 47 p.
6. Inflation, consumer prices (annual %) | World Bank Gender Data Portal. World Bank Gender Data Portal. URL: <https://genderdata.worldbank.org/en/indicator/fp-cpi-totl-zg?year=2000>.
7. Горін Н. О. Досвід повоєнної відбудови та Євроінтеграції Хорватії. Історія народного господарства та економічної думки України. 2022. № 55. С. 161–184. URL: [https://ingedu.org.ua/?page\\_id=526&lang=en&aid=287](https://ingedu.org.ua/?page_id=526&lang=en&aid=287).
8. Європейські інтеграційні процеси у XXI столітті: ключові тенденції, основні виклики та нові можливості: зб. Матеріалів міжнар. науково-практ. конф. Київ : Укр. асоц. викл. і дослідників європ. інтеграції, 2018. 677 с.
9. Monetary policy implementation - HNB. HNB. URL: <https://www.hnb.hr/en/core-functions/monetary-policy/monetary-policy-implementation>.
10. Main macroeconomic indicators - HNB. HNB. URL: <https://www.hnb.hr/en/statistics/main-macroeconomic-indicators>.