

MEĐUNARODNI MONETARNI FOND

REPUBLIKA HRVATSKA

Prvo preispitivanje u okviru *stand-by* aranžmana i zahtjevi za odgodu ispunjenja kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i promjena dinamike povlačenja sredstava

Sastavio: Sektor za Europu
(u suradnji s ostalim sektorima)

Odobrili: Reza Moghadam i Anthony Boote

9. kolovoza 2005.

20-mjesečni *stand-by* aranžman u iznosu od 97,00 milijuna SPV-a (26,6 posto kvote), kojeg hrvatske vlasti tretiraju kao aranžman sklopljen kao mjera opreza, je odobren 4. kolovoza 2004. Izvršni je odbor na istom sastanku također zaključio konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a.

Razgovori vezani uz prvo preispitivanje provedbe programa u sklopu *stand-by* aranžmana su vođeni tijekom dvije misije krajem 2004. (od 27. listopada do 8. studenoga i od 2. prosinca do 13. prosinca) i, nakon što je odobrena odgoda od nekoliko mjeseci koju su zatražile hrvatske vlasti (zbog čega je i odgođen sastanak Odbora koji je inicijalno bio planiran u ožujku), od 24. svibnja do 6. lipnja 2005. Članovi Misije MMF-a su bili gospoda Demekas (voditelj Misije), Eskesen, Konuki, Moore (svi iz EUR), Hilaire (PDR) i gđa Mitra (MFD) i gosp. Vamvakidis (stalni predstavnik u Zagrebu). Članovi Misije su održali sastanke s gosp. Sanaderom, predsjednikom Vlade, gosp. Hebrangom i gosp. Polančecom, potpredsjednicima Vlade, gosp. Šukerom, ministrom financija, gosp. Kalmetom, ministrom mora, turizma, prometa i razvitka, gosp. Ljubičićem, ministrom zdravstva, gosp. Čobankovićem, ministrom poljoprivrede, gosp. Vukelićem, ministrom gospodarstva, gosp. Rohatinskim, guvernerom Hrvatske narodne banke (HNB), drugim višim dužnosnicima, predstavnicima saborskih odbora, i predstavnicima stranaka, sindikata i privatnog sektora. Gosp. Stučka (OED) je prisustvovao nekima od navedenih sastanaka.

Članovi Misije su tijekom svojih posjeta često kontaktirali medije i sudjelovali u drugim aktivnostima sličnog karaktera. Hrvatske vlasti namjeravaju objaviti ovo izvješće i priloženo pismo namjere upućeno generalnom direktoru.

Sadašnja manjinska HDZ-ova Vlada, kojoj je podršku dalo šest drugih stranaka partnera, je oformljena početkom 2004. Sljedeći parlamentarni izbori se trebaju održati do studenoga 2007.

Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju između Republike Hrvatske i Europskih zajednica i njihovih država članica je stupio na snagu 1. veljače 2005. Iako je Hrvatska prepoznata kao zemlja kandidat, EU je odgodio početak pregovora o pristupanju zahtijevajući potpunu suradnju Hrvatske s Međunarodnim sudom za bivšu Jugoslaviju (Haaški sud).

Misija za ocjenjivanje sustava zaštite je temeljem izravne procjene u veljači 2005. zaključila da HNB ispunjava zahtjeve politike sustava zaštite. Financijska izvješća HNB-a su u skladu s međunarodnim standardima, a kontrole su sveobuhvatne i detaljne.

Sadržaj

- I. NAJNOVIJA KRETANJA I USPJEŠNOST PROVEDBE PROGRAMA U 2004.
- II. PROGRAM ZA 2005.
 - A. Fiskalna politika
 - B. Politike u monetarnom i financijskom sektoru
 - C. Strukturne politike
- III. Ocjena članova Misije

Okviri u tekstu

- 1. Predpristupni ekonomski program Hrvatske
- 2. Učinak viših cijena nafte u 2005.
- 3. Mjere monetarne politike za suzbijanje inozemnog zaduživanja
- 4. Prošireni plan strukturnih mjera
- 5. Isplata "duga umirovljenicima"

Slike

- 1. BDP i odabrani pokazatelji, 2000. – 2005.
- 2. Eksterna kretanja, 2001. – 2005.
- 3. Uvjeti na tržištu kapitala, 1998. – 2005.

Tablice

- 1. Ključni makroekonomski indikatori, 2001. – 2006.
- 2. Platna bilanca, 2001. – 2005.
- 3. Postignuti rezultati u okviru *stand-by* aranžmana, 2004. – 2005.
- 4. Financiranje proračuna konsolidirane opće države, 2002. – 2005.
- 5. Indikatori financijskog zdravlja, 1999. – 2005.
- 6. Indikatori eksterne i financijske ranjivosti, 2001. – 2005.
- 7. Monetarni računi, 2002. – 2005.
- 8. Prethodne mjere, kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i strukturne kontrolne točke za 2005.
- 9. Plan povlačenja sredstava u sklopu *stand-by* aranžmana
- 10. Potrebno inozemno financiranje, 2003. – 2010.
- 11. Indikatori sposobnosti podmirivanja obveza prema Fondu, 2005. – 2010.
- 12. Projekcija obveza prema Fondu na 31. svibnja 2005. prema planu povlačenja sredstava

Prilog

- I. Pismo namjere, Dodatak i Tehnički memorandum o razumijevanju

Dodaci

- I. Analiza održivosti
- II. Financijska pozicija u MMF-u
- III. Pitanja vezana uz statistiku
- IV. Odnosi sa Svjetskom bankom

Slike u Dodatku

4. Održivost javnog duga: granični testovi 1/
5. Održivost inozemnog duga: granični testovi 1/

Tablice u Dodatku

13. Okvir održivosti duga javnog sektora, 2000. – 2010.
14. Okvir održivosti inozemnog duga, 2000. – 2010.

I. NAJNOVIJA KRETANJA I USPJEŠNOST PROVEDBE PROGRAMA U 2004.

1. **Realni BDP je u prosjeku porastao za 3,8 posto u 2004., što je bilo u skladu s projekcijama iz programa. Njegov se rast međutim nešto usporio početkom 2005.** (Tablica 1.). Nastavak napora usmjerenih na postizanje fiskalne prilagodbe u sklopu programa se ogledao u usporavanju javne potrošnje i investicija u drugoj polovici 2004. To je usporavanje međutim bilo nadomješteno kontinuiranim rastom privatne potrošnje i investicija. Podaci za prvih pet mjeseci 2005. pokazuju da je došlo do blagog slabljenja gospodarske aktivnosti, što je dijelom posljedica utjecaja porasta cijene nafte na gospodarstvo. Nacionalni računi za prvo tromjesečje pokazuju da se godišnja stopa rasta realnog BDP-a usporila na 1,8 posto, a na te podatke su utjecali nešto raniji ovogodišnji uskršnji blagdani, odnosno skraćivanje radnog vremena za 1,5 posto u prvom tromjesečju u usporedbi s prošlom godinom, zbog čega se zabilježeno usporavanje čini višim od stvarnoga. Ostali pokazatelji – uključujući industrijsku proizvodnju, promet na malo i kredite – su također zabilježili usporavanje u prvom tromjesečju tekuće godine, ali su se oporavili u drugom tromjesečju (Slika 1.). Godišnja stopa inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena je iznosila 2,7 posto na kraju 2004. Usprkos višim cijenama nafte i njihovom privremenom snažnom porastu na početku 2005. zbog zimskih oluja, inflacija se zadržala na razini ispod 3 posto u razdoblju nakon ožujka.

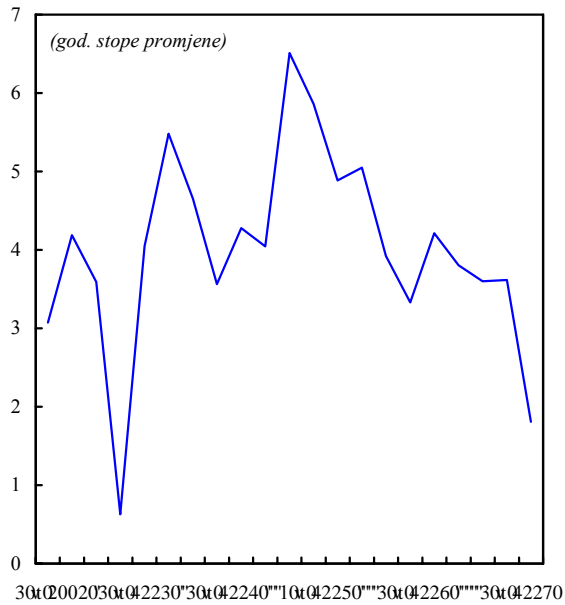
2. **Platnobilančni rezultati za 2004. pokazuju ostvarenja bolja od onih koja su bila očekivana u sklopu programa** (Slika 2.). Zahvaljujući snažnom izvozu, deficit u robnoj razmjeni je smanjen na 24 posto BDP-a, što je poboljšanje od oko 3 postotna boda u odnosu na 2003. Prihodi zabilježeni u turizmu (gotovo 20 posto BDP-a) su također blago porasli u odnosu na ostvarenje iz 2003. (Tablica 2.).¹ Deficit na tekućem računu platne bilance je smanjen na 4,5 posto BDP-a, što je 1 postotni bod niže nego što je navedeno u projekciji iz programa, a gotovo jedna polovina tog ostvarenja je odraz jednokratnog prihoda na osnovi zadržane dobiti inozemnih podružnica jedne velike hrvatske farmaceutske kompanije. Udjel inozemnog duga u BDP-u je iznosio 82 posto na kraju 2004., što je razina jednaka onoj na kraju svibnja 2004. (kontrolna točka korištena u programu),² dok je neto dug od 38 posto BDP-a bio nešto niži nego na kraju svibnja 2004. Tekući račun platne bilance je nastavio bilježiti pozitivna ostvarenja i početkom 2005., iako je inozemni dug porastao zbog snažnih kapitalnih priljeva domaćim bankama i dosegnuo 83 posto BDP-a na kraju svibnja.

¹ Podaci o dolascima i noćenjima turista pokazuju da su rezultati ostvareni u turizmu bolji od onih koje pokazuju podaci na tekućem računu što je rezultat pogrešaka mjerenja. To potvrđuje i smanjenje (negativnih) pogrešaka i propusta za gotovo 0,5 postotnih bodova BDP-a u 2004.

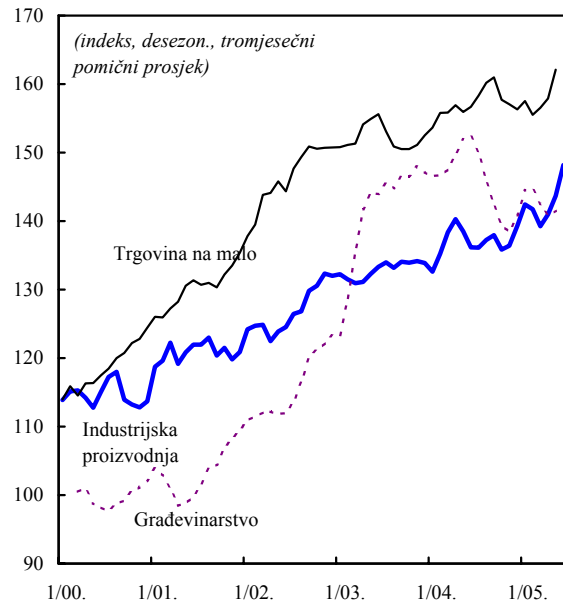
² HNB je u listopada 2004. počeo prikupljati podatke o inozemnom dugu Hrvatske prema zahtjevima iz publikacije IMF/WB/OECD/EUROSTAT-a: Priručnik za sastavljače i korisnike statističkih pokazatelja o inozemnoj zaduženosti, 2003. (engl. *External Debt Statistics - Guide for Compilers and Users, 2003*). Tako je zbog uključivanja hibridnih i podređenih dužničkih instrumenata, repo poslova banaka i HNB-a, nepodmirenenih dospjelih i obračunatih nedospjelih kamata, serija podataka o inozemnom dugu prilagođena navise za oko 3 postotna boda BDP-a u odnosu na podatke objavljene u izvješću EBS/04/101.

Slika 1. Hrvatska: BDP i odabrani pokazatelji, 2000. – 2005.

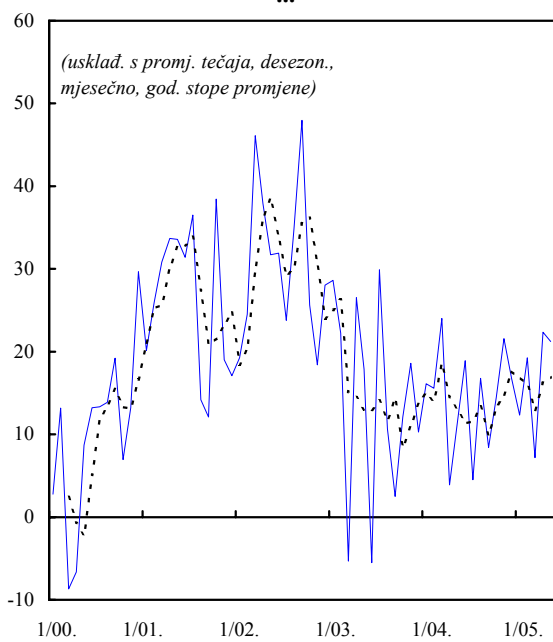
Rast realnog BDP-a se usporio u 2004. i naglo smanjio početkom 2005. ...



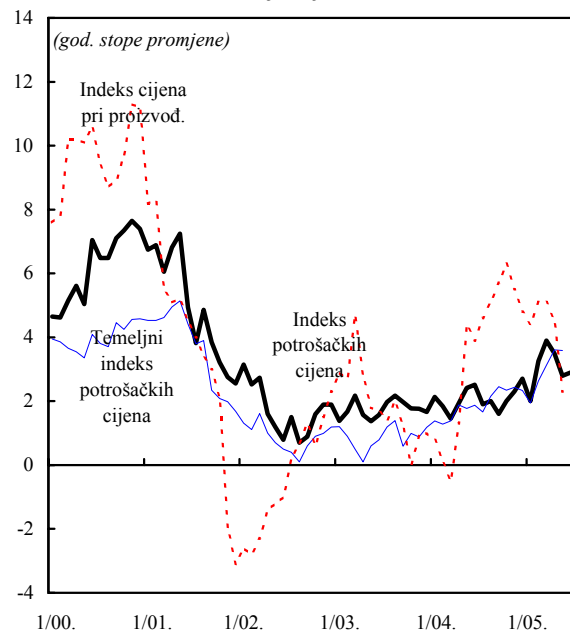
... međutim pokazatelji aktivnosti u realnom sektoru upućuju na nastavak rasta u drugom tromjesečju.



Rast kredita je ostao stabilan u prvoj polovici 2005.



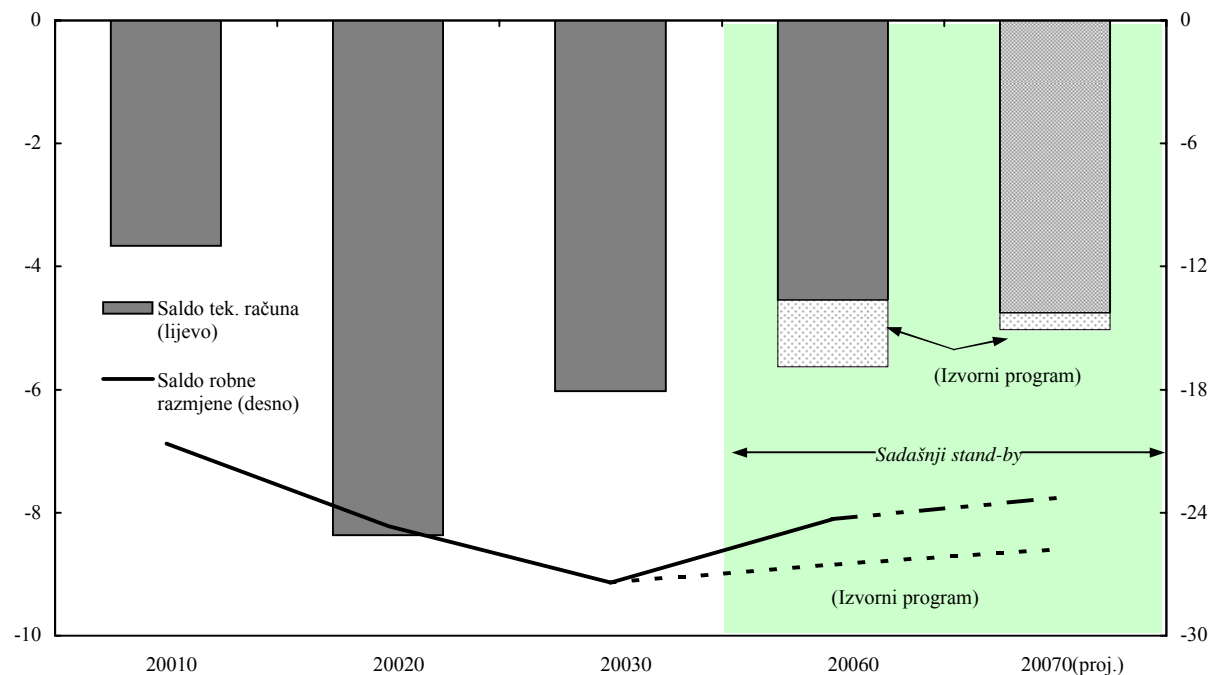
... ali su jednokratni faktori potaknuli privremni rast inflacije.



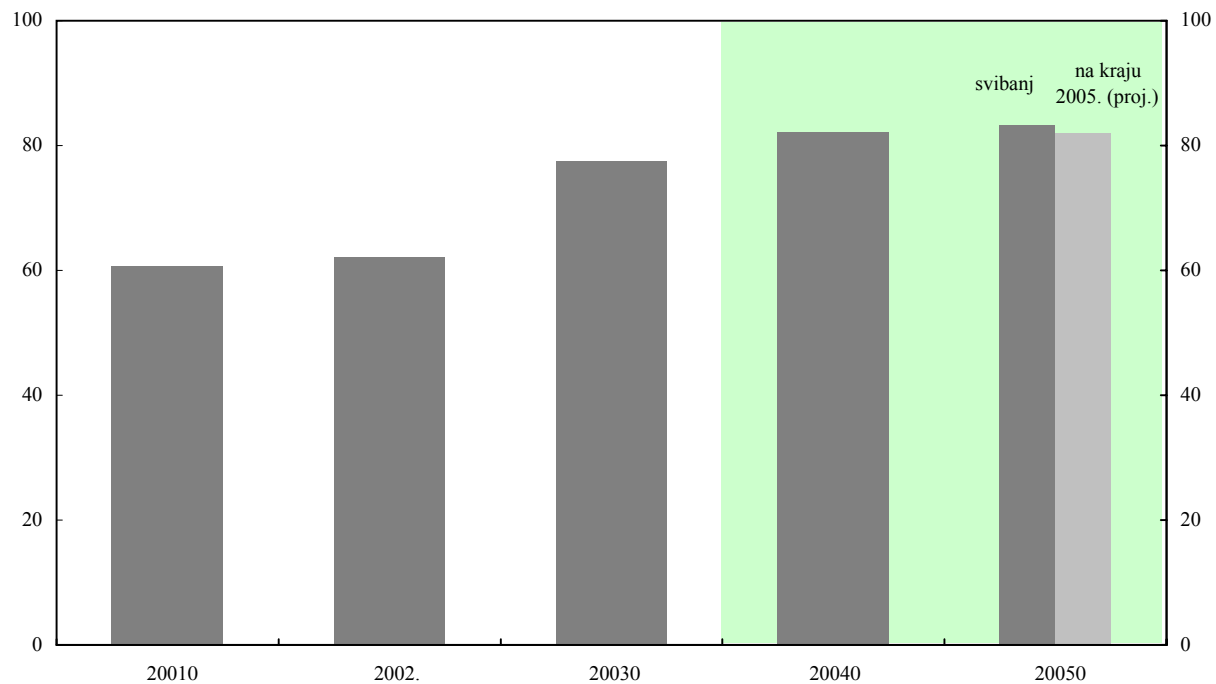
Izvori: Hrvatske vlasti i izračuni MMF-a

Slika 2. Hrvatska: Eksterna kretanja, 2001. – 2005.
(pototak BDP-a)

Platnobilančna ostvarenja su bolja od onih koja su predviđena u programu za prošlu godinu ...



..... c'wcdh c'hc'lpq/go pqi 'fwi c'lg'lq-wxhgnh i rfp c'w'qxq'l'i qf'pk



Izvori: Hrvatske vlasti i procjene MMF-a

3. **Provedba politike u 2004. je uglavnom bila u skladu s programom.** Svi kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određeni za kraj rujna i kraj prosinca su ispunjeni, a neki i znatno nadmašeni. Izuzetak su bili neispunjenje kriterija vezanog uz ciljani deficit proračuna opće države određenog za kraj prosinca i neispunjenje kriterija smanjenja dospjelih neplaćenih obveza proračuna opće države određenog za kraj rujna i kraj prosinca (Tablica 3.). Također su ispunjeni jedan strukturni kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja program i tri kontrolne točke, dok je ispunjenje četvrte kontrolne točke odgođeno.

- Deficit proračuna opće države je smanjen na 4,9 posto BDP-a u 2004. sa 6,3 posto u 2003. To smanjenje nije bilo dovoljno za dostizanje ciljanog deficita od 4,5 posto (Tablica 4.). Oko 0,2 postotnoga boda obuhvaća manjak nekih izvanrednih jednokratnih prihoda čije je ostvarenja bilo planirano u 2004. i odnosi se uglavnom na dividende telekomunikacijske kompanije, dok se preostali dio odnosi na manjak poreznih prihoda; ukupni rashodi su bili ostvareni u skladu sa ciljem. Ako isključimo jednokratne stavke, fiskalno neispunjenje u odnosu na program iznosi 0,25 posto BDP-a. Izvan opće države, deficit HBOR-a (umanjen za transfere države), čije su operacije uglavnom kvazifiskalne prirode, i javnih poduzeća su smanjeni više nego što je bilo predviđeno programom.
- Za zadovoljenje kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određenog za kraj rujna, koji se odnosi na smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna opće države, nedostajao je 101 milijun kuna, a za zadovoljenje kriterija određenog za kraj prosinca 684 milijuna kuna jer se ukupno stanje dospjelih neplaćenih obveza povećalo umjesto da se smanji kako je bilo predviđeno programom. To je odraz porasta dospjelih neplaćenih obveza u sektoru zdravstva, dok su druge dospjele neplaćene obveze države smanjenje. U iznosu od 1,4 milijarde kuna (0,7 posto BDP-a) ukupno stanje dospjelih neplaćenih obveza države ostaje relativno nisko.

4. **Povećanje dospjelih neplaćenih obveza je ukazalo na temeljne probleme u financiranju sektora zdravstva.** Dospjele neplaćene obveze u sektoru zdravstva su naglo porasle u 2004., a posebno u prvoj polovici godine. Hrvatske vlasti su pojasnile da je taj porast odraz ispravnog knjiženja dospjelih obveza koje su uglavnom akumulirane u 2003. No, bez obzira na pitanje knjiženja, taj je sektor suočen s prekomjernom potrošnjom i neadekvatnom kontrolom troškova, što je i razvidno iz relativno visokih javnih rashoda za zdravstvo u odnosu na standarde u regiji. Iako je Vlada poduzela mjere za poboljšanje kontrole troškova u 2004. i početkom 2005. (Odjeljak II.C.), dospjele neplaćene obveze u sektoru zdravstva su nastavile rasti.

Javni rashodi za zdravstvo (postotak BDP-a)			
Hrvatska	7,3	Rumunjska	4,7
EU prosjek	6,8	Litva	4,3
Slovačka	7,0	Mađarska	4,1
Češka	6,6	Bugarska	3,3
Slovenija	5,6	Letonija	3,2
Estonija	4,9		
Izvor: Procjene MMF-a			

5. **Hrvatske su vlasti po prvi put definirale svoj makroekonomski program u kontekstu srednjoročnog okvira.** Njegova najvažnija točka je fiskalna konsolidacija, dok u središtu monetarne politike i dalje ostaje održavanje stabilnosti tečaja domaće valute prema euru (Odjeljak II.B.). Vlada je u prosincu 2004., u sklopu priprema za ulazak u EU, usvojila srednjoročni Predpristupni ekonomski program (engl. *Pre-Accession Economic Program*, PEP) (Okvir 1.). Predpristupni ekonomski program, kojeg je Hrvatska pripremila po prvi put, sadrži koherentan makroekonomski okvir i ambiciozne fiskalne ciljeve koji su također ugrađeni u trogodišnji proračun za razdoblje od 2005. do 2007. Tim su ciljevima osigurani odgovarajući srednjoročni izgledi za makroekonomski program kojem podršku daje *stand-by* aranžman, te se njime zadovoljavaju ključni strukturni uvjeti iz aranžmana. Predpristupni ekonomski program je Europska komisija primila dobro te navela da je previđena fiskalna prilagodba "odgovarajuća i ohrabrujuća", ali da nedostaju detalji o specifičnim politikama.

Okvir 1: Predpristupni ekonomski program Hrvatske

U Predpristupnom ekonomskom programu (<http://www.mfin.hr/download.php?id=508>) je kao glavni makroekonomski cilj navedeno smanjenje eksterne ranjivosti i javnoga duga, koje je povezano s ciljem smanjenja deficita proračuna opće države na razinu ispod 3 posto BDP-a do 2007. Fiskalna konsolidacija treba biti postignuta racionalizacijom rashoda usmjerenom na javnu upravu, sustav zdravstva, subvencije i socijalne naknade, dok će se porezno opterećenje postupno smanjivati. To bi bilo podržano naporima usmjerenim na jačanje fiskalne transparentnosti i upravljanja proračunom. Nadalje, privatizacija potpomognuta mikroekonomskim reformama bi olakšala fiskalnu konsolidaciju i potaknula potencijal za rast Hrvatske. Makroekonomski okvir na kojem počiva Vladin plan – a u svezi s kojim je Misija bila pozvana dati komentare – je vrlo sličan srednjoročnim projekcijama članova Misije koje čine temelj programa.

Predpristupni ekonomski program hrvatskih vlasti 1/ (postotak BDP-a, ako nije drugačije navedeno)

	2004.	2005.	2006.	2007.
Realni BDP (promjena u postocima)	3,8	4,4	4,5	4,6
Prihodi proračuna opće države	46,6	46,6	46,5	46,1
Rashodi proračuna opće države	51,6	50,4	49,6	49,0
Fiskalni višak/manjak	-4,9	-3,7	-3,2	-2,9
Stanje na tekućem računu platne bilance	-4,5	-5,1	-4,4	-3,8

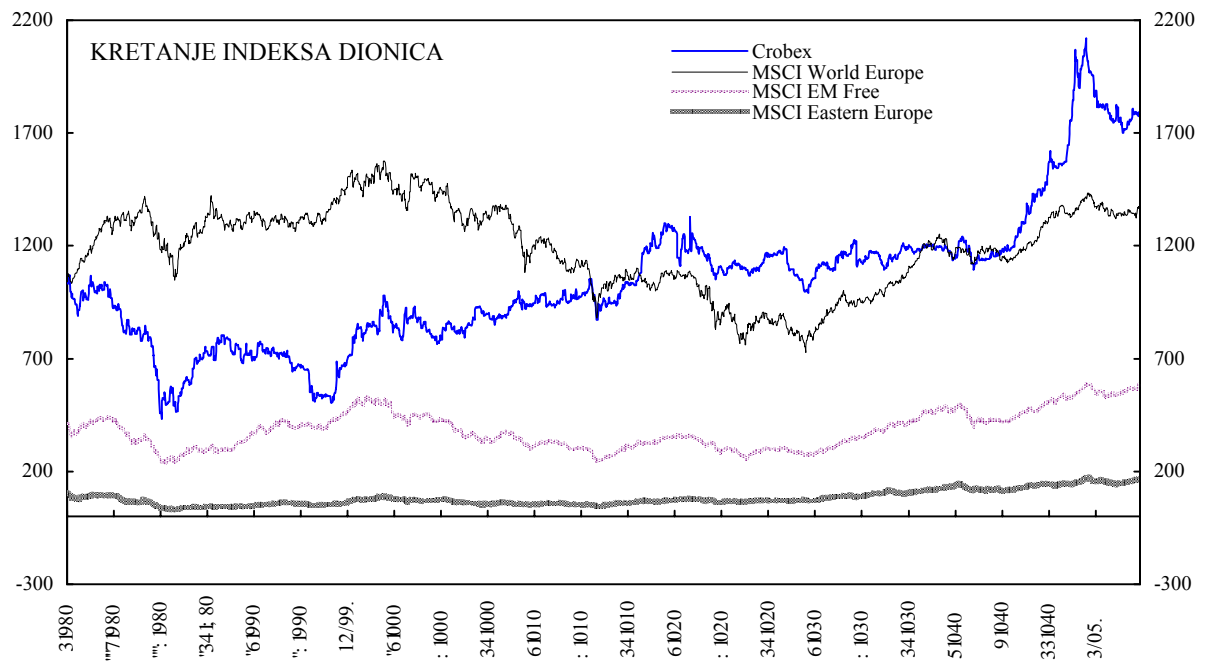
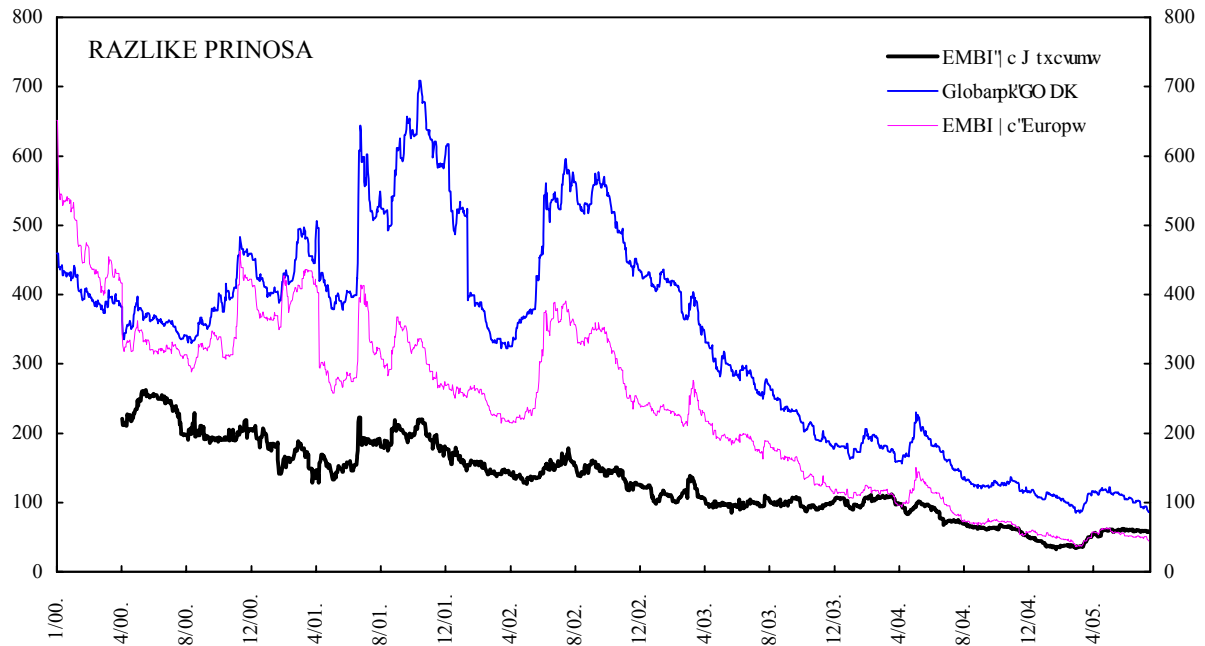
Izvori: Ministarstvo financija i procjene MMF-a

1/ Podatak za 2004. je stvarno ostvarenje, dok su podaci za ostala razdoblja iskazani kao postotak BDP-a i predstavljaju projekciju MMF-a

6. **Financijski sektor ostaje zdrav, a povjerenje tržišta snažno.** Pokazatelji financijskog zdravlja pokazuju nastavak sveukupnog jačanja bankovnog sustava (Tablica 5.), iako je valutno inducirani kreditni rizik i dalje visok. Kretanja zabilježena na međunarodnom tržištu kapitala su općenito povoljna: razlika prinosa na obveznice bilježi dosad najnižu razinu (Slika 3.), a Hrvatska je zadržala dobar pristup tržištima kapitala. Krajem 2004. S&P je povećao kreditni rejting Republike Hrvatske za dugoročni dug u stranoj valuti na BBB (Tablica 6.), pozivajući se na dobre rezultate reformi u proteklim godinama i kontinuiranu stabilizaciju inozemnog duga. Međutim, Fitch je u srpnju 2005. promijenio svoju procjenu budućeg razvoja Hrvatske sa ocjene "pozitivan" na ocjenu "stabilan" zbog odgode početka pregovora o pristupanju EU i pomaka u provođenju fiskalne politike u prvoj polovici godine u odnosu na definirani smjer.

Slika 3. Hrvatska: Uvjeti na tržištu kapitala, 1998. – 2005.
(u baznim bodovima)

Povjerenja ulagača ostaje na dosad najvišoj zabilježenoj razini.



Izvori: JP Morgan i Bloomberg

II. PROGRAM ZA 2005.

7. **Kratkoročni izgledi su se nešto pogoršali u odnosu na projekcije iz izvornog programa, a provedba politike je usporena početkom 2005.** Izvorni program je predviđao da će se rast blago povećati u 2005., na razinu nešto višu od 4 posto. Članovi Misije sad međutim očekuju da će rast u prosjeku iznositi oko 3,5 posto. U ovoj revidiranoj projekciji su u obzir uzeta slaba ostvarenja u prvom tromjesečju i projekcija učinka cijene nafte prema osnovnom scenariju iz posljednjeg objavljenog WEO-a (engl. *World Economic Outlook*, WEO) (Okvir 2.). Politička ograničenja su također otežala provedbu programa: predsjednički izbori u siječnju i lokalni izbori u svibnju su oslabili usredotočenost Vlade na ekonomsku politiku početkom 2005. Fiskalna politika zbog toga nije ostvarila predviđene rezultate u prvim mjesecima 2005. te je zaključivanja prvog preispitivanja provedbe programa odgođeno.

Okvir 2: Učinak viših cijena nafte u 2005.

Prema posljednjoj projekciji iz WEO-a za 2005. cijene nafte su 36 posto više od cijena na temelju kojih su izrađene projekcije sadržane u izvornom programu. Članovi Misije su procijenili koliko bi *ceteris paribus* bili učinci u prvom krugu na trgovinu, rast i cijene u usporedbi s osnovnim scenarijem iz izvornog programa.

Vrijednost neto uvoza nafte bi mogla porasti za 0,8 posto BDP-a u odnosu na projekcije iz programa. Ove procjene predstavljaju gornju granicu porasta, jer u obzir nisu uzeti potencijalni povratni učinci na domaću potražnju. One su u skladu s projekcijama HNB-a i simulacijama privatnog sektora utemeljenim na *Oxford Economic Forecasting Model*.

Rast proizvodnje bi oslabio. Kratkoročno gledano, učinak na agregatnu potražnju, a time i na rast, bio iznosio oko 0,8 posto gore procijenjenog BDP-a. Procjene na strani ponude, kojima se mjeri dugoročni učinak, su niže: koristeći proizvodnu funkciju procijenjenu za Hrvatsku i kapital, rad i naftu kao *inpute*, i pretpostavljajući da će cijene nafte djelovati na proizvodnju sa zakašnjenjem od šest mjeseci, članovi Misije procjenjuju da bi rast u 2005. bio 0,4 postotna boda niži nego što je navedeno u izvornom programu.

Cijene nafte i hrvatsko gospodarstvo	
	2005.
<i>Količina (u mil. barela)</i>	
Izvoz nafte	15,8
Uvoz nafte	40,0
Neto izvoz nafte	-24,2
<i>Prosječna cijena nafte (USD)</i>	
Projekcije iz izvornog programa	37,3
WEO (6. lipnja 2005.) – osnovni scenarij	50,7
<i>Promjena vrijednosti neto izvoza nafte (postotak BDP-a)</i>	-0,8
<i>Učinak na rast realnog BDP-a (u postotnim bodovima)</i>	-0,4
<i>Učinak na inflaciju mjerenu indeksom potrošačkih cijena (u postotnim bodovima)</i>	1,7

Izvori: HNB, WEO i procjene MMF-a

Učinak na potrošačke cijene bi mogao iznositi do 1,7 postotnih bodova. Naftnim derivatima, grijanju i troškovima prijevoza je u indeksu potrošačkih cijena dodijeljen ukupan ponder od oko 5 posto. To sugerira da bi cijene bile za 1,7 posto veće u 2005. u odnosu na projekcije iz programa. Budući da to podrazumijeva potpun prijenos učinka porasta cijene nafte na svjetskom tržištu na domaće cijene, vjerojatno je da je njihov stvarni učinak u 2005. precijenjen.

8. **Politike su od tada vraćene na zacrtani put, fiskalni cilj za 2005. je manje ambiciozan, ali je plan strukturnih mjera znatno proširen.** Zbog rasta koji je bio manji od očekivanoga i odgoda u provedbi politike, Vlada je revidirala navise prvotno postavljeni cilj vezan uz fiskalni deficit u 2005. Vlada je stoga, kako bi osigurala ispunjavanje ključnih elemenata njezine srednjoročne strategije iz Predpristpnog ekonomskog programa, pojačala strukturnu komponentu njezinog programa u 2005., te poduzela niz mjera (Odjeljak II.C.). Program hrvatskih vlasti za 2005. je izložen u priloženom pismu generalnom direktoru (Prilog I.). Budući da su izgledi vezani uz tekući račun platne bilance bolji od očekivanih i budući da je povećanim izvozom

nadoknađen učinak porasta cijena nafte na uvoz, ta strategija ostaje u skladu s osnovnim makroekonomskim ciljem iz izvornog programa, a to je stabilizacija i, tijekom srednjoročnog razdoblja, smanjenje udjela inozemnog duga u BDP-u. Na temelju revidiranih ciljeva za 2005. i srednjoročnih planova izloženih u Predpristupnom ekonomskom programu, analiza održivosti duga koju su napravili članovi Misije pokazuju da će udjel inozemnog duga u BDP-u do kraja 2005. biti zadržana na razini gotovo istoj onoj koja je zabilježena na kraju 2004. te da će se nakon toga početi smanjivati (Dodatak I.).

A. Fiskalna politika

9. **U izvornom proračunu za 2005. je postavljen ciljani deficit proračuna opće države od 3,7 posto BDP-a.** Proračun, o kojemu se razgovaralo sa članovima Misije tijekom prvog kruga razgovora o preispitivanju provedbe programa i kojeg je Sabor usvojio u studenome 2004., je bio opterećen reformom i jednokratnim troškovima od oko 0,75 posto BDP-a koji su jednim dijelom bili vezani uz program harmonizacije Hrvatske s EU (Dodatak, točka 8.).³ Da bi se to nadoknadilo, u proračunu su smanjeni drugi rashodi, i to prvenstveno oni koji se odnose na masu plaća i mirovine (drugo navedeno se odnosi na promjenu formule za indeksiranje mirovina prema rastu plaća u kompozitnu formulu indeksiranja prema rastu troškova života i plaća čija je primjena bila planirana u veljači 2005.). Na strani prihoda, proračun je bio utemeljen na optimističnim pretpostavkama gospodarskog rasta i sadržavao nekoliko reformi vezanih uz porez na dohodak koje su imale neutralan učinak na prihode, a cilj im je bio otkloniti poremećaje i poboljšati poštivanje (Dodatak, točka 8.).

10. **Međutim, slaba provedba početkom 2005. i promjenjive ekonomske okolnosti su onemogućili dostizanje tog proračunskog cilja.** Vrlo je brzo postalo jasno da će zbog dinamike provođenja aktivnosti u 2005. biti nemoguće ispuniti proračunske pretpostavke. Prihodi ostvareni naplatom poreza su krajem 2004. bili niži od očekivanih, čime je dodatno narušena porezna osnovica u ovoj godini. Rashodi ostvareni u prvom tromjesečju su bili znatno viši od proračunom predviđenih. Promjena formule za indeksiranje mirovina – ključna mjera na kojoj se temeljio proračun – nije provedena onda kad je to bilo planirano. Hrvatske vlasti i članovi Misije su se složili da bi deficit mogao dosegnuti oko 5 posto BDP-a u 2005. ako ne budu provedene nove mjere. Drugi krug razgovora o preispitivanju provedbe programa je stoga bio usredotočen na to da se fiskalna politika vrati na zacrtani put.

11. **Sabor je u srpnju 2005. usvojio rebalans proračuna s revidiranim ciljanim deficitom proračuna opće države od 4,2 posto BDP-a.** Rebalans proračun sadrži ažuriranu projekciju prihoda, korekcije u nekim stavkama rashoda za koje sredstva u proračunu nisu bila odgovarajuće predviđena i dodatno smanjenje rashoda u ukupnom iznosu od oko 1,5 milijardi kuna (0,75 posto BDP-a) za robe i usluge, subvencije i potpore i ulaganja (Dodatak, točka 10.). U skladu s izvornim programom, financiranje proračuna nastaviti će se prebacivati na domaće izvore u 2005., te će biti potpomognuto prihodima od privatizacije. Hrvatske vlasti su izjavile da je revidirani proračunski cilj opravdan s makroekonomske točke gledišta, imajući u vidu da su

³ Brojčane oznake odlomaka se odnose na Dodatak koji se nalazi u prilogu pisma namjere upućenog generalnom direktoru MMF-a (Prilog I.). Taj Dodatak je dopuna izvornog Memoranduma o ekonomskoj i financijskoj politici.

plاتبilanačna ostvarenja bila bolja od očekivanih i da je gospodarski rast bio sporiji od očekivanoga. Članovi Misije su se složili da je revidirani cilj i dalje u skladu s ciljem stabiliziranja inozemnog duga, te naveli da je postizanje tog cilja sada možda nešto neizvjesnije. Članovi Misije su također zamijetili da su prihodi od oko 0,25 posto BDP-a, predviđeni u rebalansu proračunu, izvanredni prihodi isplate dividendi jedne velike kompanije koja je djelomično u državnom vlasništvu (ovo se ne odnosi na jednokratne prihode koji bili planirani, a nisu primljeni u 2004.). Hrvatske vlasti su navele da je zbog jednokratnih izdataka koji su opteretili proračun u ovoj godini, kao i zbog obujma propusta u prvoj polovici godine, bilo neophodno napraviti zaokret prema nekim jednokratnim prihodima u ostatku godine. Međutim i pored toga, revidiranim je ciljem sačuvana glavnina prilagodbi predviđena u izvornom programu: isključujući stavke jednokratnih prihoda i rashoda, temeljna fiskalna i kvazifiskalna prilagodba tijekom razdoblja od 2004. do 2005. bi iznosila 2,4 postotnih bodova BDP-a, u usporedbi s 2,75 postotnih bodova predviđenih u programu.

Fiskalne i kvazifiskalne operacije, 2003. – 2005.
(postotak BDP-a)

	2003.	2004.		2005.		
		Prog. 1/	Ostvarenje	Prog. 1/	Izvorni proračun	Revid. program
Operacije proračuna opće države						
Prihodi	46,4	47,1	46,6 2/	46,3	46,9	46,3
U tome: Jednokratni prihodi	...	1,0	0,8 2/	...	...	0,3
Rashodi	52,7	51,6	51,6	50,0	50,6	50,5
Tekući rashodi i neto posudbe	46,8	46,1	46,5	45,2	45,5	45,6
U tome: Jednokratni rashodi	...	0,4	0,3	...	0,3	0,3
Ulaganja	5,9	5,4	5,1	4,8	5,1	4,9
Višak/manjak	-6,3	-4,5	-4,9	-3,7	-3,7	-4,2
Kvazifiskalne operacije						
Saldo HBOR-a (umanjen za transfere države)	-0,7	-0,5	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4
Ukupan višak/manjak fiskalnih i kvazifiskalnih operacija	-7,0	-5,0	-5,4	-4,2	-4,1	-4,6
Temeljni višak/manjak (bez jednokratnih stavki)	-7,0	-5,6	-5,9	-4,2	-3,8	-4,6

Izvori: Ministarstvo financija i procjene MMF-a

1/ Udjeli u BDP-u su izračunati uz pomoć najnovijih procjena BDP-a

2/ Obuhvaća 0,1 posto BDP-a prihoda koji su, iako obračunati u 2004., primljeni u gotovini u veljači 2005.

(Tablica 4., fusnota 1)

12. Istodobno, Vlada je poduzela niz bitnih strukturnih mjera koje će početi djelovati krajem 2005. i u 2006. godini. Da bi riješila probleme vezane uz naplatu poreza koji su se pojavili u 2004., Vlada je, rukovodeći se preporukama Fondove misije za tehničku pomoć, poduzela niz mjera usmjerenih na jačanje porezne uprave (Dodatak, točka 11.). Ostale strukturne mjere poduzete u srpnju obuhvaćaju novi zakon o državnim službenicima i namještenicima koji je pripremljen u suradnji sa Svjetskom bankom, uvođenje participacija za usluge u zdravstvu kao prvi korak prema sveobuhvatnoj reformi sektora zdravstva, smanjivanje subvencije za stambenu štednju, usvajanje (odgođene) promjene osnovice za indeksiranje mirovina kojom je formula indeksiranja mirovina prema rastu plaća zamijenjena kompozitnom formulom indeksiranja prema rastu troškova života i plaća koja će se početi primjenjivati od 1. siječnja 2006., uvođenje niže stope PDV-a od 10 posto za sve usluge turističkog smještaja čime je ukinuta nulta stopa poreza koja se do sada primjenjivala za

inozemne turoperatore (Dodatak, točka 12). Vlada također namjerava krajem ove godine donijeti izmjene i dopune zakona o državnoj potpori, dovršiti plan smanjenja subvencija u srednjoročnom razdoblju i smanjiti poticaje za zapošljavanje. Članovi Misije su pozdravili te mjere – mnoge od njih premašuju obveze iz izvornog programa – jer one osiguravaju dostizanje srednjoročnih ciljeva Vlade usprkos propustima zabilježenim u ovoj godini. Članovi Misije su međutim postavili pitanja u svezi s uvođenjem smanjene stope PDV-a za sve usluge turističkog smještaja jer bi to moglo dodatno otežati upravljanja i stvoriti pritiske da se za dodatne proizvode odredi stopa PDV-a niža od sadašnje standardne stope. Hrvatske vlasti su pojasnile da nije bilo moguće uvesti standardnu stopu od 22 posto za inozemne turoperatore budući da je turizam ključna izvozna aktivnost hrvatskog gospodarstva; hrvatske vlasti su svoje objašnjenje potkrijepili argumentom da za domaće i inozemne turoperatore trebaju postojati jednaka pravila te su izrazile uvjerenje da će ta mjera, dugoročno gledano, donijeti više prihode.

13. Naponi usmjereni na jačanje financijske discipline u širem javnom sektoru i dalje ostaju važna komponenta programa. Osim daljeg smanjenja obujma operacija HBOR-a u ovoj godini, Vlada namjerava pažljivo kontrolirati potencijalne obveze i deficite javnih poduzeća i nastaviti proces restrukturiranja Hrvatskih željeznica (Dodatak, točka 14.). Članovi misije su postavili pitanje u svezi s potrebom izdavanja dodatnih kreditnih garancija u iznosu od 2,9 milijardi kuna (1,4 posto BDP-a) planiranih u ovoj godini. Hrvatske vlasti su objasnile da se potreba izdavanja garancije najvećim dijelom odnosi na olakšavanje restrukturiranja brodogradilišta u državnom vlasništvu i istaknule da će i uz to povećanje stanje potencijalnih obveza države biti smanjeno za 1,5 posto BDP-a u razdoblju od 2004. do 2005., što je u skladu s programom.

B. Politike u monetarnom i financijskom sektoru

14. Uloga monetarne politike će i u 2005. biti davanje podrške. HNB je usredotočen na stabilnost tečaja, te dopušta male, uglavnom sezonske fluktuacije. Ta se politika pokazala dobrom za Hrvatsku i ostaje primjerena.⁴ U skladu s navedenim, HNB može dati podršku makroekonomskom upravljanju tako što će sprječavati neopravdano ubrizgavanje likvidnosti koje bi moglo potaknuti kreditnu ekspanziju. HNB-ov monetarni program predviđa rast ukupnih likvidnih sredstava od 9 do 10 posto (Dodatak, točka 15. i Tablica 7.) koji se temelji na projiciranim bruto međunarodnim pričuvama koje bi do kraja 2005. trebale dosegnuti 6,7 milijardi eura, čime bi se održala pokrivenost od oko 4,4 mjeseca uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj godini. Rast primarnog novca i odgovarajući ciljevi za neto domaću aktivnu prema programu bi međutim bili viši te bi odražavali promjene vezane uz obveznu pričuvu (vidi dolje.) Hrvatske vlasti i članovi Misije su se složili da su ti ciljevi u skladu s makroekonomskim ciljevima programa u 2005.

15. Uspješno uvedene operacije na otvorenom tržištu (OOT) u 2005. trebaju doprinijeti razvoju domaćeg tržišta novca. Nakon malog interesa u početku, interes banaka za operacije na otvorenom tržištu je porastao. Razvoj operacija na otvorenom tržištu će olakšati prelazak na domaće financiranje državnog proračuna te omogućiti

⁴ U izvješću EBS/04/101 su detaljno obrađeni razlozi zbog kojih je Hrvatska za monetarno sidro odabrala stabilnost tečaja.

HNB-u da ostvari svoj dugoročni cilj postupnog smanjenja obvezne pričuve, a da pri tome ne ugrozi upravljanje likvidnošću u sustavu.

16. **Nadalje, HNB je poduzeo niz mjera u cilju obeshrabrivanja zaduživanja u inozemstvu.** Zabrinut brzinom kapitalnih priljeva u banke (posebno u podružnice u stranom vlasništvu koje imaju jednostavan pristup kreditnim linijama matičnih banaka), HNB je poduzeo niz mjera tijekom proteke godine (Okvir 3.). Članovi Misije ocjenjuju mjere HNB-a kao razborite korake, jer je monetarne instrumente bilo moguće brže prilagoditi od fiskalne politike, što je bilo ključno za dugoročnu eksternu održivost. Međutim, članovi Misije i HNB su se složili da te mjere imaju nekoliko ograničenja: one opterećuju regulatorno okruženje, a njihova učinkovitost će biti ograničena onoliko dugo koliko bankama bude profitabilno posuđivati sredstva u inozemstvu. Nadalje, efekti njihovog uvođenja su bili preusmjeravanje kreditiranja na nebankovne izvore – krediti lizing društava porasli za više od 50 posto u protekle dvije godine (usprkos niskoj osnovi) – i sve veće poticanje klijenata da se zadužuju izravno u inozemstvu.

Okvir 3. Mjere monetarne politike za suzbijanje inozemnog zaduživanja

Da bi odgovorio na sve veće inozemne obveze banaka, HNB je u kolovozu 2004. uveo graničnu obveznu pričuvu (GOP). Time je uvedena obveza banaka da izdvajaju 24 posto od neto prirasta svoje inozemne pasive u odnosu na stanje u lipnju 2004., te da sveukupnu takvu pričuvu polažu na poseban račun u središnjoj banci kao beskamatni devizni depozit. Stopa GOP-a od 24 posto je od tada povećana na 30 posto (veljača 2005.) i na 40 posto (svibanj 2005.). Nadalje, HNB je također povećao obračunati devizni dio¹ obvezne pričuve koji se izdvaja u kunama sa 42 na 50 posto.

U skladu s programom, HNB je također poduzeo mjere kako bi olakšao prelazak sa inozemnog na domaće financiranje državnog proračuna. U listopadu 2004., HNB je snizio stopu obvezne pričuve sa 19 posto na 18 posto, čime je u sustav pušteno 1,8 milijardi kuna likvidnosti i omogućeno državi da iz domaćih izvora refinancira dospjele samurajske obveznice. HNB je u veljači 2005. smanjio minimalno potrebnu stopu devizne likvidnosti sa 35% na 32%, čime je oslobođeno 4 milijarde kuna za refinanciranje 500 milijuna euroobveznica iz domaćih izvora, a nisu istisnuti drugi domaću zajmoprimci.

¹ Obvezna pričuva – za razliku od GOP-a – se obračunava na sve obveze banaka. Pričuva koja se obračunava na kunske izvore sredstava se izdvaja u kunama, dok se pričuva koja se obračunava na devizne izvore sredstava izdvaja u kunama i u devizama.

17. **Hrvatske vlasti su poduzele dodatne korake usmjerene na jačanje nadzora u financijskom sektoru.** Budući da su aktivnosti bankovnog sustava u značajnom omjeru nominirane u eurima ili vezane uz njegovu vrijednost, hrvatske vlasti su nastavile davati prioritet valutno induciranom kreditnom riziku. One planiraju uvesti nekoliko mjera kojima će se ojačati pravni i nadzorni okvir za financijski sektor. Očekuje se donošenje zakona temeljem kojeg bi bila osnovana jedinstvena agencija koja bi od 2006. nadzirala nebankovne financijske institucije. Time bi bile popunjene praznine u području nadzora, a to se prije svega odnosi na nadzor lizing društava. Također se očekuje donošenje zakona o osiguranju, računovodstvu i reviziji i zakona o investicijskim fondovima. Na kraju, HNB je ostvario napredak u finaliziranju memoranduma o razumijevanju s inozemnim nadzornim tijelima (Dodatak, točka 17.).

C. Strukturne politike

18. **Vlada je proširila svoj plan strukturnih reformi.** Napredak se nastavlja bilježiti u odnosu na plan iz izvornog programa, i to u područjima fiskalnog upravljanja i privatizacije. Dalekosežne reforme su pokrenute u području zdravstva, državnih potpora i subvencija, javne uprave i mirovina (Okvir 4.). Neke od njih su uvrštene u program u ovom krugu preispitivanja provedbe aranžmana (Tablica 8.).

19. **Mjere u području zdravstva su usmjerene na rješavanje financijske situacije u tom sektoru te na racionaliziranje i smanjenje javne potrošnje za zdravstvo u srednjoročnom razdoblju.** Zasnivajući je na mjerama za poboljšanje kontrole troškova iz 2004. i s početka 2005., Vlada je pokrenula sveobuhvatnu reformu kako bi riješila temeljne probleme u tom sektoru (Okvir 4., i Dodatak, točka 19.). Članovi Misije su pozdravili te planove: premda je njihov učinak bilo teško kvantificirati, jer on velikim dijelom ovisi o reakciji korisnika navedenih usluga, oni će zasigurno dati značajan doprinos rješavanju duboko ukorijenjenog problema dospjelih neplaćenih obveza i, tijekom vremena, smanjiti prekomjerno korištenje medicinskih usluga i prekomjernu upotrebu lijekova. Članovi Misije i hrvatske vlasti su se složili da je, uzevši u obzir obujam ove reforme, potrebno postići najširi mogući politički konsenzus da bi ona bila uspješno provedena.

Okvir 4. Prošireni plan strukturnih mjera

Vlada je u 2004. i početkom 2005. uvela niz mjera za poboljšanje kontrole troškova u sektoru zdravstva koje su dijelom predviđene u izvornom Memorandumu o ekonomskoj i financijskoj politici. Te mjere obuhvaćaju nove kartice za identifikiranje pacijenata, međunarodnu referentnu cijenu za lijekove, konkurentne ponude za nabavu skupih medicinskih proizvoda koje koriste bolnice, ujednačavanje postupka javne nabave lijekova i promicanje generičkih lijekova. Nadalje, Vlada je u ljeto 2005. pokrenula veliku reformu u sektoru zdravstva koja će se odvijati u dvije faze (Dodatak, točka 19.) i koja svojim obuhvatom premašuje onu iz izvornog programa. Prva faza obuhvaća uvođenje administrativne naknade (participacije) za medicinske usluge. Sabor je uvođenje te naknade odobrio u srpnju, a ona će se početi primjenjivati od listopada 2005. Hrvatske vlasti očekuju da će se time javna potrošnja za sektor zdravstva smanjiti za oko 500-600 milijuna kuna na godišnjoj razini (0,25 posto BDP-a). U drugoj fazi reforme, koja treba biti okončana do kraja godine, će restrukturirati sustav zdravstvenog osiguranja, odnosno njome će se troškovi dopunskog osiguranja prebaciti na privatni sektor.

Vlada je poduzela niz mjera za smanjenje **državnih potpora i subvencija** u iznosu većem od onoga koji je predviđen u izvornom programu (Dodatak, točke 12. i 21.). One obuhvaćaju:

- izmjene i dopune zakona o stambenoj štednji koje su usvojene u srpnju, a na temelju kojih se državni poticaj za stambenu štednju smanjuje sa 25 posto na 15 posto
- u kolovozu trebaju biti postroženi kriteriji u okviru postojećeg programa za poticanje zapošljavanja, a poticaji će se usmjeriti na zapošljavanje osoba koja su bile nezaposlene najmanje 6 mjeseci u odnosu na prijašnjih 30 dana
- do kraja rujna izmijenit će se i dopuniti zakon o državnoj potpori, kako bi se uskladile procedure za davanje državne potpore sa zahtjevima EU i ojačala uloga Agencije za zaštitu tržišnog natjecanja
- plan smanjenja subvencija u srednjoročnom razdoblju, pripremljen u suradnji sa Svjetskom bankom, treba biti odobren do kraja rujna
- planovi za restrukturiranje brodogradilišta i željezara u državnom vlasništvu trebaju biti pripremljeni do kraja godine u suradnji s Europskom komisijom

Jedna od mjera koja također prelazi okvire izvornog programa jeste **novi zakon o državnim službenicima i namještenicima** kojeg je Sabor usvojio u srpnju (Dodatak, točka 12.). Zakonom je uvedena nova klasifikacija radnih mjesta, čime je stavljen naglasak na unapređenje učinkovitosti i transparentnosti. Zatim, jasno su odijeljena politička i administrativna imenovanja te je ojačan odnos između plaća i unapređenja i znanja i sposobnosti.

Na kraju, umjesto vezanja rasta mirovina uz rast realnih plaća – u svezi s čim su članovi Misije izrazili zabrinutost (EBS/04/101) – što je Vlada bila predviđjela u izvornom Memorandumu o ekonomskoj i financijskoj politici, Sabor je srpnju revidirao **osnovicu za indeksiranje mirovina** za primatelje starosne i vojne mirovine. Formula za indeksiranje prema kojoj je rast mirovina usklađivan s rastom nominalnih plaća je zamijenjena kompozitnom formulom indeksiranja mirovina prema rastu troškova života i plaća, s time da su ponderi koji se koriste u formuli jednaki za rast troškova života i rast plaća. Ta nova tzv. švicarska formula će se početi primjenjivati od 2006.

20. **Ostale reforme su u tijeku kako bi se nastavilo poboljšavati fiskalnu transparentnost i upravljanje dugom** (Dodatak, točka 18.). *Prvo*, Ministarstvo financija i HNB su finalizirali sporazum kojim se utvrđuju postupci za kontinuirano usklađivanja registara kreditnih garancija. *Drugo*, kako bi postigle potpunu operativnost jedinstvenog računa Državne riznice, hrvatske vlasti će zatvoriti bankovne račune Hrvatskih autocesta i Hrvatskih cesta (HAC i HC) do kraja prosinca 2005., kao što je i predviđeno u izvornom programu. Hrvatske vlasti su međutim izjavile da im je za zatvaranje bankovnih računa Državne agencije za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka (DAB) i Hrvatskog fonda za privatizaciju (HFP) potrebno više vremena. Postupak zatvaranja njihovih računa planiraju provesti do kraja lipnja 2006. *Treće*, na temelju nalaza sadržanih u zadnjem fiskalnom Izvješću o poštivanju standarda i kodeksa (engl. *Reports on the Observance of Standards and Codes*, ROSC), Vlada provodi dodatna poboljšanja na području upravljanja dugom, dostavljanju podataka i internoj reviziji.

21. **Usprkos odgodama zbog pokretanja nekoliko tužbi, hrvatske vlasti su ustrajne u provedbi postupaka privatizacije** (Dodatak, točka 12.). Iako je u izvornom programu bilo predviđeno da će se do sredine 2005. privesti kraju prodaja udjela u državnim poduzećima u portfelju HFP-a i da će se nakon toga HFP ugaziti, planirane prodaje su odgođene zbog pokretanja nekoliko tužbi protiv HFP-a. U skladu s nastalim okolnostima, hrvatske vlasti su revidirale plan privatizacije prema kojem će do sredine 2006. privatizacijom biti obuhvaćena jedna trećina svih poduzeća u kojima je država većinski dioničar i jedna polovina poduzeća u kojima je država zadržala manjinske udjele. Financijska podrška za provedu plana bit će osigurana u obliku programskog zajma za prilagodbu (engl. *Programmatic Adjustment Loan*, PAL) Svjetske banke za koji se trenutačno čeka odobrenje Odbora Svjetske banke. Osim toga, Vlada namjerava prodati 15 posto dionica naftne kompanije u državnom vlasništvu (Ina), preostali udjel u telekomunikacijskoj kompaniji (HT), brodogradilište Uljanik i priprema plan za prodaju osiguravajućeg društva (Croatia osiguranje, CO).

22. **Nedavna odluka o namiri "duga umirovljenicima" zaključuje dugogodišnje otvoreno pitanje, ali doprinosi pritiscima domaće potražnje u drugoj polovici sljedeće godine.** Ta obveza države koja proizlazi iz odluke Ustavnog suda iz 1998. i koja prema procjenama hrvatskih vlasti u ovom trenutku iznosi 7 postotnih bodova BDP-a je dugogodišnji teret koji vlada koje su izmjenjivale u razdoblju od donošenja odluke nisu uspjele riješiti. Sadašnja je Vlada prilikom preuzimanja vlasti dala čvrsto obećanje da će riješiti to pitanje, a izrečena obveza se oslikava i u izvornom Memorandumu o ekonomskoj i financijskoj politici. Nedavno su objavljeni osnovni elementi sheme koja umirovljenicima koji zadovoljavaju uvjete pruža dvije mogućnosti: gotovinsku isplatu tijekom 2006. i 2007., uz 50 posto popusta, ili isplatu cijelog iznosa u razdoblju od 2008. do 2013. (Okvir 5.). Iako je prva opcija – a nju će vjerojatno odabrati većina umirovljenika koji zadovoljavaju uvjete – dobra za proračun u svjetlu neto sadašnje vrijednosti, članovi Misije su izrazili zabrinutost u svezi s makroekonomskim učinkom transfera koji bi iznosio 1-1,5 postotnih bodova BDP-a u 2006. i 2007. Ovisno o modalitetima njezinog financiranja, ova bi shema također mogla utjecati na novčani tok države i održivost duga. Očekuje se da će ova tema, kad se finaliziraju detalji sheme koju predlaže država, zauzeti važno mjesto u razgovorima vezanim uz drugo preispitivanje provedbe programa.

Okvir 5. Isplata "duga umirovljenicima"

Dug umirovljenicima je proizašao iz odluke Ustavnog suda iz 1998. prema kojoj je država dužna isplatiti umirovljenicima zaostala sredstva ostvarena temeljem usklađivanja mirovina u razdoblju od 1993. do 1998.

Iako su tijekom tog razdoblja mirovine u skladu sa slovom zakona usklađivanje s rastom nominalnih plaća (zakon je promijenjen u srpnju 1998.), Vlada je kroz različita sredstva ograničila isplatu sredstva ostvarenih temeljem usklađivanja mirovina. Presudom Ustavnog suda je utvrđeno da te prakse nisu primjenjive na pravo umirovljenika na isplatu sredstva ostvarenih usklađivanjem mirovina s rastom nominalnih plaća u razdoblju do lipnja 1998. Obveze koje proizlaze iz razlike ostvarenog prava na sredstva i stvarno isplaćenih sredstava, a koje vlade koje su se izmjenjivale u razdoblju od donošenja odluke nisu podmirile, postale su poznate pod nazivom "dug umirovljenicima". Hrvatske vlasti su procijenile da te obveze, uključujući obračunatu kamatu, u ovom trenutku iznose 13,8 milijardi kuna (7 posto BDP-a u 2005.).

Sabor je u srpnju 2005. odobrio shemu isplate duga umirovljenicima. Svakom umirovljeniku koji zadovoljava uvjete bit će ponudena mogućnost odabira između gotovinske isplate jedne polovine vrijednosti ostvarenog iznosa u razdoblju od 2006. do 2007. i isplate cijelog iznosa u razdoblju od 2008. do 2013. Vlada namjerava te obveze u cijelosti financirati iz privatizacijskih prihoda i stoga je utemeljila poseban fond koji će primati dionice društava u vlasništvu države koja će biti privatizirana ili drugu imovinu u vlasništvu države i upravljati isplatom "duga umirovljenicima". Detalji ove operacije će biti finalizirani u sljedećim mjesecima.

III. OCJENA ČLANOVA MISIJE

23. **Program hrvatskih vlasti je počeo donositi rezultate.** Nastavak napora vezanih uz fiskalnu konsolidaciju je u značajnoj mjeri utjecao na poboljšanje eksternih računa. Bruto inozemni dug Hrvatske, koji je ujedno i glavni izvor njezine eksterne ranjivosti, je povećan za 15 postotnih bodova BDP-a u 2003., dok je njegov porast u 2004. ograničen na 4 postotna boda BDP-a. Uz dalju fiskalnu konsolidaciju u 2005. cilj postizanja opće stabilizacije udjela inozemnog duga u BDP-u do kraja 2005. ostaje dostižan. S&P je povećao kreditni rejting Republike Hrvatske za dugoročni dug u stranoj valuti krajem 2004. što je znak da se percepcija tržišta poboljšala.

24. **Hrvatske su vlasti po prvi put definirale makroekonomske politike za razdoblje od 2004. do 2005. u kontekstu šireg srednjoročnog okvira, a ciljevi postavljeni unutar njega su primjereno definirani.** Prvi Predpristupni ekonomski program Hrvatske sadrži ambiciozan i koherentan skup ciljeva za dostizanje i održavanje makroekonomske stabilnosti. Njime ne samo da je obuhvaćen temeljni cilj ovog programa – smanjenje eksterne ranjivosti – nego su i šire postavljeni ciljeve za jačanje sposobnosti Hrvatske da odgovori na ciklične šokove i pripremu gospodarstva za članstvo u EU.

25. **Iako je nažalost došlo do usporavanja dinamike prilagodbi u odnosu na dinamiku postavljenu u izvornom programu, članovi Misije podržavaju revidirani ciljani deficit proračuna opće države od 4,2 posto BDP-a u 2005.** Ogdode u provedi politike zabilježene početkom 2005. su oslabile fiskalnu prilagodbu predviđenu u izvornom programu za ovu godinu. Upravo je iz tog razloga došlo do odgode u zaključivanju prvog preispitivanja provedbe programa. Zahvaljujući nedavno usvojenom rebalansu proračuna fiskalna politika je vraćena na prije definirani put. Rebalans proračuna podrazumijeva ukupnu fiskalnu i kvazifiskalnu prilagodbu (jednokratne stavke su isključene) od 2,4 postotna boda BDP-a tijekom dvogodišnjeg razdoblja trajanja *stand-by* aranžmana, u odnosu na 2,75 postotna boda predviđena u izvornom programu. Razlika se čini malom, a s obzirom na zabilježene pozitivne rezultate u bilanci plaćanja, malo je vjerojatno da bi ona mogla ugroziti konačni cilj provedbe programa. Revidirani ciljani deficit se u ovoj godini oslanja na jednokratne prihode u vrijednosti od 0,25 posto BDP-a koji ne doprinose srednjoročnoj prilagodbi. Međutim, uzevši u obzir da je usvojen sredinom godine, rebalans proračuna vjerojatno sadrži maksimalnu prilagodbu koju će biti moguće provesti u ostatku 2005. i omogućava dostizanje srednjoročnih ciljeva iz Predpristupnog ekonomskog programa.

26. **Proširenim planom strukturnih mjera, koji bi trebao početi ostvarivati značajne fiskalne učinke u sljedećoj godini, nadoknađen je ovogodišnji zaostatak u fiskalnoj prilagodbi koja se odvijala sporijim tempom od predviđenoga.** Ključnom reformom u sektoru zdravstva izravno su obuhvaćeni dosadašnji kronični fiskalni problemi. Članovi Misije također pozdravljaju konkretne korake koji su poduzeti u smjeru racionaliziranja široke mreže programa subvencioniranja i državnih potpora kao i s političkog aspekta zahtjevu promjenu formule za indeksiranje mirovina. Iako promjena formule za indeksiranje mirovina nije mogla biti provedena u razdoblju potrebnom za ostvarivanje ušteda predviđenih u izvornom proračunu za 2005., ona je ključna za dugoročnu održivost javnog mirovinskog sustava.

27. **Rješavanje politički teških pitanja ostaje temom razgovora drugog preispitivanja provedbe programa.** Težište razgovora u okviru drugog preispitivanja provedbe programa, koji će se voditi u jesen ove godine, bit će proračun za 2006. To ne samo da će biti bitno za unapređenje srednjoročne konsolidacije nego i za rješavanja makroekonomskih konzekvenci koje će proizaći iz podmirivanja "duga umirovljenicima", a koje bi mogle biti značajne. Nekoliko temeljnih reformi će tek biti razrađeno, uključujući restrukturiranje željezara i brodogradilišta. Nadalje, druga faza reforme zdravstva tek treba biti pripremljena, a to je zahtjevna zadaća. Međutim, na temelju rezultata koji su dosad zabilježeni u sklopu programa, članovi Misije vjeruju da zaključivanje prvog preispitivanja provedbe programa pruža najbolje izgleda za zadržavanje dinamike reformi u 2006.

28. **HNB treba ostati razborit u svojoj monetarnoj politici i nadzoru banaka.** HNB je uspio postići teško ostvarivu ravnotežu između održavanja stabilnog tečaja i brzog reagiranja na povećanje inozemnog zaduživanja banaka, uz istovremeno obraćanje pažnje na prisutne bonitetne rizike. Članovi Misije pozdravljaju uvođenje operacija na otvorenom tržištu, podržavaju mjere HNB-a usmjerene na obuzdavanje inozemnog zaduživanja i očekuju da će one imati velik, iako ograničen, učinak u ostatku ove godine. U tom kontekstu će biti vrlo važno da HNB nastavi promicati svoj nadzor u ostatku financijskog sustava i da usko surađuje s novom agencijom za nadzor nebankovnih financijskih institucija čiji je početak rada predviđen za početak sljedeće godine.

29. **Članovi Misije podržavaju zahtjeve hrvatskih vlasti da se zaključi prvo preispitivanje provedbe programa u sklopu *stand-by* aranžmana, da se promijeni dinamika korištenja nepovučениh sredstava odobrenih u sklopu aranžmana i da se odobre odgode za ispunjenje kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljenih za kraj prosinca 2004.** Prema mišljenju članova Misije, mali fiskalni propust (isključujući jednokratne mjere) u 2004. i korektivne mjere koje su poduzete u ovoj godini opravdavaju odobravanje zahtjeva za odgodu ispunjenja kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa vezanog uz deficit proračuna opće države, a utvrđene mjere politike koje su sad razvidne u sektoru zdravstva opravdavaju odobravanje zahtjeva za odgodu ispunjenja kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa vezanog uz dospjele neplaćene obveze proračuna opće države. Budući da je prvo preispitivanje provedbe programa zaključeno kasnije nego što je to bilo planirano, drugo preispitivanje provedbe programa je planirano za veljaču 2006. Pristup sredstvima u sklopu aranžmana ostaje primjeren, a sposobnost hrvatskih vlasti da podmiri povučena sredstva nenarušena.

Tablica 1. Hrvatska: Ključni makroekonomski indikatori, 2001. – 2006.

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005. Program	2006. Projek.
	(promjena u postocima)					
Proizvodnja, nezaposlenost i cijene						
Realni BDP	4,4	5,2	4,3	3,8	3,4	3,9
Nezaposlenost (anketna, u postocima)	15,8	14,8	14,3	13,8	...	...
Stopa inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena (prosječna)	4,9	2,2	1,8	2,1	3,0	2,5
	(postotak BDP-a)					
Štednja i investicije 1/						
Domaće investicije	...	34,3	32,8	33,3	33,8	34,4
U tome: Investicije u fiksni kapital	...	24,6	27,5	27,6	27,5	28,0
Domaća štednja	...	26,0	26,7	28,7	29,1	28,9
Država	...	1,4	1,5	2,8	3,3	4,1
Ostali domaći sektori	...	24,6	25,2	25,9	25,8	24,9
Operacije proračuna opće države i HBOR-a 2/						
Prihodi opće države	44,0	46,3	46,4	46,6	46,3	46,5
Rashodi i neto posudbe opće države	50,7	51,4	52,7	51,6	50,5	49,6
Ukupni višak/manjak proračuna opće države	-6,7	-5,0	-6,3	-4,9	-4,2	-3,2
Ukupni višak/manjak HBOR-a (umanjeno za prorač. transfere)	-0,4	-0,2	-0,7	-0,4	-0,4	-0,4
Fiskalni i kvazifiskalni višak/manjak	-7,1	-5,2	-7,0	-5,4	-4,6	-3,6
Dug opće države	40,1	39,8	41,5	44,2	44,6	44,3
	(na kraju razdoblja, promjena u postocima)					
Novac i krediti						
Krediti ostalim domaćim sektorima	24,5	31,3	14,7	12,8	11,8	...
Ukupna likvidna sredstva	45,2	9,5	11,0	8,6	9,5	...
Primarni novac	36,0	26,4	23,8	19,9	16,2	...
	(na kraju razdoblja, promjena u postocima)					
Kamatne stope						
Prosječna kamatna stopa na depozite	2,8	1,6	1,7	1,8	1,7 5/	...
Prosječna kamatna stopa na kredite	9,5	10,9	11,5	11,4	11,4 5/	...
	(u mil. EUR)					
Platna bilanca						
Saldo tekućih transakcija 3/ (postotak BDP-a)	-812	-2.027	-1.538	-1.256	-1.402	-1.281
Kapitalne i financijske transakcije	2.606	3.635	4.015	2.433	2.372	2.161
Ukupno stanje	1.562	862	1.239	58	269	261
	(na kraju razdoblja, u mil. EUR)					
Dug i pričuve						
Bruto međunarodne pričuve	5.338	5.854	6.554	6.436	6.706	6.968
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj god.	4,6	4,6	4,8	4,5	4,4	4,4
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza (postotak)	26,6	23,2	20,0	21,6	19,9	20,1
Ukupni inozemni dug (postotak BDP-a)	60,7	62,1	77,6	82,0	82,0	81,6
Neto inozemni dug 4/	16,5	24,4	33,8	38,2	35,7	...

Izvori: Hrvatske vlasti i procjene MMF-a

1/ Statistika domaće štednje i investicija i projekcije MMF-a opterećeni su velikim pogreškama sadržanim u procjenama nacionalnih računa, poglavito u razdoblju prije 2002.

2/ 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. Prihodi u 2004. uključuju 197 milijuna kuna naknade za GSM licencu koji su primljeni u veljači 2005., ali se odnose na natječaj održan u prosincu 2004. Procjene za 2006. temelje se na Predpristupnom ekonomskom programu (PEP) iz prosinca 2004.

Revidirani PEP s novim srednjoročnim ciljevima je u pripremi i bit će u središtu pažnje drugog preispitivanja provedbe programa.

3/ Prekid u seriji u 2002. zbog promjene u metodologiji procjene troškova osiguranja i prijevoza, što je dovelo do zaokruživanja naviješć deficitu tekućeg računa za 1,3 postotna boda BDP-a.

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

5/ Svibanj 2005.

Tablica 2. Hrvatska: Platna bilanca, 2001. – 2005.
(u mil. EUR, ako nije drugačije navedeno)

	2001.	2002. 1/	2003.	2004.	2005. Projek.
Tekuće transakcije	-812	-2.027	-1.538	-1.256	-1.402
Saldo robne razmjene	-4.578	-5.973	-6.994	-6.721	-6.863
Izvoz f.o.b.	5.314	5.292	5.579	6.599	7.141
Brodovi	316	373	397	439	437
Izvoz (bez brodova)	4.998	4.919	5.181	6.160	6.704
Uvoz f.o.b.	-9.892	-11.265	-12.573	-13.320	-14.004
Usluge i dohodak	2.668	2.793	4.212	4.273	4.278
Prijevoz	187	173	252	245	263
Putovanja	3.046	3.205	5.045	4.998	5.084
Ostale usluge	43	-27	-297	-352	-402
Naknade zaposlenima	143	168	184	234	240
Kamate i prihod od investicija	-751	-725	-972	-852	-906
Tekući transferi	1.098	1.153	1.244	1.192	1.182
Prihod	1.332	1.454	1.540	1.585	1.600
Rashod	-234	-301	-296	-393	-418
Kapitalne i financijske transakcije	2.606	3.635	4.015	2.433	2.372
Kapitalne transakcije 2/	149	25	74	23	27
Financijske transakcije	2.457	3.610	3.941	2.410	2.345
Izravna ulaganja 2/ 3/	1.321	1.156	1.501	732	848
U tome: Prihodi od privatizacije	817	339	464	27	0
Portfeljna ulaganja	671	-464	853	501	-101
Srednjoročni i dugoročni krediti	191	835	2.363	1.698	951
Aktiva	46	-55	-24	12	0
Pasiva	145	890	2.386	1.686	951
Korištenje	1.999	2.630	4.281	3.645	2.824
Plan otplate	-1.853	-1.741	-1.894	-1.958	-1.873
Valuta i depoziti	525	1.761	-847	8	778
Kratkoročni kapitalni tokovi (neto)	-384	-88	458	-233	0
Trgovinski krediti	134	410	-386	-296	-131
Neto pogreške i propusti 4/	-232	-746	-1.239	-1.120	-700
Ukupni višak/manjak	1.562	862	1.239	58	269
Financiranje	-1.562	-862	-1.239	-58	-269
Bruto međunarodne pričuve (= povećanje)	-1.528	-725	-1.239	-58	-269
MMF (neto povučena sredstva)	-34	-137	0	0	0
Izvanredno financiranje	0	0	0	0	0
Dodatne informacije					
Tekući račun platne bilance (postotak BDP-a)	-3,7	-8,4	-6,0	-4,5	-4,8
Bruto međunarodne pričuve	5.338	5.854	6.554	6.436	6.706
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj god.	4,6	4,6	4,8	4,5	4,4
Neto međunarodne pričuve	5.146	5.827	6.188	6.434	6.704
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj god.	4,5	4,6	4,6	4,5	4,4
Inozemni dug 5/	13.458	15.055	19.811	22.675	24.172
Omjer inozemnog duga i BDP-a 5/	60,7	62,1	77,6	82,0	82,0
Inozemni dug kao % izvoza robe i nefaktorskih usluga	125,0	134,5	149,9	157,4	156,7
Kratk. dug prikazan na osnov. preos. dosp. kao % bruto. med. prič.	45,1	44,5	62,7	85,5	81,1
Servisiranje inozemnog duga	-2.865	-2.601	-2.649	-3.113	-3.073
BDP (u mil. EUR)	22.177	24.220	25.526	27.627	29.489
BDP (u mil. HRK)	165.639	179.390	193.067	207.082	220.869

Izvori: Hrvatska narodna banka i procjene MMF-a

1/ 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.

2/ U 2003. isključuje rashod od 327,8 milijuna USD na stavci "prihod od ulaganja" na tekućem računu i odgovarajući prihod na stavci "inozemna izravna ulaganja - reinvestirana dobit" na računu kapitalnih transakcija vezan uz "distribuciju" i "reinvestiranje" dobiti jedne hrvatske kompanije na osnovi prijenosa tržišne vrijednosti patenta na povezano poduzeće u inozemstvu (*IMF Country Report No. 03/358*, Dodatak IV.).

3/ U 2002. isključuje rashod od 419,4 milijuna USD na stavci "izravna ulaganja u inozemstvo" i odgovarajući prihod na stavci "kapitalni transferi" vezan uz revaluaciju i transfer patenta jedne hrvatske kompanije u zamjenu za kapital u povezanom društvu (*IMF Country Report No. 03/358*, Dodatak IV.).

4/ Pogreške i propusti su projicirani eksplicitno kako bi se prikazali neevidentirani kapitalni odljevi.

5/ U 2005. središnja banka revidirala je metodologiju za procjenu inozemnog duga. Uključivanje hibridnih i podređenih instrumenata, repo poslova banaka i repo poslova HNB-a, nepodmirenenih dospjelih i obračunatih nedospjelih kamata dovelo je do zaokruživanja navise povijesnih serija u razdoblju od 2001. za oko 2-3 postotna boda BDP-a.

Tablica 3. Hrvatska: Postignuti rezultati u okviru *stand-by* aranžmana, 2004. – 2005.

	Na kraju	
	rujna 2004.	prosinca 2004.
(u mil. HRK, ako nije drugačije navedeno)		
Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa		
1. Kumulativni deficit proračuna konsolidirane opće države 1/	program 10.383 4/ ostvareno 9.091 odstupanje (+) 1.292	9.250 10.446 -1.196
2. Kumulativne promjene stanja dospjelih neplaćenih obveza proračuna konsolidirane opće države 1/	program -100 ostvareno 1 odstupanje (+) -101	-300 384 -684
3. Kumulativni deficit HBOR-a 1/	program 823 ostvareno 692 odstupanje (+) 131	1.093 904 189
4. Kumulativno povećanje nepriviligiranog inozemnog duga koji su ugovorile opća država i HBOR 1/ 2/	program 1.336 ostvareno 1.160 odstupanje (+) 176	1.566 1.161 405
	< 1 godine	
	program 0 ostvareno 0 odstupanje (+) 0	0 0 0
5. Kumulativno izdavanje garancija opće države 1/	program 1.724 5/ ostvareno 953 odstupanje (+) 771	1.773 5/ 1.170 603
6. Kumulativne promjene neto međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke 2/ 3/	program 12 ostvareno 269 odstupanje (+) 257	-138 384 522
7. Kumulativne promjene neto domaće aktive Hrvatske narodne banke 1/	program 7.068 4/ ostvareno 4.739 odstupanje (+) 2.329	6.945 4.549 2.396
Indikativni limiti		
1. Kumulativno povećanje ukupnog duga odabranih javnih poduzeća 1/	program 90 ostvareno -97 odstupanje (+) 187	0 -76 76
Strukturni kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa		
1. Vlada do kraja rujna 2004. priprema proračun za trogodišnje razdoblje počevši od razdoblja 2005.-2007.	zadovoljeno; izvršeno 29. rujna 2004.	
Strukturne kontrolne točke		
1. Vlada do kraja rujna 2004. reorganizira Sektor za upravljanje gotovinom i javnim dugom Ministarstva financija	izvršeno početkom listopada 2004.	
2. Vlada do kraja rujna 2004. imenuje radnu skupinu za pripremu reforme u cilju objedinjavanja nadzora nad nebankarskim financijskim posrednicima	izvršeno početkom listopada 2004.	
3. Vlada izrađuje srednjoročni poslovni plan HŽ-a do kraja prosinca 2004. u cilju smanjenja njegove ovisnosti o subvencijama i poboljšanja povrata troškova	izvršeno u veljači 2005.	
4. Vlada dovršava registar kreditnih garancija države, uključujući garancije jedinica lokalne države, i usklađuje podatke s HNB-om do kraja prosinca 2004.	postignut značajan napredak, ali nije dovršeno	
5. Vlada zatvara bankovne račune DAB-a do kraja lipnja 2005., HFP-a do kraja rujna 2005. i HAC-a u HC-a do kraja prosinca 2005.	zatvaranje računa DAB-a i HFP-a je odgođeno (Dodatak, točka 18.); očekuje se zatvaranje računa HAC-a i HC-a (Tablica 8.).	
6. Vlada izrađuje plan privatizacije CO-a do kraja lipnja 2005. i dovršava treću fazu privatizacije HT-a do kraja prosinca 2005.	očekuje se (Tablica 8.).	

Izvor: Podaci hrvatskih vlasti

1/ Gornja granica.

2/ U mil. EUR.

3/ Donja granica.

4/ Usklađeno za zakašnjele prihode od isplate dividendi HT-a očekivane do 30. rujna 2004.

5/ Usklađeno za iznos otplate duga za koji garantira država koji premašuje iznos uključen u gornju granicu.

Tablica 4. Hrvatska: Financiranje proračuna konsolidirane opće države, 2002. – 2005.
(postotak BDP-a, na temelju GFS 2001.)

	2002.	2003.	2004.		2005.	
			Program	Ostvarenje 1/	Izvorni proračun	Rebalans proračuna
PRIHODI	46,3	46,4	47,1	46,6	46,9	46,3
Porezi	28,2	27,9	27,5	27,2	28,0	27,3
Porez na dohodak, dobit i kapitalni dobitak	6,1	6,0	5,7	5,9	6,0	6,2
Plaćaju pojedinci	4,0	3,7	3,5	3,7	3,8	3,7
Plaćaju korporacije i ostala trg. društva	2,1	2,2	2,2	2,1	2,3	2,5
Porez na promet nekretninama	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
Porez na promet robe i usluga	20,4	20,5	20,5	20,1	20,7	19,9
U tome: PDV	14,5	14,6	14,6	14,4	14,8	14,4
Trošarine	5,5	5,4	5,4	5,1	5,4	5,0
Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije	1,1	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7
Ostali porezi	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
Doprinosi za socijalno osiguranje	14,0	14,2	14,4	14,2	14,6	14,3
Ostali prihodi i potpore	4,0	4,2	5,1	5,1	4,2	4,7
UKUPNI RASHODI	51,4	52,7	51,6	51,6	50,6	50,5
Rashodi (tekući)	46,4	46,5	45,7	46,0	45,2	45,2
Naknade zaposlenima	12,4	12,7	12,1	12,3	11,9	12,1
Korištenje robe i usluga	5,5	4,9	4,8	4,9	4,9	4,7
Kamate	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2
Subvencije	2,8	3,3	2,8	2,8	2,8	2,7
Potpore	0,1	0,0	0,3	0,5	0,5	0,4
Socijalna davanja	20,1	19,8	19,8	19,8	19,0	19,2
Ostali rashodi	3,4	3,7	3,6	3,5	3,9	3,8
Kupovina nefinancijske imovine (investicije)	4,4	5,9	5,4	5,1	5,1	4,9
Neto posudbe	0,6	0,3	0,5	0,5	0,3	0,4
<i>UKUPNI VIŠAK/MANJAK</i>	-5,0	-6,3	-4,5	-4,9	-3,7	-4,2
FINANCIRANJE	5,0	6,3	4,5	4,9	3,7	4,2
Kapitalni prihodi	1,8	2,2	1,2	0,6	2,6	2,4
Strano financiranje	2,8	2,6	1,7	1,9	0,3	-1,4
Korišteno	5,2	3,9	3,9	4,2	3,3	1,5
Otplate	-2,5	-1,3	-2,2	-2,3	-3,0	-2,9
Domaće financiranje	0,5	1,5	1,5	2,5	0,9	3,3
Dodatne informacije						
Primarni manjak/višak	-2,9	-4,2	-2,4	-2,8	-1,5	-2,0
Dug opće države	39,8	41,5	41,7	44,2	43,9	44,6
Garancije i dospjele neplaćene obveze opće države	10,9	11,8	11,3	9,9	10,3	10,3

Izvori: Ministarstvo financija i procjene MMF-a

1/ Deficit iskazan za 2004. u ostale prihode uključuje iznos od 197 milijuna kuna koji je osiguran na natječaju za GSM licencu u prosincu 2004., ali nije primljen u gotovini do veljače 2005. Zauzvrat, ovaj iznos nije uključen u prihode za 2005.

Tablica 5. Hrvatska: Indikatori financijskog zdravlja, 1999. – 2005.
(banke, u postocima, ako nije drugačije navedeno)

	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004. 1. tr.	2005.
Odnos jamstvenog kapitala i rizikom ponderirane aktive	20,6	21,3	18,5	17,2	15,7	14,1	15,4
Odnos kapitala i aktive	11,9	11,9	9,3	9,5	9,0	8,5	9,3
Odnos loših kredita i ukupnih bruto kredita	10,3	9,5	7,3	5,9	5,1	4,5	4,5
Odnos rezervacija za gubitke po kreditima i loših kredita	78,7	79,9	71,8	68,1	60,8	60,3	60,6
Odnos dobiti nakon oporezivanja i prosječne aktive	0,7	1,3	0,7	1,3	1,4	1,4	1,4
Odnos dobiti nakon oporezivanja i prosječnog kapitala	4,8	10,4	6,5	13,7	15,6	16,6	15,8
Odnos kredita i depozita	70,8	64,6	59,2	67,0	66,2	66,9	68,6
Odnos neto otvorene devizne pozicije i kapitala 1/	...	32,5	7,9	10,7	13,3	12,5	4,6
Odnos deviznih depozita i ukupnih depozita 2/	90,0	91,3	91,2	89,4	87,1	86,8	86,9
Odnos deviznih kredita i ukupnih kredita 2/	85,7	85,6	84,9	80,0	74,4	75,8	77,0

Izvor: Hrvatska narodna banka, Direkcija za financijsku stabilnost

1/ Od prvog tromjesečja 2003. neto otvorena devizna pozicija uključuje devizne opcije.

2/ Devizni depoziti (kredit) uključuju depozite i kredite s valutnom klauzulom.

Tablica 6. Hrvatska: Indikatori eksterne i financijske ranjivosti, 2001. – 2005.
(u postocima, ako nije drugačije navedeno)

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	
					Posljed. proc.	Datum
Eksterni indikatori						
Realni efektivni tečaj (mjeren potrošačkim cijenama) 1/, 1995.=100	103,4	103,4	102,0	103,7	106,6	travanj 2005.
Izvoz robe i usluga (u EUR, promjena u postocima, na godišnjoj razini) 2/	15,2	4,0	18,1	9,0	0,9	1. tr. 2005.
Uvoz robe i usluga (u EUR, promjena u postocima, na godišnjoj razini) 2/	16,2	14,5	10,1	6,7	4,3	1. tr. 2005.
Deficit tekućeg računa platne bilance (kumulativni, u mil. EUR) 3/	-812	-2.027	-1.538	-1.256	-1.310	1. tr. 2005.
Deficit tekućeg računa platne bilance (na godišnjoj razini) kao postotak BDP-a 3/	-3,7	-8,4	-6,0	-4,5	-4,4	1. tr. 2005.
Kapitalne i financijske transakcije (na godišnjoj razini) kao postotak BDP-a 3/	11,8	15,0	15,7	8,8	3,5	1. tr. 2005.
Bruto međunarodne pričuve (u mil. EUR)	5.338	5.854	6.554	6.436	6.991	svibanj 2005.
Bruto međunarodne pričuve kao postotak ukupnih likvidnih sredstava (M4)	37,1	36,2	38,9	35,3	36,3	svibanj 2005.
Bruto međunarodne pričuve kao postotak primarnog novca	220,8	182,6	163,9	145,5	154,7	svibanj 2005.
Bruto međunarodne pričuve u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u tekuć. god.	5,3	5,1	5,2	4,8	4,8	svibanj 2005.
Bruto raspoložive međunarodne pričuve kao postotak domaćih deviznih depozita	42,7	46,9	50,6	47,2	48,0	svibanj 2005.
Neto međunarodne pričuve (u mil. EUR)	5.146	5.827	6.188	6.434	6.988	svibanj 2005.
Neto međunarodne pričuve u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u tekuć. god.	5,1	5,1	4,9	4,8	4,8	svibanj 2005.
Kratkoročni dug kao % bruto raspoloživih međunarodnih pričuva 4/ 5/	58,1	44,6	84,4	109,4	111,9	ožujak 2005.
Krat. dug i def. tek. rač. plat. bil. umanjten za inoz. izrav. ulag. kao % br. ras. m. p.	79,1	45,2	69,7	120,5	116,6	ožujak 2005.
Ukupni inozemni dug, postotak BDP-a 6/	60,6	62,1	77,6	82,0	83,2	svibanj 2005.
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza	26,6	23,2	20,0	21,6	55,7	1. tr. 2005.
Financijski indikatori						
Dug opće države kao postotak BDP-a	40,1	39,8	41,5	44,2	43,9	ožujak 2005.
Unutarnji dug kao postotak BDP-a	15,8	16,7	17,1	19,8	23,7	ožujak 2005.
Inozemni dug kao postotak BDP-a	24,3	23,2	24,3	24,4	20,1	ožujak 2005.
Ukupna likvidna sredstva (M4, promjena u postocima, na godišnjoj razini)	45,2	9,5	11,0	8,6	10,3	svibanj 2005.
Potraživanja od ostalih domaćih sektora (promjena, na godišnjoj razini)	24,6	31,3	14,7	12,8	13,3	svibanj 2005.
Kratkoročne kamatne stope (u postocima, na kraju razdoblja)	2,3	1,7	6,2	4,8	2,6	svibanj 2005.
CROBEX indeks (1. srpnja 1997.=1000), na kraju razdoblja	1.035	1.173	1.185	1.565	1.791	srpanj 2005.
Zagrebačka burza, kapitalizacija, postotak BDP-a	16	22	31	42	43	srpanj 2005.
Razlika prinosa po obveznicama (EMBI Global, na kraju razdoblja)	155	125	96	42	57	srpanj 2005.
Za zaduživanje, rejting: Moody's:						
Državne obveznice nominirane u stranoj valuti	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3	srpanj 2005.
Državne obveznice nominirane u domaćoj valuti	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	srpanj 2005.
Za inozemno zaduživanje, rejting						
Fitch: Domaća valuta, dugoročno	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	srpanj 2005.
Fitch: Strana valuta, dugoročno	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	srpanj 2005.
Standard and Poor's: Domaća valuta, dugoročno	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	srpanj 2005.
Standard and Poor's: Strana valuta, dugoročno	BBB-	BBB-	BBB-	BBB	BBB	srpanj 2005.
Bankovni sustav:						
Odnos jamstvenog kapitala i rizikom ponderirane aktive	18,5	17,2	15,7	14,1	15,4	ožujak 2005.
Odnos loših kredita i ukupnih kredita	7,3	5,9	5,1	4,5	4,5	ožujak 2005.
Odnos rezervacija za gubitke po kreditima i loših kredita	71,8	68,1	60,8	60,3	60,6	ožujak 2005.
Odnos neto otvorene devizne pozicije i kapitala 7/	7,9	10,7	13,3	12,5	4,6	ožujak 2005.
Odnos deviznih depozita i ukupnih depozita 8/	91,2	89,4	87,1	86,8	86,9	ožujak 2005.
Odnos deviznih kredita i ukupnih kredita 8/	84,9	80,0	74,4	75,8	77,0	ožujak 2005.

Izvori: Hrvatska narodna banka, Ministarstvo financija, Državni zavod za statistiku, Bloomberg, MediaScan i procjene MMF-a

1/ Rast indeksa odražava deprecijaciju; godišnji prosjeci za razdoblje do 2004.

2/ Od siječnja 2000. za obradu podataka o uvozu i izvozu koristi se nova metodologija, usklađena s europskim standardima.

U novoj prezentaciji koristi se datum obrade deklaracije, a ne datum njezina primitka.

3/ Za 2004. iskazani su rezultati u prva tri tromjesečja.

4/ Obuhvat je ograničen na kratkoročna kreditna zaduženja registrirana kod HNB-a na osnovi preostalog roka dospijanja.

5/ Bruto međunarodne pričuve usklađene naniže za kratkoročnu deviznu štednju redeponiranu na račune kod HNB-a

i za iznos nedospjelih blagajničkih zapisa HNB-a nominiranih u stranoj valuti.

6/ Uključuje procjenu inozemnih obveza na temelju sporazuma o reotkupu obveznica (repo transakcija).

7/ Od 2003. neto otvorena devizna pozicija uključuje devizne opcije.

8/ Uključuje depozite i kredite s valutnom klauzulom.

Tablica 7. Hrvatska: Monetarni računi, 2002. – 2005.
(na kraju razdoblja, u mil. HRK, ako nije navedeno drugačije)

	2002.	2003.	2004.	1. tr. 2005.	2. tr. 2005. Projek.	3. tr. 2005. Projek.	4. tr. 2005. Projek.	2002.	2003.	2004.	2005. Projek.
(promjena u postocima)											
Bilanca monetarnih institucija											
Neto inozemna aktiva	32.817	32.771	31.743	22.172	22.079	25.055	22.479	-32,6	-0,1	-3,1	-29,2
Neto domaća aktiva	83.324	96.122	108.205	115.803	121.773	128.382	130.802	45,1	15,4	12,6	20,9
U tome: Domaći krediti	110.089	123.781	138.686	146.747	151.695	156.989	159.464	27,6	12,4	12,0	15,0
Državi, neto	16.740	16.735	17.902	25.008	26.238	26.457	24.388	10,5	0,0	7,0	36,2
Ostalim domaćim sektorima 1/	93.349	107.046	120.784	121.739	125.458	130.532	135.076	31,3	14,7	12,8	11,8
Ukupna likvidna sredstva	116.142	128.893	139.948	137.975	143.852	153.437	153.281	9,5	11,0	8,6	9,5
Novčana masa	30.870	33.889	34.562	34.547	38.081	38.520	37.563	30,2	9,8	2,0	8,7
Gotov novac izvan banaka	9.681	10.573	10.956	11.062	12.270	12.145	12.148	13,8	9,2	3,6	10,9
Depozitni novac	21.189	23.316	23.606	23.486	25.811	26.375	25.415	39,4	10,0	1,2	7,7
Kvazinovac	85.272	95.004	105.386	103.427	105.771	114.917	115.718	3,5	11,4	10,9	9,8
u kunama	13.217	18.969	23.643	23.450	26.710	28.381	27.870	25,5	43,5	24,6	17,9
u stranoj valuti	72.055	76.035	81.743	79.977	79.061	86.536	87.848	0,3	5,5	7,5	7,5
Bilanca Hrvatske narodne banke											
(doprinos promjeni u primarnom novcu)											
Neto međunarodne pričuve	41.863	47.321	49.355	49.848	51.349	53.016	51.284	17,4	18,1	5,5	4,3
U tome: Pričuve banaka u stranoj valuti	7.042	6.687	10.765	12.290	12.601	13.358	14.065	5,6	-1,2	10,9	7,4
Blagajnički zapisi HNB-a u stranoj valuti	1.226	4.920	0	0	0	0	0	-7,1	12,3	-13,2	0,0
Neto raspoložive međunarodne pričuve	33.595	35.714	38.591	37.558	38.748	39.658	37.220	18,9	7,0	7,7	-3,1
(doprinos promjeni u primarnom novcu)											
Neto domaća aktiva	-11.744	-10.035	-4.654	-4.475	-1.310	-1.417	639	9,0	5,7	14,4	11,8
U tome: Potraživanja od države (neto)	-768	-1.550	-260	-589	-458	-679	-632	4,1	-2,6	3,5	-0,8
Potraživanja od banaka	18	972	409	15	2.043	2.157	4.074	0,0	3,2	-1,5	8,2
U tome: Operacije na otvorenom tržištu	0	0	0	0	2.028	2.142	4.059				
Potraživanja od ostalih domaćih sektora	111	94	83	78	83	83	83	-0,5	-0,1	0,0	0,0
Ostale stavke (neto)	-4.892	-4.631	-4.886	-3.979	-2.979	-2.979	-2.886	4,7	0,9	-0,7	4,5
U tome: Blagajnički zapisi HNB-a u kunama	4.986	0	0	0	0	0	0				
Blagajnički zapisi HNB-a u stranoj valuti	1.226	4.920	0	0	0	0	0				
(promjena u postocima)											
Primarni novac	30.119	37.285	44.702	45.373	50.039	51.599	51.924	26,4	23,8	19,9	16,2
Gotovina	9.681	10.573	10.956	11.062	12.270	12.145	12.148	13,8	9,2	3,6	10,9
Depoziti	20.438	26.712	33.746	34.311	37.769	39.454	39.776	33,4	30,7	26,3	17,9
U tome: Računi za namirenje	3.923	5.616	6.408	5.582	6.910	7.155	7.233	60,1	43,1	14,1	12,9
OP u kunama	8.186	12.604	14.674	14.762	16.150	16.854	16.391	30,1	54,0	16,4	11,7
OP u stranoj valuti	7.042	6.687	10.765	12.290	12.601	13.358	14.065	23,4	-5,0	61,0	30,7
U tome: Obvezna pričuva	7.042	6.687	10.295	10.538	9.072	9.553	9.722	23,4	-5,0	54,0	-5,6
Granična obvezna pričuva	0	0	470	1.752	3.529	3.806	4.343				
Primarni novac (prema definiciji HNB-a)	23.028	30.586	33.924	33.071	37.425	38.228	37.847	29,3	32,8	10,9	11,6
Dodatne informacije											
Nominalni BDP (ukupno godišnje)	179.390	193.067	207.082				220.869				
Multiplikator novčane mase	1,02	0,91	0,77				0,72				
Multiplikator ukupnih likvidnih sredstava	3,86	3,46	3,13				2,95				
Omjer ukupnih likvidnih sredstava i BDP-a	0,65	0,67	0,68				0,69				
Strana valuta kao postotak ukupnih likvidnih sredstava	62,0	59,0	58,4				57,3				

Izvori: Hrvatska narodna banka i projekcija MMF-a

1/ Uključuje neto kredite Hrvatskoj banci za obnovu i razvoj (HBOR).

Tablica 8. Hrvatska: Prethodne mjere, kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i strukturne kontrolne točke za 2005

Prethodne mjere za prvo preispitivanje	
1. Sabor usvaja rebalans proračuna u skladu s deficitom proračuna opće države od 4,2 posto BDP-a u 2005.	Dodatak, točka 10.
2. Vlada usvaja i upućuje Saboru izmjene vezane uz poticaje za stambenu štednju	Dodatak, točka 12.
3. Sabor usvaja novi zakon o državnim službenicima i namještenicima	Dodatak, točka 12.
4. Vlada postrožava kriterije u okviru postojećeg programa za poticanje zapošljavanja	Dodatak, točka 12.
5. Ministarstvo financija i HNB dovršavaju sporazum o postupcima stalnog usklađivanja registra kreditnih garancija države	Dodatak, točka 18.
6. Vlada imenuje savjetnika za prodaju državnih dionica u Ini	Dodatak, točka 21.
Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja program	
1. Tromjesečni limiti za kumulativne deficite proračuna konsolidirane opće države	
2. Tromjesečni limiti za kumulativne promjene stanja dospjelih neplaćenih obveza proračuna opće države	
3. Tromjesečni limiti za kumulativne deficite HBOR-a	
4. Tromjesečne limiti za kumulativni iznos ugovorenog nepriviligiranog inozemnog duga proračuna opće države i HBOR-a i podgranice za ugovaranje toga duga s rokom dospijeca do 1 godine	
5. Tromjesečni limiti za kumulativno izdavanje garancija opće države	
6. Tromjesečne donje granice za kumulativne promjene neto međunarodnih pričuva HNB-a	
7. Tromjesečni limiti za kumulativne promjene neto domaće aktive HNB-a	
Indikativni limit	
1. Tromjesečni limiti za kumulativno povećanje ukupnog stanja duga odabranih javnih poduzeća	
Strukturne kontrolne točke	
1. Vlada do kraja 2005. uključuje račune HAC-a i HC-a u jedinstveni račun Državne riznice	MEFP, točka 22. i Dodatak, točka 18.
2. Sabor usvaja izmjene i dopune Zakona o državnoj potpori do kraja rujna 2005.	Dodatak, točka 12.
3. Vlada do kraja studenoga 2005. upućuje Saboru na usvajanje nacrt zakona o reform dopunskog zdravstvenog osiguranja	Dodatak, točka 19.
4. Vlada do kraja studenoga 2005. upućuje Saboru na usvajanje zakon o jedinstvenom nadzoru nad nebankovnim financijskim institucijama	Dodatak, točka 17.
5. Vlada do kraja prosinca 2005. izrađuje plan privatizacije CO-a i dovršava treću fazu privatizacije HT-ε	MEFP, točka 25.
Klauzule izvršenja 1/	
1. Onemogućiti nastanak novih eksternih dospjelih neplaćenih obveza	MEFP, točka 27.
2. Onemogućiti uvođenje novih ili pooštavanje postojećih ograničenja vezanih uz plaćanja i transfere u okviru tekućih međunarodnih transakcija, viševalutne prakse, bilateralne sporazume o plaćanjima koji nisu u sklad s člankom VIII. Statuta MMF-a, te uvoznih ograničenja za potrebe bilance plaćanja	MEFP, točka 27.

1/ Pratić će se kontinuirano

Tablica 9. Hrvatska: Plan povlačenja sredstava u sklopu *stand-by* aranžmana

Datum	Iznos povlačenja 1/		Uvjeti
	U mil. SPV-a	U postocima kvote	
4. kolovoza 2004.	92,09	25,22	Odbor odobrava <i>stand-by</i> aranžman
30. listopada 2004.	0,818	0,22	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj rujna 2004.
14. rujna 2005.	0,818	0,22	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj prosinca 2004. i zaključeno prvo preispitivanje
31. listopada 2005.	0,818	0,22	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj rujna 2005.
15. veljače 2006.	2,456	0,67	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj prosinca 2005. i zaključeno drugo preispitivanje
Ukupno 20-mjesečni <i>stand-by</i> aranžman	97,0	26,6	

1/ Uz pretpostavku maksimalno odobrenih sredstava. Hrvatske vlasti namjeravaju tretirati *stand-by* kao aranžman sklopljen kao mjera opreza i ne namjeravaju povlačiti sredstva.

Tablica 10. Hrvatska: Potrebno inozemno financiranje, 2003. – 2010.
(u mil. EUR)

	2003.	2004.	Projekcije					2010.
			2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	
Potrebno bruto financiranje	4.813	3.791	4.146	4.155	3.988	4.435	5.489	5.402
Tekući račun	1.538	1.256	1.402	1.281	1.118	985	1.008	1.012
Otplate vezane uz obveznice i srednjoročne i dugoročne kredite	2.037	2.478	2.475	2.612	2.689	2.978	4.503	3.893
Javni sektor	339	814	836	887	817	982	1.703	1.448
Banke	714	457	707	1.000	557	855	1.395	974
Ostali sektori	984	1.206	932	726	1.316	1.141	1.405	1.471
Akumulacija bruto međunarodnih pričuva	1.239	58	269	261	181	472	-22	497
Povlačenje sredstava od MMF-a i otpлата sredstava MMF-u	0	0	0	0	0	0	0	0
Raspoloživo financiranje	4.813	3.791	4.146	4.155	3.988	4.435	5.489	5.402
Izravna ulaganja (neto)	1.501	732	848	1.039	1.103	1.025	1.104	1.200
Korištenja vezana uz obveznice i srednjoročne i dugoročne kredite	4.937	4.485	3.324	3.597	3.357	3.803	4.711	4.733
Javni sektor 1/ 2/	1.370	1.544	474	947	957	1.003	1.611	1.533
Banke	1.655	995	900	1.000	600	800	1.000	1.000
Ostali sektori	1.912	1.946	1.950	1.650	1.800	2.000	2.100	2.200
Kratkoročno financiranje (neto) 3/	72	-529	-131	16	22	23	23	17
Ostali tokovi (neto) 4/	-1.697	-896	105	-497	-493	-417	-349	-548

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

1/ Obuhvaća opću državu i HBOR.

2/ Ne obuhvaća MMF.

3/ Kratkoročni krediti i trgovinski krediti s izvornim rokom dospijeca kraćim od jedne godine.

4/ Obuhvaća sve druge tokove i pogreške i propuste.

Tablica 11. Hrvatska: Indikatori sposobnosti podmirivanja obveza prema Fondu, 2005. – 2010.

	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
Sredstva povučena od Fonda i naknade Fondu 1/						
U milijunima SPV-a	1,5	4,7	4,7	16,4	52,0	38,8
U milijunima EUR	1,7	5,5	5,5	19,2	60,9	45,5
Kao postotak izvoza robe i nefaktorskih usluga	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2
Kao postotak servisiranja duga	0,1	0,2	0,2	0,5	1,2	1,0
Kao postotak kvote	0,4	1,3	1,3	4,5	14,3	10,6
Kao postotak bruto međunarodnih pričuva	0,0	0,1	0,1	0,2	0,8	0,6
Nepodmirene kreditne obveze prema Fondu (na kraju razdoblja) 1/						
U milijunima SPV-a	94,5	97,0	97,0	85,3	37,1	0,3
U milijunima EUR	108,6	113,8	113,8	99,9	43,4	0,4
Kao postotak kvote	25,9	26,6	26,6	23,4	10,2	0,1
Kao postotak BDP-a	0,4	0,4	0,3	0,3	0,1	0,0
Kao postotak bruto međunarodnih pričuva	1,6	1,6	1,6	1,3	0,6	0,0
Dodatne informacije						
Izvoz robe i nefaktorskih usluga (u mil. EUR)	15.426	16.402	17.217	18.104	19.062	19.865
Servisiranje duga (u mil. EUR) 1/	-3.074	-3.301	-3.343	-3.534	-5.159	-4.573
Kvota (u mil. SPV-a)	365	365	365	365	365	365
Kvota (u mil. EUR)	419	428	428	428	427	427
Bruto međunarodne pričuve (u mil. EUR) 1/	6.815	7.081	7.262	7.720	7.641	8.094

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

1/ Obuhvaća hipotetska povlačenja sredstava u sklopu *stand-by* aranžmana koji će biti tretiran kao mjera opreza; nisu prikazana u projekciji platne bilance.

Tablica 12. Hrvatska: Projekcija obveza prema Fondu na 31. svibnja 2005. prema planu povlačenja sredstava
(u mil. SPV-a)

	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
Obveze na temelju povučenih sredstava						
Glavnica						
Povlačenja s računa općih sredstava	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SPV neto naknade	0,6	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Ukupne obveze	0,6	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
(postotak kvote)	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Obveze na temelju vjerojatnog povlačenja sredstava						
Glavnica						
Povlačenja s računa općih sredstava	0,0	0,0	0,0	11,7	48,2	36,8
Naknade i kamate 1/						
Naknade i kamate za račun općih sredstava	0,9	3,6	3,6	3,6	2,7	0,9
Ukupne obveze	0,9	3,6	3,6	15,3	50,9	37,7
(postotak kvote)	0,3	1,0	1,0	4,2	13,9	10,3
Kumulativno (povuč. sredstva i vjerojat. povlač. sred.)						
Glavnica						
Povlačenja s računa općih sredstava	0,0	0,0	0,0	11,7	48,2	36,8
Naknade i kamate 1/						
	1,5	4,7	4,7	4,7	3,8	2,0
Ukupne obveze	1,5	4,7	4,7	16,4	52,0	38,8
(postotak kvote)	0,4	1,3	1,3	4,5	14,2	10,6

Izvor: Financijski sektor MMF-a

1/ Uz pretpostavku naknade za račun općih sredstava od 3,57 posto uvećane za 12 baznih bodova za sudjelovanje u troškovima.

Zagreb, 7. kolovoza 2005.

gosp. Rodrigo de Rato
generalni direktor
Međunarodni monetarni fond
Washington, D.C. 20431
SAD

Poštovani gospodine de Rato,

Vlada je i dalje čvrsto opredijeljena ograničiti eksternu ranjivost i pripremiti Hrvatsku za ulazak u EU provedbom svog ekonomskog programa za 2004. i 2005. kojeg podupire 20-mjesečni *stand-by* aranžman (SBA), koji je Fond odobrio u kolovozu 2004.

Ovime tražimo zaključivanje prvog preispitivanja provedbe programa. Ispunjeni su svi kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određeni za kraj prosinca 2004., osim ciljeva koji se odnose na smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna opće države i smanjenje deficita proračuna opće države za koje tražimo odgodu ispunjenja. Duboko ukorijenjeni strukturni problemi u sektoru zdravstva do sada su ograničavali našu sposobnost da smanjimo dospjele neplaćene obveze. Nastavno na početne mjere poduzete prošle godine, uvodimo nove reforme kako bi što bolje riješili te probleme. Zakašnjenje i manjak očekivanih jednokratnih prihoda i niži od očekivanih prihodi od indirektnih poreza, glavni su razlozi neispunjavanja kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa koji se odnosi na deficit proračuna opće države određenog za kraj prosinca. Ako se izuzme učinak jednokratnih prihoda u 2004. koji su bili manji od očekivanih, neispunjenje bi iznosilo oko 0,25 posto BDP-a. Strukturne politike bile su u skladu s onima zacrtanim programom i sve strukturne kontrolne točke su ispunjene, osim kontrolne točke koja se odnosi na usklađenje registra kreditnih garancija, usprkos značajnom napretku ostvarenom u tom području.

Nastavljamo provoditi politike temeljem kojih ćemo ispuniti ciljeve iz programa i predlažemo da se odrede kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa za kraj rujna i kraj prosinca 2005. kao i da se promijeni dinamika u planu povlačenja sredstava u sklopu *stand-by* aranžmana sa četiri na dva povlačenja sredstava. Proračunom za 2005. inicijalno je planiran deficit od 3,7 posto BDP-a. Međutim, zbog slabijih prihoda u protekloj godini, gospodarskog rasta u 2005. koji je slabiji od očekivanog, zakašnjenja u promjeni formule za indeksiranje mirovina, kao i određenih neplaniranih obveza potrošnje u prvoj polovici godine, pokazalo se nemogućim ispuniti taj cilj. Stoga smo izvršili reviziju ciljanog deficita na 4,2 posto BDP-a u kontekstu rebalansa proračuna usvojenog 12. srpnja. Iako je deficit nešto veći od onog inicijalno planiranog, zadovoljni smo da je on i dalje u skladu s našim ciljem koji se odnosi na inozemni dug i makroekonomskom stabilnošću. Nadalje, u cilju osiguranja stalne fiskalne konsolidacije u srednjoročnom razdoblju poduzimamo dodatne mjere za jačanje naplate poreza i ostvarivanje stalnih fiskalnih ušteda. Ove politike, kao i ostale komponente pojačanih strukturnih aktivnosti, opisani su u Dodatku koji se nalazi u prilogu našeg izvornog Memoranduma o ekonomskoj i tehničkoj politici od 13. srpnja 2004. i Tehničkom memorandumu o razumijevanju (TMU).

Težište razgovora sa članovima Misije o drugom preispitivanju provedbe programa planiranom za listopad/studeni 2005. bit će na proračunu za 2006., uključujući makroekonomske efekte namire duga države umirovljenicima.

Vjerujemo da su politike izložene u Dodatku dostatne za ostvarivanje ciljeva iz našeg programa i poduzet ćemo sve dodatne mjere koje će za to možda biti potrebne. Konzultirat ćemo se s Fondom, u skladu s politikom Fonda vezanom uz takve konzultacije, o uvođenju takvih mjera i prije revizije politika sadržanih u Dodatku. Vlada će nastaviti tretirati *stand-by* aranžman kao mjeru opreza.

S poštovanjem,

Ivan Šuker,
ministar financija
Ministarstvo financija

Željko Rohatinski,
guverner
Hrvatska narodna banka

Prilozi:
Dodatak
Tehnički memorandum o razumijevanju

1. Kako je navedeno u Memorandumu o ekonomskoj i financijskoj politici (MEFP), koji se nalazi u prilogu našeg pisma namjere od 13. srpnja 2004., upućenom generalnom direktoru Međunarodnoga monetarnog fonda, ograničavanje eksterne ranjivosti i priprema za što skoriji ulazak u EU i nadalje su najvažniji ciljevi Hrvatske u srednjoročnom razdoblju. Naša ekonomska strategija, izložena u prvom Predpristupnom ekonomskom programu Hrvatske, koji smo dostavili Europskoj komisiji u prosincu 2004., usklađena je s programom politika za razdoblje od 2004. do 2005., koji podupire *stand-by* aranžman. U ovom se Dodatku preispituje provedba programa u 2004., kretanja u prvoj polovici 2005. i detaljni ciljevi u okviru politika za drugu polovicu godine.

2. Glavni oslonac našeg programa uključenog u MEFP za razdoblje od 2004. do 2005. ambiciozna je fiskalna prilagodba usmjerena na ograničenje eksterne ranjivosti i zaustavljanje povećanja udjela inozemnog duga Hrvatske u BDP-u. Naš program istodobno ima za cilj poboljšati transparentnost i financijsko upravljanje u državnom i širem javnom sektoru te ubrzati ključne strukturne reforme. Budući da je usredotočena na stabilnost tečaja, monetarna politika to podržava.

3. Prilagodba planirana za razdoblje od 2004. do 2005. uskladit će javne financije sa zahtjevima EU u srednjoročnom razdoblju, prvenstveno smanjenjem deficita proračuna opće države ispod 3 posto BDP-a do 2007., a strukturne će komponente našeg programa poduprijeti fiskalnu konsolidaciju i potaknuti potencijal za rast Hrvatske.

I. PROVEDBA PROGRAMA U 2004.

4. Naše su politike u 2004. bile čvrsto usmjerene prema tim ciljevima i dosljedne ciljevima koji su detaljno navedeni u našem MEFP-u. Unatoč tome što je proračun za 2004. donesen tek u ožujku, znatno smo smanjili deficit proračuna opće države, sa 6,3 posto BDP-a u 2003. na 4,9 posto u 2004. Ispunjeni su svi kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određeni za kraj rujna i kraj prosinca 2004., uz dvije iznimke (Tablica 1.):

- Kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određen za kraj prosinca, koji se odnosi na deficit proračuna opće države, premašen je za 1,2 milijarde kuna, uglavnom zbog zakašnjelog primitka prihoda od posljednjeg natječaja za GSM/UMTS koncesiju, manje prenesene dobiti Hrvatskog Telekoma (HT), te manjeg ostvarenja indirektnih poreza od očekivanog. Taj manjak ne utječe na kumulativnu fiskalnu prilagodbu koja je cilj našeg programa za razdoblje od 2004. do 2005., a s obzirom na jednokratnu prirodu dijela tih prihoda, zanemarivo je utjecao na agregatnu potražnju.
- Za zadovoljenje kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određenog za kraj rujna, koji se odnosi na smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna opće države, nedostajao je 101 milijun kuna, a za zadovoljenje kriterija određenog za kraj prosinca 684 milijuna kuna. To je odraz dugogodišnjih strukturnih slabosti u sektoru zdravstva, a osobito neadekvatne kontrole troškova i prekomjerne potrošnje. Nekoliko mjera koje smo uveli u lipnju 2004. doprinijelo je smanjenju rasta dospjelih neplaćenih obveza u

sektoru zdravstva, ali njihov učinak u drugoj polovici 2004. nije bio dovoljan za ostvarenje ukupnog ciljanog smanjenja dospjelih neplaćenih obveza. Dodatne mjere, posebno usmjerene prema kontroli troškova u zdravstvu, provedene su početkom 2005. (točka 19.)

Ispunjeni su svi drugi kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određeni za 2004., a neki i znatno nadmašeni. Štoviše, strukturne su politike bile u skladu s našim programom i ispunjene su sve strukturne kontrolne točke određene za 2004., osim one koja se odnosi na usklađenje registra kreditnih garancija između Ministarstva financija i HNB-a, što je bilo odgođeno.

5. Provedba programa u 2004. počela je davati rezultate. Podaci o platnoj bilanci za 2004. pokazuju da se eksterna pozicija Hrvatske poboljšala, kako je predviđeno u programu, unatoč povećanju cijena nafte. Štoviše, deficit na tekućem računu smanjio se na 4,5 posto BDP-a na godišnjoj razini, što je približno 1 postotni bod bolje od očekivanog, zahvaljujući rastućem robnom izvozu i znatnoj repatrijaciji prihoda iz inozemnih podružnica hrvatske farmaceutske kompanije. Bruto inozemni dug iznosio je 82 posto BDP-a na kraju prosinca, što je razina jednaka onoj na kraju svibnja, koja je bila kontrolna točka u našem programu, te se naknadno smanjio na 81 posto BDP-a u travnju.⁵

II. MAKROEKONOMSKE POLITIKE U 2005.

6. Premda u 2005. očekujemo nastavak zadovoljavajuće dinamike gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj, sada predviđamo da će realni BDP rasti u prosjeku 3,5 posto, što je niže od vrijednosti koju smo prognozirali na kraju 2004., dijelom zbog revidiranja navije pretpostavki o cijenama nafte i usporavanja rasta u prvom tromjesečju. Inflacija će biti viša nego u 2004., no zadržat će se na razini od približno 3 posto, uz potporu naše politike održavanja stabilnosti tečaja. Očekujemo da će se deficit na tekućem računu platne bilance zadržati na razini od 5 posto BDP-a ili smanjiti ispod te razine. Uz projiciranu razinu tokova koji ne stvaraju dug, stabilizacija udjela inozemnog duga u BDP-u do kraja 2005. – što je ključni makroekonomski cilj našeg programa – ostaje dostižna.

7. Međutim, te su projekcije vezane uz rizik, osobito s obzirom na utjecaj cijena nafte na naše najvažnije trgovinske partnere i naše gospodarstvo. Premda zasad očekujemo da će taj učinak biti privremen, on je već doveo do usporavanja rasta, opteretivši naš proračun za 2005. i privatni sektor, koji će se morati prilagoditi višim troškovima. Ako se u 2005. cijene nafte ne snize kako je predviđeno ili ako zbog nekog drugog razloga dođe do pogoršanja u eksternom okruženju, taj bi se učinak

⁵ HNB je počeo prikupljati podatke o inozemnom dugu Hrvatske prema zahtjevima iz publikacije IMF/WB/OECD/EUROSTAT-a: Priručnik za sastavljače i korisnike statističkih pokazatelja o inozemnoj zaduženosti, 2003. (engl. *External Debt Statistics - Guide for Compilers and Users*, 2003), te je u prvom tromjesečju 2005. objavio novi obrazac o inozemnom dugu usklađen s Posebnim standardima statističkog izvješćivanja (engl. *Special Data Dissemination Standards, SDDS*). Tako je zbog uključivanja hibridnih i podređenih dužničkih instrumenata, *repo* poslova, nepodmirenih dospjelih i obračunatih nedospjelih kamata, serija podataka o inozemnom dugu prilagođena navije za 2-3 postotna boda BDP-a u odnosu na prethodno objavljene podatke.

mogao pokazati mnogo značajnijim i mogao bi zahtijevati ponovnu procjenu naših eksternih ciljeva i politika.

A. Fiskalna politika

8. U našem je proračunu za 2005., usvojenom prošlog studenoga, određen ciljani deficit proračuna opće države od 3,7 posto BDP-a. Na strani prihoda, proveli smo nekoliko reformi u sustavu izravnih poreza kako bismo racionalizirali sustav i otklonili poremećaje, što se osobito odnosi na (i) povećanje neoporezivog dijela osobnog dohotka, (ii) smanjivanje ukupnog iznosa koji se može koristiti kao osobni odbitak u porezu na dohodak, (iii) ukidanje poreza na dividendu, te (iv) ukidanje jednokratne amortizacije. Procjenjuje se da će te reforme imati neutralan učinak na prihode. Očekuje se da će početak rada Financijske policije u rujnu 2005. uvelike doprinijeti smanjenju porezne evazije, uz pomoć mjera iz Vladinog programa za suzbijanje sive ekonomije, a osobito uspostavljenje registra koncesija i povećanje kontrole neregistrirane zaposlenosti. Na strani rashoda, proračun su opteretili troškovi značajnih strukturnih reformi. Prvo, reforma pravosuđa i institucionalizacija u područjima zaštite okoliša, upravljanja otpadom i zaštite obalnog područja neodgodivi su prioriteti za usklađivanje s *acquis communautaireom*, koji iziskuju izdatke od približno 500 milijuna kuna (0,2 posto BDP-a). Drugo, kako bismo u potpunosti iskoristili Zajednički poljoprivrednu politiku EU nakon pristupanja, u proračunu je osigurano dodatnih 200 milijuna kuna (0,1 posto BDP-a) za proširenje i modernizaciju poljoprivrede u 2005. Treće, proračun uključuje jednokratne izdatke od 1,2 milijarde kuna (0,6 posto BDP-a) nastale zbog produženja roka za podnošenje zahtjeva za zbrinjavanje i obeštećenje izbjeglica, što je nužan korak u saniranju dugotrajnih ratnih posljedica. Kako bismo ispunili cilj vezan uz deficit proračuna opće države u 2005. i ujedno omogućili zadovoljavanje tih prioriteta, proračunom su predviđena stroga ograničenja potrošnje u drugim područjima, koja se posebno odnose na rast mase plaća.

9. Međutim, slabija naplata poreznih prihoda od očekivane u 2004., sporiji ovogodišnji rast, odgoda promjene formule za indeksiranje mirovina prema rastu plaća u kompozitnu formulu indeksiranja prema rastu troškova života i plaća, koja je isprva predviđena za veljaču, te brži tempo rasta rashoda u prvom tromjesečju od planiranog, iziskivali su ponovnu procjenu cilja naše fiskalne politike za 2005. Da se nisu držali pod kontrolom, ti bi čimbenici uzrokovali deficit od oko 5 posto BDP-a, a naš je ciljani proračunski deficit bio 3,7 posto. Kad smo u prvoj polovici godine shvatili veličinu problema, odlučili smo djelovati u cilju održanja cjelovitosti našeg ekonomskog programa i srednjoročnih ciljeva. Naša strategija ima tri smjernice: (i) rebalansom proračuna osigurati deficit proračuna opće države koji je u skladu s eksternim ciljevima programa, (ii) donijeti mjere za poboljšanje porezne uprave i naplate poreza, te (iii) ubrzati strukturne reforme koje će s vremenom rezultirati trajnim uštedama.

10. Vlada je u kontekstu rebalansa proračuna, koji je Sabor usvojio 12. srpnja 2005., odlučila poduzeti dodatne fiskalne mjere, usmjerene na ostvarenje deficita od 4,2 posto BDP-a u ovoj godini. S obzirom na rezultate platne bilance koji su bolji od očekivanih, revidiranje naviše ciljanog deficita u odnosu na izvorni proračun opravdano je s makroekonomskog stajališta i zadržava povećanje tekućeg viška državnog proračuna u odnosu na 2004. Rebalans proračuna sadrži ažuriranu

projekciju prihoda koja je u skladu s našim najnovijim procjenama rasta i korekcije u nekim stavkama rashoda za koje sredstva u proračunu nisu bila odgovarajuće predviđena. Kako bi se postigao novi cilj vezan uz deficit, rebalansom proračuna predviđeno je i nekoliko dodatnih mjera uštede koje su gotovo isključivo usredotočene na stranu rashoda, što se osobito odnosi na 544 milijuna kuna za robe i usluge, 418 milijuna kuna za subvencije i potpore te 673 milijuna kuna za investicije i kapitalne transfere.

11. Suočeni s problemima u naplati poreza, u proljeće ove godine zatražili smo hitnu tehničku pomoć od Sektor za fiskalne poslove MMF-a. Oslanjajući se na preporuke misije za tehničku pomoć, formulirali smo i počeli provoditi plan djelovanja, s osobitim naglaskom na sljedećim mjerama:

- Osnovani smo uredi za velike porezne obveznike za Zagreb, Rijeku, Split i Osijek.
- Sabor je usvojio produženje roka za obradu zahtjeva za povrat PDV-a, sa sadašnjih 15 na 30 dana, kako bi se naša praksa uskladila sa standardima EU i Poreznoj upravi osiguralo dovoljno vremena za procjenu rizika vezanog uz ispunjavanje poreznih obveza.
- Planiramo do kraja 2005. preusmjeriti resurse u okviru porezne uprave na praćenje naplate prihoda po osnovi PDV-a.
- Do kraja 2005. izradit ćemo program za verifikaciju povrata PDV-a zasnovan na rangiranju tražitelja povrata prema riziku vezanom uz ispunjavanje poreznih obveza.

12. Konačno, usporedo s tim mjerama, usmjerenim na obuzdavanje deficita u 2005., posljednjih smo tjedana počeli poduzimati neke ključne strukturne mjere koje će donijeti uštede i postaviti fiskalnu politiku na stabilniju osnovu u srednjoročnom razdoblju. Osobito ističemo:

- Sabor je usvojio izmjene vezane uz smanjenje postojećih poticaja za stambenu štednju kako bi se te štetište potaklo na kupnju stambenog prostora.
- Sabor je usvojio novi zakon o državnim službenicima kojim se profesionalizira državna uprava i poboljšava njezina djelotvornost.
- Sabor je usvojio izmjene i dopune Zakona o porezu na dodanu vrijednost, koje stupaju na snagu od 1. siječnja 2006., a kojima se ukida nulta stopa poreza za inozemne turoperatore i zamjenjuje s jedinstvenom stopom od 10 posto za sve usluge turističkog smještaja.
- Sabor je usvojio odgođenu reviziju formule indeksiranja mirovina prema rastu plaća koja se, počevši od iduće godine, zamjenjuje kompozitnom formulom indeksiranja prema rastu plaća i troškova života.
- Vlada će do kraja kolovoza 2005. postrožiti pravila i kriterije u okviru postojećeg programa za poticanje zapošljavanja na način da ga bolje prilagodi dugoročno nezaposlenima.

- Do kraja rujna 2005. izmijenit ćemo i dopuniti Zakon o državnoj potpori, kako bismo uskladili procedure za davanje državne potpore sa zahtjevima EU i ojačali ulogu Agencije za zaštitu tržišnog natjecanja te time smanjili poremećaje na tržištu.
- Do kraja rujna dovršit ćemo plan smanjenja subvencija u srednjoročnom razdoblju u suradnji sa Svjetskom bankom.
- Pokrenuli smo značajnu reformu kojom će se poboljšati stanje financija u zdravstvenom sustavu, pristupiti korjenitom rješavanju stalnih dospelih neplaćenih obveza u zdravstvenom sustavu te postupno dovesti do smanjenja troška zdravstvene zaštite u Hrvatskoj (za detaljno objašnjenje, vidi točku 19.).

Vjerujemo da su te mjere dostatne za postizanje našeg revidiranog cilja vezanog uz deficit proračuna opće države za ovu godinu i postavljanje temelja za značajnu daljnju konsolidaciju u 2006., na što će se drugo preispitivanje u sklopu *stand-by* aranžmana prvenstveno usredotočiti.

13. U skladu s našim programom, financiranje proračuna nastavit će se prebacivati na domaće izvore; štoviše, očekujemo da ove godine nećemo morati pribjeći neto inozemnom financiranju proračuna opće države. Nadalje, očekujemo značajno povećanje privatizacijskih prihoda na temelju našeg privatizacijskog programa (točka 21.).

14. Nastavit ćemo s nastojanjima da poboljšamo financijsku disciplinu i transparentnost u širem javnom sektoru. U tom kontekstu, nastavit ćemo identificirati i transparentno prikazivati sve oblike državne potpore, uključujući transfere, preuzimanja duga, garancije i dokapitalizacije; zadržat ćemo deficit (umanjen za transfere države) Hrvatske banke za obnovu i razvoj (HBOR) na razini od 900 milijuna kuna reducirajući njezin plan neto posudbi za 200 milijuna kuna u odnosu na 2004.; ograničit ćemo izdavanje kreditnih garancija države, kako bismo stanje nominalnog iznosa potencijalnih obveza države zadržali na znatno nižoj razini od one na kraju 2003.; nastavit ćemo provoditi plan restrukturiranja Hrvatskih željeznica; i nastojat ćemo reducirati potrebe za zaduživanjem skupine velikih javnih poduzeća koja pratimo u sklopu programa.

B. Politike monetarnog i financijskog sektora

15. HNB nastavlja podržavati eksterne ciljeve našeg programa provodeći politiku održavanja opće stabilnosti tečaja kune prema euru, održavajući adekvatnu razinu međunarodnih pričuva i sprečavajući neodgovarajuću ekspanziju domaće likvidnosti. HNB-ov monetarni program za 2005. u skladu je s godišnjim rastom ukupnih likvidnih sredstava od oko 9 do 10 posto. Predviđeno je da će bruto međunarodne pričuve na kraju 2005. dosegnuti oko 6,7 milijardi eura, čime će se održati pokrivenost od oko 4,4 mjeseca uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj godini. U skladu s tim ciljevima, rast neto domaće aktive HNB-a zadržat će se u 2005. na približno 5,4 milijarde kuna. Ako izrazito veliki priljevi privatnog kapitala postanu prijatnija makroekonomska stabilnost, HNB će razmotriti, u dogovoru s MMF-om, uvođenje cjenovno orijentiranih kontrola kapitalnih priljeva. U slučaju zastoja u

ostvarivanju privatizacijskih planova države zbog razloga na koje ne možemo utjecati, ubrzao bi se rast neto domaće aktive. Kako bismo o tome vodili računa, cilj vezan uz stanje neto domaće aktive na kraju prosinca prilagodio bi se za najviše 1.461 milijun kuna, s time da će točan iznos ovisiti o ostvarenom manjku privatizacijskih prihoda. Međutim, to ne bi utjecalo na opće monetarne ciljeve.

16. HNB je u 2005. poduzeo korake kako bi poboljšao svoj operativni okvir i uveo dodatne mjere kako bi podržao ciljeve programa. HNB je u travnju 2005. pokrenuo operacije na otvorenom tržištu (OOT) s trezorskim zapisima. Očekuje se da će te operacije olakšati prelazak na domaće financiranje državnog proračuna i doprinijeti razvoju domaćeg financijskog tržišta. Isporuka po plaćanju u realnom vremenu provedena je i operacije će početi 1. srpnja 2005. Tijekom priprema, u ožujku 2005. načinili smo nužne izmjene i dopune podzakonskih akata Središnje depozitarne agencije i HNB-a. Nadalje, kako bi smanjio inozemno zaduživanje i uklonio višak likvidnosti iz bankovnog sustava, HNB je u veljači 2005. povisio graničnu pričuvu za novo inozemno zaduživanje sa 24 na 30 posto, pa na 40 posto u svibnju 2005. HNB je u svibnju povisio i obračunati devizni dio obvezne pričuve koji se izvršava u kunama, sa 42 na 50 posto, i smanjio stope naknade za kunsku i deviznu komponentu obvezne pričuve. HNB je spreman poduzeti dodatne mjere, ako bude potrebno, kako bi pomogao zadržati udjel inozemnog duga u BDP-u u prihvatljivim granicama.

17. Tijekom 2005. planiramo ojačati zakonski okvir u financijskom sektoru i uskladiti ga s onim u EU, tako što ćemo do kraja studenoga donijeti zakone o osiguranju, računovodstvu i reviziji, investicijskim fondovima, te nadzoru nad nebankovnim financijskim institucijama. HNB će pojačati nastojanja da poboljša praćenje izloženosti zajmoprimaca deviznom riziku i dodatno pojačati nadzor, između ostaloga zahtijevajući od banaka da prikupljaju podatke o deviznoj izloženosti svojih zajmoprimaca u sklopu svoje procjene kreditnog rizika, te izdati uputu bankama s ciljem izvješćivanja HNB-a o njihovoj izloženosti po osnovi valutno induciranog kreditnog rizika. Nadalje, HNB surađuje s bankama u cilju unapređenja njihove svijesti o kreditnim rizicima vezanim uz stranu valutu, zahtijevajući od njih da izrade vlastite interne politike klasifikacije dužnika. Očekuje se da će jedinstvena nebankovna nadzorna agencija započeti rad do siječnja 2006. HNB također nastavlja poboljšavati suradnju s inozemnim financijskim nadzornim tijelima: potpisao je Memorandume o razumijevanju s nadzornim tijelima u Austriji te Bosni i Hercegovini, finalizira Memorandum o razumijevanju s Italijom te priprema Memorandum o razumijevanju s Mađarskom.

C. Strukturne reforme

18. Nastavit ćemo poboljšavati transparentnost i djelotvornost javnih rashoda i upravljanja dugom tijekom 2005., kako je navedeno u našem MEFP-u. Poduzet ćemo sve potrebne korake kako bismo do kraja 2005. postigli potpunu operativnost jedinstvenog računa Državne riznice za resorna ministarstva, posebice finalizirajući plan za usklađivanje njihovih računovodstvenih i informacijsko-tehnoloških sustava s Državnom riznicom. Kako je planirano, do kraja 2005. uključit ćemo u jedinstveni račun Državne riznice i račune HAC-a i HC-a. Međutim, zbog zastoja u privatizaciji, računi DAB-a i HFP-a bit će uključeni do sredine 2006. Osigurat ćemo i nastavak urednog financiranja aktivnosti koje su sada izvan Državne riznice, osobito investicija

u ceste i autoceste, nakon uvođenja jedinstvenog računa. Počet ćemo primjenjivati preporuke iz fiskalnog Preispitivanja poštivanja standarda i kodeksa iz 2004. (engl. *Review on Observance of fiscal Standards & Codes*). Posebice, tijekom 2005. (i) unijet ćemo sve zajmove u registru garancija Ministarstva financija u sustav FTI STAR i do kraja kolovoza verificirati sve podatke u sustavu prema ugovorima, (ii) do kraja kolovoza počet ćemo svaku izdanu kreditnu garanciju i iznos bruto izloženosti tromjesečno objavljivati u *Narodnim novinama*, (iii) do kraja kolovoza uvest ćemo trajno softversko rješenje za upravljanje dugom u skladu s odlukom stručnjaka za informacijsku tehnologiju i uz podršku CARDS programa EU, (iv) do kraja 2005. uvest ćemo elektronički sustav za aukcije trezorskih zapisa, te (v) do kraja godine osnovati odjele interne revizije kod svih proračunskih korisnika u središnjoj državi.

19. Poboljšanje financijske situacije u sektoru zdravstva važan je prioritet u 2005., koji zahtijeva kako neposredno djelovanje, tako i temeljitije srednjoročne reforme. Sredinom 2004. već smo proveli nekoliko mjera za poboljšanje kontrole troškova i povećanje odgovornosti. Te su mjere pomogle obuzdati rast dospjelih neplaćenih obveza i nastaviti će doprinositi poboljšanju financijskih rezultata HZZO-a i bolnica. Nadalje, kako bismo kontrolirali troškove za lijekove, uveli smo sustav određivanja cijena lijekova koji je u skladu s drugim europskim zemljama; ujednačili postupak javne nabave lijekova i drugih medicinskih proizvoda za bolnice od 1. siječnja 2005.; nanovo pregovarali o ugovorima o dugoročnoj nabavi s glavnim dobavljačima. Kako bismo pristupili rješavanju strukturnih problema u tom sektoru, pripremili smo dalekosežnu reformu kojom će se sustav dopunskog osiguranja prebaciti na privatni sektor i uvesti participacije za medicinske usluge i lijekove koji se izdaju u sklopu sustava osnovnog osiguranja, koji će ostati u rukama države. Kako bismo umanjili učinak te reforme na ugrožene skupine, te će participacije biti umjerene, a maloljetnici i stariji građani bit će izuzeti. Budući da takva temeljna reforma zahtijeva najširi mogući politički konsenzus, počeli smo opsežne konzultacije sa socijalnim partnerima i političkim strankama. Započeli smo taj proces uvođenjem participacija i smanjenjem nekih povlastica u srpnju. Ostale će se reforme uključiti u nacrt zakona koji će Sabor usvojiti do kraja 2005.

20. Naša je Vlada opredijeljena osigurati dugoročnu održivost mirovinskog sustava. S tim u vezi, revidirali smo formulu za indeksiranje mirovina tako da se one od 2006. više neće indeksirati prema rastu plaća nego na osnovi kompozitne formule prema rastu plaća i troškova života. Osim toga, počeli smo rješavati pitanje povrata "duga umirovljenicima" koje proizlazi iz odluke Ustavnog suda iz 1998. U skladu s planovima navedenima u MEFP-u, utemeljili smo poseban fond koji će primati dionice i druge vlasničke udjele države kako bi se financirala otplata te obveze, koju procjenjujemo u iznosu od 13,8 milijarde kuna (uključujući obračunatu kamatu). Namjeravamo umirovljenicima koji zadovoljavaju uvjete pružiti dvije mogućnosti: gotovinsku isplatu tijekom 2006. i 2007., uz 50 posto popusta, ili isplatu cijelog iznosa tijekom osam godina, nakon dvogodišnjeg razdoblja počeka. Sada se ovaj plan detaljno razrađuje. Osigurati ćemo da taj plan bude u skladu s dugoročnom sposobnosti naše zemlje za takve isplate, kao i s kratkoročnim makroekonomskim ciljevima, i nastaviti ćemo se konzultirati s osobljem MMF-a i Svjetske banke.

21. Namjeravamo što je moguće prije privesti kraju prodaju državnih udjela u poduzećima iz portfelja Hrvatskog fonda za privatizaciju (HFP). Međutim, zbog odgoda uzrokovanih pokretanjem nekoliko tužbi protiv HFP-a, prvotno planirani cilj

da se privatiziraju sva poduzeća u njegovom portfelju više nije ostvariv. U skladu s našim obvezama na temelju Zajma za programatsku prilagodbu (engl. *Programmatic Adjustment Loan*, PAL) Svjetske banke, namjeravamo privatizirati jednu trećinu svih poduzeća u kojima država ima većinski udjel, uključujući brodogradilište Uljanik, te prodati državne dionice u polovici poduzeća s manjinskim udjelom države do sredine 2006. Što se tiče željezara i brodogradilišta, posebice, planiramo do kraja godine finalizirati planove o njihovom restrukturiranju u suradnji s EU i međunarodnim financijskim institucijama, što će nam omogućiti da započnemo proces moderniziranja tih sektora i smanjivanja njihovog opterećenja za proračun u srednjoročnom razdoblju. Također planiramo prodati najmanje 15 posto naftne kompanije (Ina) i privesti kraju treću fazu privatizacije telekomunikacijske kompanije (HT) do kraja prosinca 2005. U očekivanju rješenja tužbi bivših dioničara Croatia banke, odlučili smo do kraja godine spojiti posljednje dvije male banke u državnom vlasništvu, imajući u vidu njihovu konačnu privatizaciju. Zbog neriješenih pitanja vezanih uz neke bivše vlasnike, odgođena je priprema plana privatizacije hrvatskog osiguravajućeg društva u državnom vlasništvu (Croatia osiguranje, CO), pa ga sada namjeravamo privesti kraju do kraja godine.

Tablica 1. Hrvatska: Postignuti rezultati u okviru *stand-by* aranžmana tijekom 2004.

	Na kraju	
	rujna	prosina
(u mil. HRK, ako nije drugačije naznačeno)		
Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa		
1. Kumulativni deficit proračuna konsolidirane opće države 1/	program 10.383 4/ ostvareno 9.091 odstupanje (+) 1.292	9.250 10.446 -1.196
2. Kumulativne promjene stanja dospjelih neplaćenih obveza proračuna konsolidirane opće države 1/	program -100 ostvareno 1 odstupanje (+) -101	-300 384 -684
3. Kumulativni deficit HBOR-a 1/	program 823 ostvareno 692 odstupanje (+) 131	1.093 904 189
4. Kumulativno povećanje nepriviligiranog inozemnog duga koji su ugovorile opća država i HBOR 1/ 2/	program 1.336 ostvareno 1.160 odstupanje (+) 176	1.566 1.161 405
	<1godine	
	program 0 ostvareno 0 odstupanje (+) 0	0 0 0
5. Kumulativno izdavanje garancija opće države 1/	program 1.724 5/ ostvareno 953 odstupanje (+) 771	1.773 5/ 1.170 603
6. Kumulativne promjene neto međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke 2/ 3/	program 12 ostvareno 269 odstupanje (+) 257	-138 384 522
7. Kumulativne promjene neto domaće aktive Hrvatske narodne banke 1/	program 7.068 4/ ostvareno 4.739 odstupanje (+) 2.329	6.945 4.549 2.396
Indikativni limiti		
1. Kumulativno povećanje ukupnog duga odabranih javnih poduzeća 1/	program 90 ostvareno -97 odstupanje (+) 187	0 -76 76
Strukturni kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa		
1. Vlada do kraja rujna 2004. priprema proračun za trogodišnje razdoblje počevši od razdoblja 2005.-2007.	zadovoljeno; izvršeno 29. rujna 2004.	
Strukturne kontrolne točke		
1. Vlada do kraja rujna 2004. reorganizira Sektor za upravljanje gotovinom i javnim dugom Ministarstva financija	izvršeno početkom listopada 2004.	
2. Vlada do kraja rujna 2004. imenuje radnu skupinu za pripremu reforme u cilju objedinjavanja nadzora nad nebankarskim financijskim posrednicima	izvršeno početkom listopada 2004.	
3. Vlada izrađuje srednjoročni poslovni plan HŽ-a do kraja prosinca 2004. u cilju smanjenja njegove ovisnosti o subvencijama i poboljšanja povrata troškova	izvršeno u veljači 2005.	
4. Vlada dovršava registar kreditnih garancija države, uključujući garancije jedinica lokalne države, i usklađuje podatke s HNB-om do kraja prosinca 2004.	postignut značajan napredak, ali nije dovršeno	

Izvor: Podaci hrvatskih vlasti.

1/ Gornja granica.

2/ U mil. EUR.

3/ Donja granica.

4/ Usklađeno za zakašnjele prihode od isplate dividendi HT-a očekivane do 30. rujna 2004.

5/ Usklađeno za iznos otplate duga za koji garantira država koji premašuje iznos uključen u gornju granicu.

Tablica 2. Hrvatska: Prethodne mjere, kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i strukturne kontrolne točke za 2005.

Prethodne mjere za prvo preispitivanje	
1. Sabor usvaja rebalans proračuna u skladu s deficitom proračuna opće države od 4,2 posto BDP-a u 2005.	Dodatak, točka 10.
2. Vlada usvaja i upućuje Saboru izmjene vezane uz poticaje za stambenu štednju	Dodatak, točka 12.
3. Sabor usvaja novi zakon o državnim službenicima i namještenicima	Dodatak, točka 12.
4. Vlada postrožava kriterije u okviru postojećeg programa za poticanje zapošljavanja	Dodatak, točka 12.
5. Ministarstvo financija i HNB dovršavaju sporazum o postupcima stalnog usklađivanja registra kreditnih garancija države	Dodatak, točka 18.
6. Vlada imenuje savjetnika za prodaju državnih dionica u Ini	Dodatak, točka 21.
Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa	
1. Tromjesečni limiti za kumulativne deficite proračuna konsolidirane opće države	
2. Tromjesečni limiti za kumulativne promjene stanja dospjelih neplaćenih obveza proračuna opće države	
3. Tromjesečni limiti za kumulativne deficite HBOR-a	
4. Tromjesečne limiti za kumulativni iznos ugovorenog neprivilegiranog inozemnog duga proračuna opće države i HBOR-a i podgranice za ugovaranje tog duga s rokom dospijeaća do 1 godine	
5. Tromjesečni limiti za kumulativno izdavanje garancija opće države	
6. Tromjesečne donje granice za kumulativne promjene neto međunarodnih pričuva HNB-a	
7. Tromjesečni limiti za kumulativne promjene neto domaće aktive HNB-a	
Indikativni limiti	
1. Tromjesečni limiti za kumulativno povećanje ukupnog stanja duga odabranih javnih poduzeća	
Strukturne kontrolne točke	
1. Vlada do kraja 2005. uključuje račune HAC-a i HC-a u jedinstveni račun Državne riznice	MEFP, točka 22. i Dodatak, točka 18.
2. Sabor usvaja izmjene i dopune Zakona o državnoj potpori do kraja rujna 2005.	Dodatak, točka 12.
3. Vlada do kraja studenoga 2005. upućuje Saboru na usvajanje nacrt zakona o reformi dopunskog zdravstvenog osiguranja	Dodatak, točka 19.
4. Vlada do kraja studenoga 2005. upućuje Saboru na usvajanje zakon o jedinstvenom nadzoru nad nebankovnim financijskim institucijama	Dodatak, točka 17.
5. Vlada do kraja prosinca 2005. izrađuje plan privatizacije CO-a i dovršava treću fazu privatizacije HT-a	MEFP, točka 25.
Klauzule izvršenja 1/	
1. Onemogućiti nastanak novih eksternih dospjelih neplaćenih obveza	MEFP, točka 27.
2. Onemogućiti uvođenje novih ili pooštavanje postojećih ograničenja vezanih uz plaćanja i transfere u okviru tekućih međunarodnih transakcija, viševalutne prakse, bilateralne sporazume o plaćanjima koji nisu u skladu s člankom VIII. Statuta MMF-a, te uvoznih ograničenja za potrebe bilance plaćanja	MEFP, točka 27.

1/ Pratić će se kontinuirano.

TEHNIČKI MEMORANDUM O RAZUMIJEVANJU

I. LIMITI ZA KUMULATIVNE DEFICITE PRORAČUNA KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE

	Gornje granice (u milijunima kuna)
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2004.:	
30. rujna 2005.	7.941
31. prosinca 2005.	9.165

1. Navedene gornje granice kumulativnog deficita proračuna konsolidirane opće države temelje se na Statistikama javnih financija iz 2001. (GFS 2001.) (uključujući neto posudbe) i odnose se na: (i) operacije središnje države, odnosno proračun središnje države (Ured predsjednika, Sabor, Vladu, Ustavni sud, sva ministarstva, druga nezavisna tijela državne uprave i tijela pravosuđa), (ii) postojeće proračunske fondove koji se uključuju u konsolidiranu središnju državu (HZZO, HZMO, Hrvatski zavod za zapošljavanje i Javno poduzeće Hrvatske vode) i agencije (državnu agenciju za pomoć, agenciju za promicanje ulaganja i izvoza i agenciju za razvoj malog i srednjeg poduzetništva), (iii) Hrvatske autoceste (HAC) i Hrvatske ceste (HC), Hrvatski fond za privatizaciju (HFP), Državnu agenciju za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka (DAB) i Fond za zaštitu okoliša; te (iv) 53 najveće jedinice lokalne uprave (20 županija, Grad Zagreb i 32 druga grada). Vlada ne namjerava osnivati nove proračunske ili izvanproračunske fondove ili agencije tijekom provedbe programa, ali bi se na bilo koji novi fond ili agenciju primjenjivale navedene gornje granice.

2. Za potrebe programa deficiti proračuna konsolidirane središnje i opće države bit će definirani na modificiranoj obračunskoj osnovi, s tim da se gotovinski podaci korigiraju za promjene stanja dospjelih neplaćenih obveza proračuna središnje i lokalne države i podatke o potrošnji na osnovi ugovorenih obveza za HAC i HC. Za potrebe programa, primitak od 197 milijuna kuna u veljači 2005. od natječaja za GSM/UMTS koncesiju u prosincu 2004. uključen je u gotovinski prihod za 2005., iako je taj iznos uključen u fiskalne rezultate za 2004.

3. Fiskalni rezultati pratit će se mjesečno na razini proračuna konsolidirane središnje države koja uključuje gore definirane točke (i)-(iii) i testirati tromjesečno na razini proračuna konsolidirane opće države koja uključuje gore definirane točke (i)-(iv), s tim da će datumi testiranja u 2005. biti 30. rujna i 31. prosinca. Ministarstvo financija dostavljat će podatke za konsolidiranu središnju državu na mjesečnoj osnovi u roku od 30 dana od isteka određenog mjeseca, a podatke za jedinice lokalne uprave svaka 3 mjeseca u roku od 30 dana od isteka određenog mjeseca.

4. Ministarstvo financija će dostavljati podatke o usklađivanju između promjene stanja duga proračuna opće države i deficita proračuna opće države na tromjesečnoj osnovi u roku od 45 dana od isteka određenog tromjesečja u obliku tablice koja se nalazi u prilogu ovog Tehničkog memoranduma o razumijevanju.

II. LIMITI ZA KUMULATIVNE PROMJENE STANJA DOSPJELIH NEPLAĆENIH OBVEZA PRORAČUNA OPĆE DRŽAVE

	Gornje granice (u milijunima kuna)
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2004.:	
30. rujna 2005.	-50
31. prosinca 2005.	-100

5. Dospjele neplaćene obveze obuhvaćaju (i) sva dospjela plaćanja koja nisu podmirena u skladu s izvornim ili modificiranim rokovima dospijeca, i (ii) bilo koje mjenice koje su izdali Ministarstvo financija i proračunski fondovi koji se uključuju u konsolidiranu središnju državu. Dospjele neplaćene obveze obuhvaćaju domaće i inozemne dospjele neplaćene obveze i ne saldiraju se gotovinskim sredstvima države u bankama. Ministarstvo financija dostavljat će Fondu podatke o iznosu dospjelih neplaćenih obveza mjesečno, i to 30 dana nakon isteka određenog mjeseca. Dospjele neplaćene obveze koje se prate u okviru *stand-by* aranžmana odnose se samo na dospjele neplaćene obveze opće države prema svim tijelima izvan opće države. U slučaju da opća država preuzme dospjele neplaćene obveze tijela izvan opće države (npr. bolnica) takve će se dospjele neplaćene obveze smatrati rashodima opće države u trenutku kada ih je država preuzela.

III. LIMITI ZA DEFICIT HBOR-a

	Kumulativni limiti (u milijunima kuna)
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2004.:	
30. rujna 2005.	659
31. prosinca 2005.	866

6. Navedene gornje granice kumulativnog deficita HBOR-a uključuju prilagodbu za sve transfere iz proračuna opće države HBOR-u te se temelje na Statistikama javnih financija iz 1986. (GFS 1986.), gdje prihodi obuhvaćaju primitke od kamata, naknade i druge prihode koji se odnose na kredite, dok rashodi obuhvaćaju plaće, korištenje roba i usluga, plaćanje kamata, neto posudbe i kapitalnu potrošnju.

7. Fiskalni rezultati HBOR-a pratit će se na mjesečnoj osnovi i testirati na tromjesečnoj osnovi s tim da će datumi testiranja u 2005. biti 30. rujna i 31. prosinca. HBOR će dostavljati podatke mjesečno, i to 30 dana od isteka određenog mjeseca.

**IV. GORNJE GRANICE ZA UGOVARANJE NEPRIVILEGIRANOG
INOZEMNOG DUGA PRORAČUNA OPĆE DRŽAVE I HBOR-a**

Gornje granice (u milijunima eura)		
	Gornje granice	Podgranice ≤1 godina
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2004.:		
30. rujna 2005.	400	0
31. prosinca 2005.	725	0

8. Za potrebe programa pojam "dug" podrazumijeva tekuću, tj. ne potencijalnu, obvezu nastalu na osnovi zaključenog ugovora o davanju vrijednosti u obliku imovine (uključujući valutu) ili usluga, koja zahtijeva od dužnika da izvrši jedno ili više plaćanja u obliku imovine (uključujući valutu) ili usluga u neko buduće vrijeme. Tim se plaćanjima podmiruju obveze iz ugovora koje se odnose na glavnice i/ili kamate. (Za detaljniju definiciju duga vidi "Smjernica za kriterije izvršenja programa s obzirom na inozemni dug u sklopu aranžmana s Fondom"* (Odluka Izvršnog odbora MMF-a br. 12278-[00/86], od 25. kolovoza 2000.). Dug uključuje ugovorene ili garantirane obveze za koje nije primljena vrijednost. Limiti za kratkoročni dug ne vrijede za uobičajene kredite koji se odnose na uvoz i za depozite nerezidenata u bankama koje su u državnom vlasništvu (HPB, HBOR).

9. Privilegirani zajmovi jesu oni zajmovi čijih se najmanje 35 posto ne mora vraćati, uz primjenu diskontnih stopa specifičnih za pojedinu valutu koje se temelje na prosječnim šestomjesečnim referentnim komercijalnim kamatnim stopama (CIRRs) koje objavljuje OECD a koje se primjenjuju na zajmove s rokom dospjeća kraćim od 15 godina, te na prosječnim 10-godišnjim referentnim komercijalnim kamatnim stopama (CIRRs) za zajmove s rokom dospjeća od 15 godina i više.

10. Gornje granice uvećat će se za iznos u kojem država podmiri postojeći dug prije njegovog programiranog dospjeća.

11. Dug koji se nalazi unutar limita bit će na kraju dotičnog tromjesečja procijenjen u eurima prema sljedećim tečajnim stopama (u kunama po jedinici strane valute):

Euro	7,307220
Američki dolar	5,837370
Japanski jen (100)	5,411954
Funta sterlinga	10,648820
Švicarski franak	4,728980
SPV	8,609829

* *Guidelines on Performance Criteria with respect to External Debt in Fund Arrangements*

12. HNB će mjesečno, i to 30 dana po isteku određenog mjeseca, dostavljati Fondu podatke o ugovaranju novog duga unutar i izvan navedenih limita.

**V. LIMITI ZA KUMULATIVNO IZDAVANJE KREDITNIH GARANCIJA
OPĆE DRŽAVE**

Gornje granice	
Garancije izdane tijelima izvan konsolidirane opće države	
(u milijunima kuna)	
Kumulativno izdavanje od 31. prosinca 2004.:	
30. rujna 2005.	2.820
31. prosinca 2005.	2.931

13. Kumulativno izdavanje gore navedenih garancija za dug mjerit će se prema tečajnim stopama navedenima u Odjeljku IV. Navedeni limiti se odnose na garancije za dug koje opća država izdaje tijelima izvan opće države, kao i garancije za kredite HBOR-a tijelima izvan opće države. Ti limiti ne uključuju garancije za zaduživanje HBOR-a kod tijela izvan opće države. Navedene gornje granice su određene temeljem pretpostavke da će država otplatiti 1.031 milijun kuna kredita po osnovi izdanih garancija na razini cijele godine i bit će usklađene naviše za iznos u kojem poduzeća kumulativno otplate takve kredite u 2005.

14. Izdavanje garancija će se pratiti na mjesečnoj osnovi, a Ministarstvo financija će dostavljati podatke u roku od 30 dana od isteka određenog mjeseca. Rezultati će se testirati na tromjesečnoj osnovi s tim da će datumi testiranja u 2005. biti 30. rujna i 31. prosinca.

**VI. INDIKATIVNI LIMITI ZA KUMULATIVNA POVEĆANJA UKUPNOG
STANJA DUGA ODABRANIH JAVNIH PODUZEĆA**

	Indikativni limiti (u milijunima kuna)
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2004.:	
30. rujna 2005.	200
31. prosinca 2005.	305

15. Gore navedeni indikativni ukupni limiti odnose se na sljedećih 8 poduzeća:

1. Hrvatska elektroprivreda, Zagreb
2. Hrvatske željeznice, Zagreb
3. Hrvatske šume, Zagreb
4. Hrvatska pošta, Zagreb
5. HRT, Zagreb
6. Jadrolinija, Rijeka
7. Croatia osiguranje, Zagreb
8. Croatia Airlines, Zagreb

16. Ovi kumulativni tokovi uključuju ukupno neto zaduživanje od ostalih domaćih sektora, uključujući HBOR.

17. Gore navedena poduzeća u kojima udjel države tijekom provedbe aranžmana padne ispod 50 posto bit će isključena iz limita, te će limiti biti usklađeni naniže za iznos neto zaduživanja tih poduzeća krajem mjeseca koji prethodi njihovoj privatizaciji. Limiti će biti usklađeni za bilo koji iznos duga kojeg država preuzme od tih poduzeća.

18. Navedeni indikativni limiti bit će kumulativni i pratit će se na osnovi prosječnih tromjesečnih tečajnih stopa (navedenih u Odjeljku IV.) prema podacima koje Ministarstvo financija prikuplja mjesečno i dostavlja Fondu u roku od 30 dana.

**VII. DONJE GRANICE ZA KUMULATIVNE PROMJENE NETO
MEĐUNARODNIH PRIČUVA HRVATSKE NARODNE BANKE**

	Donje granice (u milijunima eura)
Stanje na dan 31. prosinca 2004.	6.434
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2004.:	
30. rujna 2005.	300
31. prosinca 2005.	150

19. Za potrebe programa, neto međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke (HNB) definirane su kao vrijednost u eurima bruto deviznih sredstava umanjениh za bruto devizne obveze umanjene za izvanbilančne devizne obveze.

20. Za potrebe programa, bruto devizna sredstva definirana su kao monetarno zlato, specijalna prava vučenja (SPV), bilo koja rezervna pozicija kod MMF-a i devizna sredstva u konvertibilnim valutama u aktivni HNB-a. Svaki povrat HNB-u blokiranih deviznih sredstava koja nisu pripadala deviznim sredstvima HNB-a na dan 31. prosinca 2004. bit će dodan donjoj granici pričuva. Pričuve koje su založene, zamrznute ili upotrijebljene kao kolateral bit će isključene iz bruto deviznih sredstava. Poglavitito, iz definicije pričuva bit će isključene sve aktivne stavke pričuve založene kao osiguranje za državni dug.

21. Za potrebe programa, pasivne stavke pričuve definirane su kao sve obveze HNB-a prema nerezidentima – osim depozita na posebnim računima za servisiranje inozemnog duga – s izvornim rokom dospelja do, i uključujući, jednu godinu, kao i sve obveze koje nastanu na osnovi povlačenja sredstava od MMF-a i uzimanja kredita za premošćivanje od BIS-a, neovisno o njihovom dospelju. Za potrebe programa pasivne stavke pričuve također obuhvaćaju garancije koje je izdao HNB, a koje su osigurane pričuvama.

22. Pozicija neto terminskih poslova HNB-a definirana je kao razlika između nominalne vrijednosti izvanbilančnih potraživanja HNB-a nominiranih u stranoj valuti od nerezidenata (terminski poslovi, swapovi, opcije i ugovori na terminskom tržištu) i deviznih obveza prema rezidentima i nerezidentima. Ta je pozicija iznosila 0 na dan 31. prosinca 2004. Za potrebe programa pozicija neto međunarodnih pričuva HNB-a bit će umanjena samo za izvanbilančne obveze. Te su obveze na dan 31. prosinca 2004. iznosile 0.

23. Za potrebe praćenja programa, stanje aktivnih i pasivnih stavki pričuve za svako dotično tromjesečje procjenjivat će se u eurima prema tečajnim stopama navedenim u Odjeljku IV.

24. Gore navedena donja granica na dan 31. prosinca 2005. bit će usklađena naniže za iznos do 150 milijuna eura u slučaju da isplata Svjetske banke u okviru PAL programa ne bude primljena do 31. prosinca 2005.

25. Za potrebe programa, neto međunarodne pričuve HNB-a na kraju tromjesečja izračunavaju se kao aritmetička sredina 11 opservacija centriranih oko zadnjeg radnog dana u tromjesečju.

26. Limiti će se pratiti preko podataka o računima HNB-a koje će HNB mjesečno dostavljati Fondu, i to 15 dana nakon isteka zadnjeg radnog dana uključenog u opservacije.

VIII. LIMITI ZA KUMULATIVNE PROMJENE NETO DOMAĆE AKTIVE HRVATSKE NARODNE BANKE

	Gornje granice (u milijunima kuna)
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2004.:	
30. rujna 2005.	3.537
31. prosinca 2005.	5.415

27. Neto domaća aktiva Hrvatske narodne banke (HNB) definirana je kao razlika između primarnog novca i neto međunarodnih pričuva HNB-a (definiranih za potrebe programa u Odjeljku VII., točke 19. – 21.), iskazanih u domaćoj valuti po tekućem tečaju. Primarni novac definiran je kao gotov novac izvan banaka, gotovina u blagajnama banaka, depoziti na žiroračunima i obvezna pričuva banaka u domaćoj valuti, depozitni novac, obvezna pričuva banaka u stranoj valuti, ograničeni depoziti i blokirani depoziti kod HNB-a.

28. Ako se tijekom trajanja programa promijeni stopa obvezne pričuve i/ili osnovica za obračun obvezne pričuve, HNB će se konzultirati s Fondom u pogledu odgovarajuće izmjene navedenih limita.

29. Za potrebe programa, neto domaća aktiva HNB-a i primarni novac na kraju svakog tromjesečja izračunavaju se kao aritmetička sredina 11 opservacija centriranih oko zadnjeg radnog dana u tromjesečju.

30. Gore navedena gornja granica na dan 31. prosinca 2005. bit će usklađena navise za iznos do 1.096 milijuna kuna u slučaju da isplata Svjetske banke u okviru PAL programa ne bude primljena do 31. prosinca 2005.

31. U slučaju manjka u primicima od privatizacije primljenih do 31. prosinca 2005. od prodaje državnih dionica Ine i HT-a, u odnosu na očekivane primitke od 2.000 milijuna kuna u četvrtom tromjesečju 2005., gore navedena gornja granica na dan 31. prosinca 2005. bit će usklađena navise za iznos koji je jednak manjku do maksimalnog iznosa od 1.461 milijun kuna.

Tablica: Usklađivanje financiranja deficita proračuna opće države i promjene stanja duga

Tokovi financiranja:

Kumulativni deficit proračuna opće države

Financiran iz:

Kapitalnih prihoda

Neto zaduživanja /1

Korišteno

Otplate

Ostalih tokova financiranja

Povlačenje depozita

Promjena dospjelih neplaćenih obveza

Ostalo (ostatak)

Promjena stanja duga:

Nominalna promjena stanja duga od XX do YY

Objašnjena:

Neto zaduživanjem /1

Preuzimanjem duga od strane države bez otplate

Otplatama duga preuzetim od strane države

Efektima procjene vrijednosti

Ostalim

/1 Isključuje otplatu duga koji je preuzela država/duga za koji garantira država i financiranje tih otplate putem kredita.

/2 Isključuje promjene stanja garancija i dospjelih neplaćenih obveza.

HRVATSKA: ANALIZA ODRŽIVOSTI

1. Procjene fiskalne održivosti i održivosti inozemnog duga su napravljene za srednjoročno razdoblje primjenom nekoliko testova osjetljivosti na središnju ili osnovnu projekciju članova Misije.

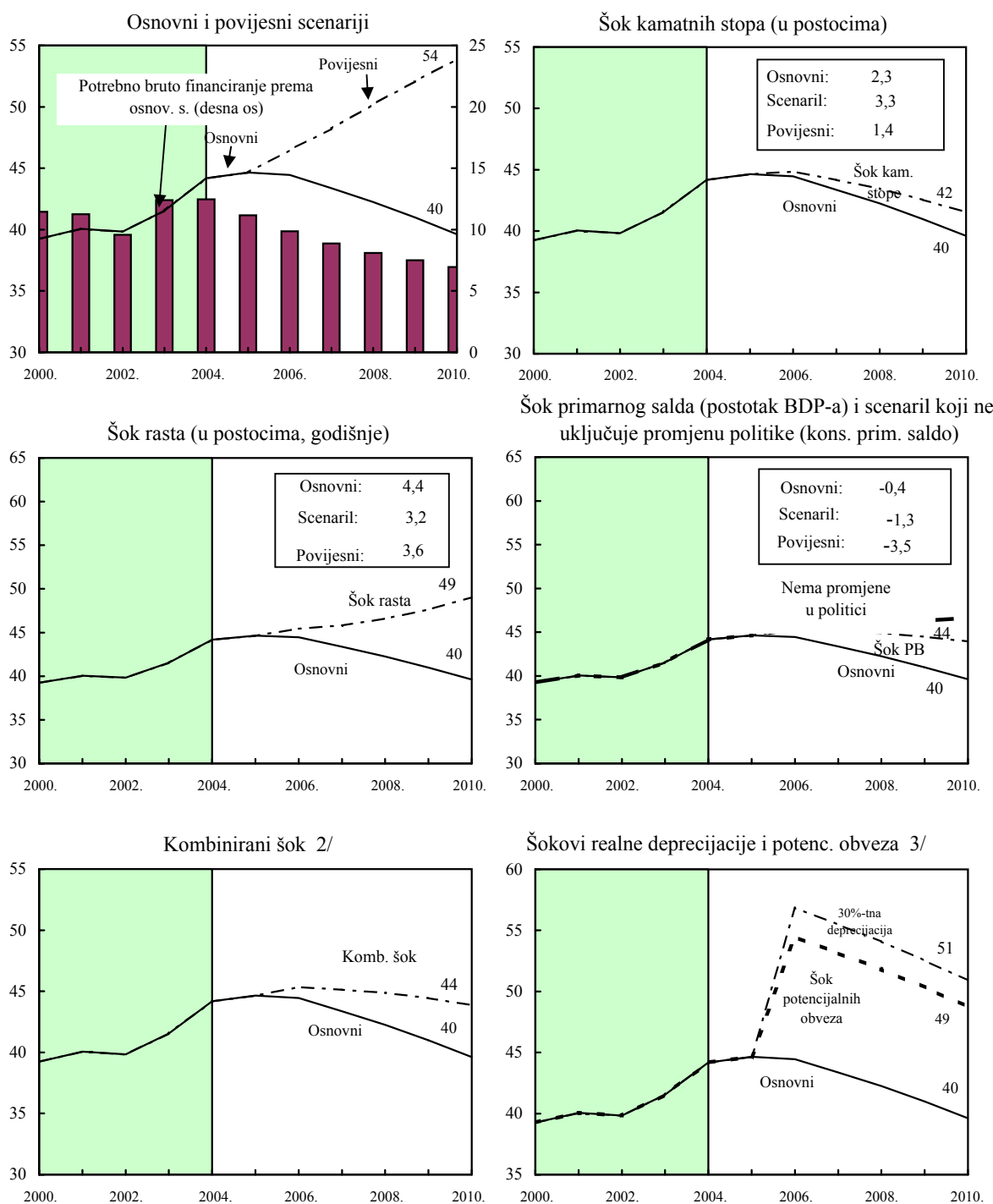
I. Fiskalna održivost

2. Testovi osjetljivosti dinamike duga na stres, provedeni prema različitim scenarijima, pokazuju da bi u slučaju ozbiljnijeg usporavanja gospodarskog rasta i podjednako velikog pada prihoda i/ili privatizacijskih prihoda došlo do rasta udjela duga u BDP-u (Tablica 13., Slika 4.). Prema središnjem scenariju članova Misije, udjel duga u BDP-u u 2005. dostiže svoju najvišu razinu od 44,5 posto te do 2010. postupno pada do razine od oko 39 posto zahvaljujući kontinuiranoj fiskalnoj konsolidaciji i pretpostavci da će od 2006. nadalje biti ostvarivani privatizacijski prihodi od oko 0,75-1 posto BDP-a godišnje. Ako se ključne varijable zadrže na razini povijesnih prosjeka (scenarij A1) udjel duga se povećava za oko 9,25 posto BDP-a do 2010. i to uglavnom zbog toga što je povijesni primarni deficit značajno iznad projiciranog deficita u središnjem scenariju. Uz pretpostavku da neće doći do značajnih promjena u politici (scenarij A2), udjel duga se lagano povećava tijekom cijelog razdoblja obuhvaćenog projekcijom. Prema graničnim testovima (scenariji B1-B6), udjel duga u svim slučajevima počinje opadati nakon inicijalnog šoka. Jedini je izuzetak slučaj velikog i trajnog smanjenja ekonomske aktivnosti (scenarij B2) zbog kojeg bi moglo doći do značajnog pogoršanja dinamike duga pod pretpostavkom da pad prihoda bude u skladu s kretanjem BDP-a.

II. Eksterna održivost

3. Udjel inozemnog duga u BDP-u se povećao brzo u proteklim godinama u Hrvatskoj – za oko 20 posto BDP-a (iskazano u eurima) između 2000. i 2003. Napori usmjereni prema fiskalnoj konsolidaciji i poboljšanje platnobilančnih rezultata su dali svoj doprinos usporavanju stope rasta u 2004., a udjel inozemnog duga u BDP-u je iznosio 82 posto u 2004. U osnovnoj projekciji članova Misije, koja obuhvaća stalno poboljšavanje rezultata tekućeg računa platne bilance, udjel duga u BDP-u se postupno smanjuje na oko 70 posto do 2010. (Tablica 14.). Alternativni scenariji pokazuju osjetljivost inozemnog duga na nekoliko faktora te naglašavaju potrebu za razboritošću u upravljanju gospodarstvom kako bi se spriječio nastanak neodržive situacije (Slika 5.). U scenarijima koji obuhvaćaju više kamatne stope, sporiji rast ili znatnije pogoršavanje stanja na tekućem računu platne bilance – bilo pojedinačno ili kombinirano – udjel inozemnog duga još uvijek pada sa razine zabilježene u 2004., ali su stope tog pada niže od onih iz osnovnog scenarija. Velika realna deprecijacija bi mogla imati mnogo gore učinke, a udjel duga u BDP-u bi vjerojatno dosegno razinu višu od 100 posto.

Slika 4. Hrvatska: Održivost javnog duga: granični testovi 1/
(javni dug kao postotak BDP-a)



Izvori: MMF, podaci MMF-a za zemlju i procjene članova Misije

1/ Osjenčana područja predstavljaju stvarne podatke. Pojedinačni šokovi su stalni šokovi uz 0,5 standardnu devijaciju od srednje vrijednosti. Podaci u okvirima predstavljaju prosječne projekcije za odnosne varijable u osnovnom i prezentiranom scenariju. Desetogodišnji povijesni prosjek za varijable je također prikazan.

2/ Stalni šokovi uz 1/4 standardnu devijaciju od srednje vrijednosti su primijenjeni na realne kamatne stope, stopu rasta i primarni saldo.

3/ Šok jednokratne realne deprecijacije od 30 posto i šok od 10 posto BDP-a primijenjen na potencijalne obveze se događaju u 2006., s tim da je realna deprecijacija definirana kao nominalna deprecijacija (mjerena na postotak smanjenje vrijednosti domaće valute prema amer. dolaru) umanjena za inflaciju u zemlji (koja se temelji na deflatoru BDP-a).

Tablica 13. Hrvatska: Okvir održivosti duga javnog sektora, 2000. – 2010.
(postotak BDP-a, ako nije drugačije navedeno)

DODATAK I.

	Ostvarenje					Projekcije						Primarni saldo koji stab. dug 10/	
	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.		
						I. Osnovne projekcije							
1. Duga javnog sektora 1/	39,3	40,1	39,8	41,5	44,2	44,6	44,5	43,4	42,3	41,0	39,6		
U tome: Dug iskazan u stranoj valuti	28,2	28,2	27,3	28,5	25,8	25,2	24,7	24,1	23,5	22,9	22,7	-1,7	
2. Promjena u dugu javnog sektora	6,2	0,8	-0,2	1,7	2,6	0,5	-0,2	-1,1	-1,1	-1,3	-1,4		
3. Utvrđeni tokovi stvaranja duga (4+7+12)	1,3	-0,9	0,5	1,9	2,0	-0,5	-0,6	-1,5	-1,5	-1,6	-1,7		
4. Primarni deficit	4,5	4,5	2,9	4,2	2,9	1,9	1,0	0,5	0,3	0,2	0,1		
5. Prihodi i potpore	46,2	44,0	46,3	46,4	46,5	46,4	46,1	45,3	44,5	43,7	43,3		
6. Primarni (nekamatni) rashodi	50,7	48,5	49,2	50,6	49,4	48,3	47,1	45,9	44,8	43,9	43,3		
7. Automatska dinamika duga 2/	-0,6	-1,8	-0,7	-0,2	-0,3	-0,5	-0,5	-0,9	-1,0	-1,0	-0,9		
8. Doprinos razlike u kamatnim stopama/rastu 3/	-0,4	-1,0	-1,0	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,9	-1,0	-1,0	-0,9		
9. U tome: Doprinos realnih kamatnih stopa	0,5	0,6	1,0	0,8	0,9	0,9	1,1	0,9	0,8	0,7	0,8		
10. U tome: Doprinos rasta realnog BDP-a	-0,9	-1,6	-1,9	-1,6	-1,5	-1,4	-1,6	-1,9	-1,8	-1,8	-1,7		
11. Doprinos deprecijacije tečaja 4/	-0,3	-0,9	0,3	0,6	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
12. Ostali utvrđeni tokovi stvaranja duga	-2,6	-3,7	-1,8	-2,2	-0,6	-1,9	-1,1	-1,1	-0,8	-0,8	-0,8		
13. Prihodi od privatizacije (negativni)	-2,6	-3,7	-1,8	-2,2	-0,6	-1,9	-1,1	-1,1	-0,8	-0,8	-0,8		
14. Priznavanje implicitnih ili potencijalnih obveza	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
15. Ostalo (odredi, npr. dokapitalizacija banaka)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
16. Preostalo, uključujući promjene u sredstvima (2-3)	4,9	1,7	-0,7	-0,2	0,7	1,0	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3		
Duga javnog sektora kao postotak prihoda 1/	84,9	91,1	86,0	89,6	95,0	96,3	96,4	95,7	95,0	93,8	91,5		
Potrebno bruto financiranje 5/	11,4	11,3	9,6	12,4	12,5	11,2	9,9	8,9	8,1	7,5	6,9		
u mlrd. USD	2286,8	2496,6	2322,0	3165,6	3378,1	3223,9	3043,1	2945,4	2893,8	2879,6	2872,6		
						7-godišnji povijesni prosjek	7-godišnja standardna devijacija						Projicirani prosjek
Ključne makroekonomske i fiskalne pretpostavke													
Rast realnog BDP-a (u postocima)	2,9	4,4	5,2	4,3	3,8	3,6	2,3	3,5	3,9	4,5	4,5	4,5	4,4
Prosječna nominalna kamatna stopa na javni dug (u postocima) 6/	6,5	6,0	5,7	5,6	5,7	6,1	0,6	5,4	5,5	5,4	5,2	5,0	5,2
Prosječna realna kamatna stopa (nominalna stopa umanjena za promjenu deflatora BDP-a, u postocima)	1,8	2,0	2,8	2,4	2,4	1,4	2,0	2,4	2,8	2,4	2,2	2,0	2,2
Nominalna aprecijacija (rast domaće valute prema euru, u postocima)	1,1	3,1	-1,0	-2,1	-1,1	-1,4	2,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stopa inflacije (deflator BDP-a, u postocima)	4,7	4,1	2,9	3,2	3,3	4,7	2,0	3,1	2,7	3,0	3,0	3,0	2,9
Rast realne primarne potrošnje (deflaciran deflatorom BDP-a, u postocima)	-4,9	-0,1	6,8	7,1	1,4	2,1	4,5	1,1	1,4	1,7	2,1	2,4	3,1
Primarni deficit	4,5	4,5	2,9	4,2	2,9	3,5	1,8	1,9	1,0	0,5	0,3	0,2	0,1
						II. Testiranje osjetljivosti na stres udjela javnog duga u BDP-u						Primarni saldo koji stab. dug 10/	
A. Alternativni scenariji													
A1. Ključne varijable iskazane prema povijesnim prosjecima za razdoblje 2006. – 2010. 7/						44,6	46,5	48,2	50,2	52,1	53,9	-2,1	
A2. Nema promjene u politici (konstantni primarni saldo) u 2006. – 2010.						44,6	45,4	45,6	46,0	46,3	46,6	-1,9	
B. Granični testovi													
B1. Realna kamatna stopa je prikazana prema osnovnom scenariju plus jedna standardna devijacija						44,6	44,9	44,2	43,5	42,6	41,6	-1,4	
B2. Rast realnog BDP-a je prikazan prema povijesnom prosjeku minus dvije standardne devijacije u 2006. i 2007.						44,6	45,5	45,8	46,6	47,7	49,0	-1,5	
B3. Primarni saldo je prikazan prema povijesnom prosjeku minus dvije standardne devijacije u 2006. i 2007.						44,6	45,4	45,2	44,9	44,5	43,9	-1,8	
B4. Kombinacija B1-B3 uz upotrebu šokova jedne standardne devijacije						44,6	45,4	45,1	44,9	44,4	43,9	-1,4	
B5. Jednokratna realna deprecijacija od 30% u 2006. 9/						44,6	56,8	55,5	54,1	52,6	50,9	-2,0	
B6. 10-ti porast BDP-a kod drugih tokova stvaranja duga u 2006.						44,6	54,5	53,2	51,8	50,3	48,7	-1,9	

1/ Bruto dug opće države.

2/ Izvodi se kao $[(r - \pi(1+g) - g + \alpha\varepsilon(1+r))/(1+g+\pi+g\pi)]$ puta udjel duga iz prethodnog razdoblja, pri čemu je r = kamatna stopa, π = stopa rasta deflatora BDP-a, g = stopa rasta realnog BDP-a, α = udjel duga iskazanog u stranoj valuti, i ε = deprecijacija nominalnog tečaja (mjerena povećanjem vrijednosti domaće valute prema euru).

3/ Doprinos realne kamatne stope proizlazi iz nazivnika u fusnoti 2/ kao $r - \pi(1+g)$ i doprinos realnom rastu kao $-g$.

4/ Doprinos tečaja proizlazi iz brojitelja u fusnoti 2/ kao $\alpha\varepsilon(1+r)$.

5/ Definiran kao deficit javnog sektora uvećan za otplatu srednjoročnog i dugoročnog duga javnog sektora i za kratkoročni dug na kraju prethodnog razdoblja.

6/ Izvodi se kao rashod za nominalnu kamatnu stopu podijeljen sa stanjem duga iz prethodnog razdoblja.

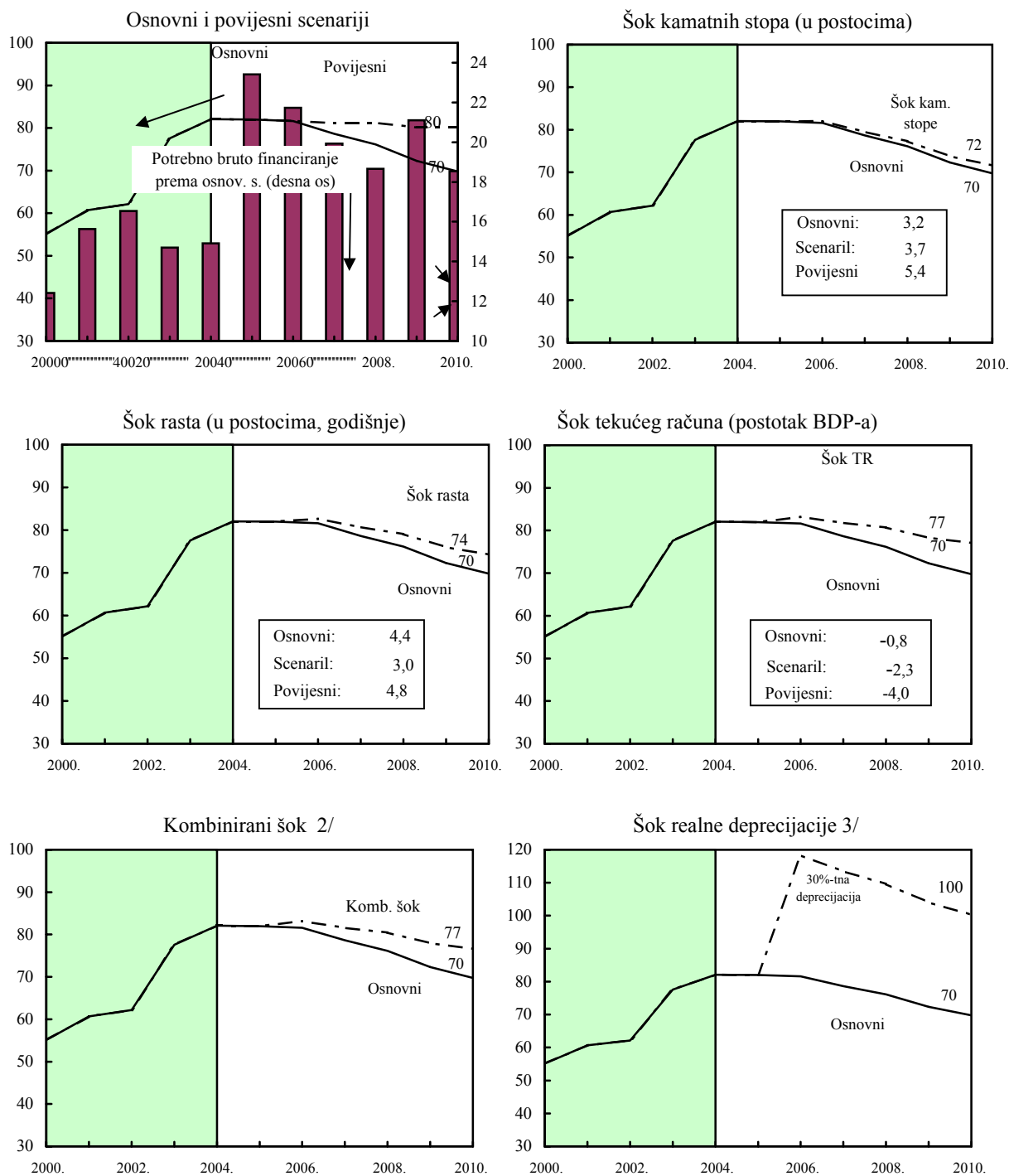
7/ Ključne varijable obuhvaćaju rast realnog BDP-a, realnu kamatnu stopu, i primarni saldo iskazan kao postotak BDP-a.

8/ Implicitne promjene u drugim ključnim varijablama prema ovom scenariju su objašnjene u tekstu.

9/ Realna deprecijacija se definira kao nominalna deprecijacija (mjerena kao postotak smanjenja domaće valute prema euru) umanjena za inflaciju u zemlji (koja se temelji na deflatoru BDP-a).

10/ Pretpostavlja da su se ključne varijable (rast realnog BDP-a, realne kamatne stope, i drugi utvrđeni tokovi stvaranja duga) zadržale na razinama iskazanim u prošlogodišnjoj projekciji.

Slika 5. Hrvatska: Održivost inozemnog duga: granični testovi 1/
(inozemni dug kao postotak BDP-a)



Izvori: MMF, podaci MMF-a za zemlju i procjene članova Misije

1/ Osjenčana područja predstavljaju stvarne podatke. Pojedinačni šokovi su stalni šokovi uz 0,5 standardnu devijaciju od srednje vrijednosti. Podaci u okvirima predstavljaju prosječne projekcije za odnosne varijable u osnovnom i prezentiranom scenariju. Desetogodišnji povijesni prosjek za varijable je također prikazan.

2/ Stalni šokovi uz 1/4 standardnu devijaciju od srednje vrijednosti su primijenjeni na realne kamatne stope, stopu rasta i saldo tekućeg računa.

3/ Jednokratna realna deprecijacija od 30 posto se događa u 2006.

Tablica 14. Hrvatska: Okvir održivosti inozemnog duga, 2000. – 2010.
(postotak BDP-a, ako nije drugačije navedeno)

	Ostvarenje					Projekcije						Nekamatni tek. račun koji stab. dug 6/ -5,9
	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	
1. Osnovni: inozemni dug	55,1	60,7	62,2	77,6	82,1	82,0	81,6	78,7	76,1	72,3	69,8	
2. Promjene u inozemnom dug	2,2	5,6	1,5	15,4	4,5	-0,1	-0,3	-3,0	-2,5	-3,8	-2,5	
3. Utvrđeni tokovi stvaranja inozemnog duga (4+8+9)	-6,7	-7,8	-1,5	-3,0	-4,0	-0,8	-2,2	-3,4	-3,4	-3,4	-3,5	
4. Deficit tekućeg računa, isklj. plaćanje kamata	-0,6	0,5	5,7	3,6	2,2	2,7	1,7	1,1	0,6	0,1	0,4	
5. Deficit na računu roba i usluga	5,2	5,9	10,8	7,8	6,6	6,5	5,5	4,8	4,2	3,7	3,9	
6. Izvoz	46,8	48,6	46,2	51,8	52,1	52,3	53,0	52,0	50,8	49,7	48,1	
7. Uvoz	52,0	54,4	57,0	59,6	58,8	58,8	58,5	56,8	55,0	53,4	51,9	
8. Neto kapitalni priljevi koji ne stvaraju dug (negativni)	-5,9	-6,0	-4,8	-5,9	-2,6	-2,9	-3,4	-3,3	-2,9	-2,9	-2,9	
9. Automatska dinamika duga 1/	-0,3	-2,3	-2,5	-0,8	-3,6	-0,7	-0,6	-1,1	-1,1	-0,7	-0,9	
10. Doprinos nominalne kamatne stope	3,1	3,1	2,6	2,4	2,3	2,0	2,4	2,3	2,2	2,5	2,1	
11. Doprinos rasta realnog BDP-a	-1,4	-2,2	-2,9	-2,5	-2,7	-2,7	-3,0	-3,4	-3,3	-3,2	-3,0	
12. Doprinos promjene u cijenama i tečaju 2/	-2,0	-3,3	-2,2	-0,7	-3,2	...	...	...	...	...	...
13. Preostalo, uključujući promjene u bruto inoz. sredstvima (2-3) 3/	9,0	13,4	3,0	18,5	8,5	0,7	1,9	0,4	0,9	-0,4	0,9	
Udjel inozemnog duga u izvozu (u postocima)	117,7	125,0	134,5	149,9	157,4	156,7	153,9	151,3	149,9	145,6	145,2	
Potrebno bruto inozemno financiranje (u mrlđ. USD) 4/	2,5	3,5	4,0	3,8	4,1	6,9	6,7	6,6	6,7	8,1	7,7	
u postocima BDP-a	12,4	15,6	16,5	14,7	14,9	23,4	21,7	19,9	18,7	21,1	18,5	
Scenarij sa ključnim var. iskazanim prema njihovim povijesnim prosjecima 5/						82,0	81,7	81,1	81,3	80,1	80,2	-6,8
Ključne makroekonomske pretpostavke na kojima počiva osnovni scenarij												
Rast realnog BDP-a (u postocima)	2,9	4,4	5,2	4,3	3,8	3,5	3,9	4,5	4,5	4,5	4,5	
Deflator BDP-a u USD (promjena u postocima)	4,0	6,3	3,8	1,1	4,3	3,1	1,0	2,5	3,0	3,0	3,1	
Nominalne kamatne stope na inozemno zaduživanje (u postocima)	6,4	6,3	4,8	4,1	3,2	2,6	3,1	3,0	3,0	3,5	3,1	
Rast izvoza (u USD i postocima)	22,9	15,1	4,0	18,1	9,0	7,1	6,3	5,0	5,2	5,3	4,2	
Rast uvoza (u USD i postocima)	13,1	16,2	14,5	10,1	6,7	6,8	4,3	3,9	4,3	4,5	4,8	
Saldo tekućeg računa, isklj. plaćanja kamata	0,6	-0,5	-5,7	-3,6	-2,2	-2,7	-1,7	-1,1	-0,6	-0,1	-0,4	
Neto kapitalni priljevi koji ne stvaraju dug	5,9	6,0	4,8	5,9	2,6	2,9	3,4	3,3	2,9	2,9	2,9	

1/ Izvodi se kao $[r - g - \rho(1+g) + \epsilon\alpha(1+r)] / (1+g+\rho+g\rho)$ puta udjel duga iz prethodnog razdoblja, pri čemu je r = nominalna efektivna kamatna stopa na inozemni dug = promjena u deflatoru domaće BDP-a iskazanom u USD, g = stopa rasta realnog BDP-a, ϵ = nominalna aprecijacija (mjerena povećanjem vrijednosti domaće valute prema amer. dolaru) α = udjela duga iskazanog u domaćoj valuti u ukupnom inozemnom dug.

2/ Doprinos promjene u cijenama i tečaju definira se kao $[\rho(1+g) + \epsilon\alpha(1+r)] / (1+g+\rho+g\rho)$ puta udjel duga iz prethodnog razdoblja. Pri čemu je ρ povećanje ostvareno aprecijacijom domaće valute ($\epsilon > 0$) i porastom inflacije (koja se temelji na deflatoru BDP-a).

3/ Za potrebe projekcije, podaci iskazani u ovom retku obuhvaćaju učinak promjena cijena i tečaja.

4/ Definira se kao deficit tekućeg računa uvećan za otplatu srednjoročnog i dugoročnog duga i za kratkoročni dug na kraju prethodnog razdoblja.

5/ Ključne varijable obuhvaćaju rast realnog BDP-a, nominalnu kamatnu stopu, rast deflatora iskazanog u amer. dolarima te nekamatni tekući račun i tokove koji ne stvaraju dug iskazane kao postotak BDP-a.

6/ Dugoročna konstantna salda koja stabiliziraju udjel duga uz pretpostavku da su se ključne varijable (rast realnog BDP-a, nominalna kamatna stopa, rast deflatora iskazanog u amer. dolarima i tokovi koji ne stvaraju dug iskazani kao postotak BDP-a) zadržale na razinama iskazanim u prošlogodišnjoj projekciji.

HRVATSKA: FINANCIJSKA POZICIJA U MMF-u
(30. lipnja 2005.)

I. Status članice: postala članicom 14. prosinca 1992. godine, članak VIII. Statuta MMF-a

II. Račun općih sredstava:	<u>U mil. SPV-a</u>	<u>% kvote</u>
Kvota	365,10	100,0
Sredstva na računu Fonda	364,94	99,96
Rezervna pozicija u Fondu	0,16	0,04

III. Račun specijalnih prava vučenja:	<u>U mil. SPV-a</u>	<u>% alokacije</u>
Neto kumulativna alokacija	44,21	100,0
Sredstva u posjedu	0,03	0,06

IV. Dugovanja po aranžmanima: 0

V. Financijski aranžmani:

<u>Vrsta</u>	<u>Odobreni</u>	<u>Ističu</u>	<u>Odobreni iznos</u> <u>(u mil. SPV-a)</u>	<u>Iskorišteni iznos</u> <u>(u mil. SPV-a)</u>
<i>Stand-by</i>	4. 8. 2004.	3. 4. 2006.	97,00	0,00
<i>Stand-by</i>	3. 2. 2003.	2. 4. 2004.	105,88	0,00
<i>Stand-by</i>	19. 3. 2001.	18. 5. 2002.	200,00	0,00
<i>EFF</i>	12. 3. 1997.	11. 3. 2000.	353,16	28,78

VI. Projekcija obveza prema Fondu (u mil. SPV-a, utemeljeno na sadašnjem posjedu SPV-a)⁶:

	<u>Predstojeće obveze</u>				
	<u>2005.</u>	<u>2006.</u>	<u>2007.</u>	<u>2008.</u>	<u>2009.</u>
Glavnica					
Naknade/kamata	<u>0,56</u>	<u>1,13</u>	<u>1,13</u>	<u>1,13</u>	<u>1,13</u>
Ukupno	<u>0,56</u>	<u>1,13</u>	<u>1,13</u>	<u>1,13</u>	<u>1,13</u>

VII. Ocjena zaštite:

Ocjenjivanje sustava zaštite HNB-a, za potrebe postojećeg *stand-by* aranžmana, je okončano u veljači 2005.

⁶ Hrvatska je prijevremeno podmirila ukupan iznos dugovanja Fondu po kreditima 27. prosinca 2002.

VIII. Tečajni režim:

U prosincu 1991. godine Hrvatska je napustila zonu jugoslavenskog dinara i proglasila hrvatski dinar jedinim zakonitim sredstvom plaćanja. Hrvatski dinar zamijenila je hrvatska kuna 30. svibnja 1994. Tečaj kune određuje se na temelju ponude i potražnje na međubankovnom tržištu, uz povremene intervencije Hrvatske narodne banke. Stoga je politika tečaja kune, koju vodi mjerodavna institucija, klasificirana kao *managed floating with no pre-announced path for the exchange rate* (pripada kategoriji upravljanih fluktuirajućih tečajeva bez unaprijed zacrtanog smjera kretanja tečaja). Hrvatska narodna banka transakcije obavlja samo u eurima, američkim dolarima i specijalnim pravima vučenja. Službeni tečaj kune prema američkom dolaru iznosio je 30. lipnja 2005. 6,062782 kuna za jedan dolar (srednji tečaj).

IX. Devizna ograničenja:

Hrvatska je prihvatila obveze prema članku VIII. Statuta MMF-a i njezin devizni sustav nema nikakvih ograničenja u vezi s plaćanjima i transferima za tekuće međunarodne transakcije.

X. Konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a i korištenje sredstava MMF-a u proteklom razdoblju:

Posljednje su **konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a** završene 4. kolovoza 2004. (vidi *IMF Country Report Nos. 04/251, 04/252 i 04/253*). Izvršni su direktori pozdravili dobre gospodarske rezultate postignute u Hrvatskoj i izrazili zabrinutost u svezi s još uvijek visokim deficitom na tekućem računu i udjelom inozemnog duga u BDP-u koji su s vremenom značajno povećali eksternu ranjivost Hrvatske. Budući da je Hrvatskoj 4. kolovoza 2004. odobren *stand-by* aranžman, ona je, u skladu s odredbama odluke o krugovima konzultacija (Odluka br. 12794-(02/76), usvojena 15. srpnja 2002.), automatski ušla u krug konzultacija koje će se provoditi svaka 24 mjeseca.

Izvršni direktori su 4. kolovoza 2004. odobrili novi ***stand-by* aranžman** u iznosu od 97,00 milijuna SPV-a (26,6 posto kvote). Novi *stand-by* aranžman je odobren na razdoblje od 20 mjeseci, a hrvatske vlasti tretiraju ovaj aranžman kao aranžman sklopljen kao mjera opreza. Program politika na kojem počiva aranžman ima za cilj zadržavanje deficita na tekućem računu i stabiliziranje inozemnog duga. Ti ciljevi trebaju biti uglavnom postignuti putem fiskalne prilagodbe u razdoblju od 2004. do 2005.

***Stand-by* aranžman** u iznosu od 105,88 milijuna SPV-a (29 posto kvote), odobren na razdoblje od 14 mjeseci, istekao je 2. travnja 2004. Hrvatske su vlasti tretirale ovaj aranžman kao aranžman sklopljen kao mjera opreza. Prvo preispitivanje provedbe programa je zaključeno 2. kolovoza 2003., a drugo preispitivanje provedbe programa je zaključeno 12. studenoga 2003. Direktori su pohvalili općenito dobro ispunjavanje kvantitativnih kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa u prvih devet mjeseci 2003. Oni su međutim izrazili zabrinutost u svezi s pogoršavanjem eksterne pozicije.

Zbog propusta koji su učinjeni na području fiskalne politike krajem 2003., a do kojih je uglavnom došlo zbog rasta rashoda u predizbornom razdoblju, nova je Vlada odlučila da će pustiti da *stand-by* aranžman bude okončan bez provođenja trećeg i konačnog preispitivanja provedbe programa te da će započeti pregovore o novom *stand-by* aranžmanu.

XI. Sudjelovanje u FSAP-u:

Program procjene financijskog sektora (engl. *Financial Sector Assessment Program*, FSAP) je priveden kraju 5. kolovoza 2002., odnosno kad i konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a. Taj je program procjene bio utemeljen na radu misija koje su boravile u Hrvatskoj u travnju 2001. i rujnu 2001. Izvješće o Procjeni stabilnosti financijskog sektora (engl. *Financial Sector Stability Assessment*, FSSA) je objavljeno (vidi *IMF Country Report No. 02/180*).

XII. Tehnička pomoć od 2000. do 2005. godine:⁷

Sektor MMF-a	Boravak u Hrvatskoj	Područje
FAD (Sektor za fiskalne poslove)	travanj 2000.	Uvođenje jedinstvenog računa Državne riznice
	svibanj 2000.	Porezna politika
	rujan 2001.	Decentralizacija proračuna
	ožujak 2002.	Računovodstvo i proračunska klasifikacija (u suradnji sa Sektorom za statistiku)
	rujan 2003. – ožujak 2004.	Savjetnik za fiskalno izvješćivanje
	svibanj 2004.	Izvješće o poštivanju standarda i kodeksa (ROSC)
	travanj 2005.	Ispitivanje sustava indirektnog oporezivanja i porezne uprave
STA (Sektor za statistiku)	ožujak 2000.	Tromjesečni nacionalni računi
	rujan 2000.	Platna bilanca
	listopad 2000.	Tromjesečni nacionalni računi
	travanj 2001.	Monetarna statistika
	ožujak 2002.	Računovodstvo i proračunska klasifikacija (u suradnji sa Sektorom za fiskalne poslove)
	listopad 2002.	Statistika javnih financija
MFD (Sektor za monetarna i devizna pitanja)	svibanj – lipanj 2000.	Koordinacija HNB-a i Ministarstva financija, Zakon o HNB-u, Zakon o bankama i tržište novca i vrijednosnih papira

⁷ Tehničke pomoći pružene u razdoblju od 1992. do 1999. godine navedene su u Dodatku I. (vidi *IMF Country Report No. 03/27*).

ožujak – travanj 2001.
prosinac 2001.
travanj 2003.
veljača 2004.

Računovodstvo središnje banke
Instrumenti monetarne politike
Testiranje osjetljivosti na stres i upravljanje
deviznim pričuvama
Instrumenti monetarne politike

XIII. Stalni predstavnik MMF-a:

Gosp. Vamvakidis je preuzeo dužnost stalnog predstavnika MMF-a u Hrvatskoj 17. lipnja 2004.

HRVATSKA: PITANJA VEZANA UZ STATISTIKU

1. Baze ekonomskih i financijsko-statističkih podataka u Hrvatskoj neujednačene su kvalitete, ali ipak se poboljšavaju. Najmanje problema vezano je uz podatke o monetarnim agregatima, koji udovoljavaju gotovo svim preporukama Fondovog Priručnika za monetarnu i financijsku statistiku (engl. *Monetary and Financial Statistics Manual*). U drugim područjima međutim postoje značajni nedostaci. No, u većini su slučajeva poduzete korektivne mjere kako bi se poboljšalo obuhvat podataka i njihova pouzdanost. Ipak, u nekim je slučajevima napredak otežan zbog nedostatne potpore i nedostatka suradnje državnih agencija. Nedavno je osnovano zajedničko povjerenstvo Ministarstva financija i Hrvatske narodne banke, što bi trebalo unaprijediti suradnju na području statistike te poboljšati usklađivanje podataka o javnim financijama i monetarnih podataka. Hrvatska je potpisnica Posebnih standarda statističkog izvješćivanja (engl. *Special Data Dissemination Standards, SDDS*), a njezini se meta podaci objavljuju na web stranici Biltena posebnih standarda (engl. *Dissemination Standards Bulletin Board, DSBB*) (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/dsbbhome>).

A. Nacionalni računi

2. Sustavi podataka o nacionalnim računima znatno su poboljšani u posljednjih nekoliko godina. Državni zavod za statistiku (DZS) prikuplja i objavljuje godišnje podatke u stalnim i tekućim cijenama po proizvodnoj, dohodovnoj i rashodnoj metodi. DZS je 30. lipnja 1999. počeo objavljivati tromjesečne podatke o BDP-u, prema potrošnoj metodi i glavnim sektorima industrije u tekućim i stalnim cijenama (1997.), što je u skladu sa zahtjevima predviđenim u SDDS-u. Bez obzira na navedeno, još uvijek postoje nedostaci. Značajna statistička diskrepancija nastaje između BDP podataka koji počivaju na rashodima i dodanoj vrijednosti. Taj problem proizlazi iz: (i) manjkave suradnje DSZ-a i HNB-a na području usklađivanja njihovih podataka o procijenjenim prihodima od turizma, (ii) nedostatnih podataka o gospodarskim subjektima koji nemaju oblik trgovačkog društva i samostalnim poduzetnicima (na području poljoprivrede, trgovine i obrta), (iii) nepotpunih podataka za mjerenje promjene u zalihama, (iv) nepotpunih podataka o neregistriranom sektoru gospodarstva, i (v) nepostojanja tromjesečnih podataka vezanih uz sektor poljoprivrede koji je podložan sezonskim utjecajima. Ostali se nedostaci odnose na: (i) neodgovarajući prijelaz statistike javnih financija s gotovinskog na obračunsko načelo, (ii) neodgovarajuće deflatore cijena, i (iii) zakašnjenje u objavljivanju godišnjih podataka, koji se općenito uvelike razlikuju od tromjesečnih podataka. Nakon što je krajem 2001. ukinut Zavod za platni promet (ZAP) financijske statističke podatke o poduzećima prikuplja Financijska agencija (FINA). Trenutačno se radi na daljnjim poboljšanjima, a nedavno je pokrenut novi projekt za pripremu statističkih podataka o BDP-u po regijama.

B. Cijene

3. DZS priprema mjesečni indeks potrošačkih cijena. Podaci se prikupljaju između 13-og i 21-og u mjesecu, a indeks se objavljuje oko 15-og u sljedećem mjesecu. Od siječnja 2004. indeks cijena na malo je zamijenjen novim indeksom potrošačkih cijena. Ponderi koji se koriste za izračunavanje indeksa se temelje na

Anketi o potrošnji kućanstava iz 2001. i ažuriraju se svakih 5 godina. Harmonizirani indeks potrošačkih cijena se izračunava u skladu s metodologijom Eurostata, ali se zasad ne objavljuje kako bi se izbjegle moguće zabune. Temeljni indeks potrošačkih cijena se izračunava u skladu s metodologijom koju je osmislio HNB. DZS također objavljuje mjesečni indeks cijena pri proizvođačima, obično oko 8-oga u mjesecu. Ponderi koji se koriste za izračunavanje indeksa cijena pri proizvođačima se temelje na Godišnjem izvještaju industrije iz 2000. i ažuriraju se svakih 5 godina.

C. Plaće i zaposlenost

4. Hrvatska iznosi podatke o prosječnoj neto i bruto plaći po zaposleniku u pravnim osobama u proizvodnom sektoru te o zaposlenosti u proizvodnom sektoru. Podaci o plaćama uključuju nagrade, naknade za bolovanja i naknade za topli obrok, a temelje se na mjesečnim istraživanjima koja obuhvaćaju 70 posto stalno zaposlenih u svakoj kategoriji proizvodnog sektora. Njima nije obuhvaćen značajan dio radnog stanovništva, uključujući zaposlene u trgovini i obrtu, zaposlene na temelju ugovora, poljoprivrednike i zaposlene u vojsci i policiji.

5. Broj registriranih nezaposlenih osoba daje precijenjenu sliku stvarne razine nezaposlenosti. Preliminarna anketa o radnoj snazi, koja zadovoljava ILO standarde, prvi put je provedena 1996. na uzorku od 7.200 domaćinstava. Uzorak je naknadno proširen, tako da se anketa sada provodi redovito, a polugodišnji podaci objavljuju se uz kašnjenje od oko pet mjeseci. Razlika između anketne i administrativne stope nezaposlenosti je nedavno smanjena.

D. Fiskalni podaci

6. Podaci vezani uz statistiku javnih financija se pripremaju svaki mjesec, s vremenskim odmakom od 30 dana, a objavljuju se u Mjesečnom statističkom izvješću Ministarstva financija ili izravno dostavljaju Fondu. Podaci o prihodima, pripremljeni na osnovi Statistike javnih financija (engl. *Government Finance Statistics*, GFS) pouzdani su i dostupni dan nakon podnošenja zahtjeva za većinu glavnih kategorija proračuna središnje države i proračunskih fondova. Dostupni su i podaci o rashodima na gotovinskom načelu, pripremljeni prema metodologiji Statistike javnih financija, koja uključuje ekonomsku i funkcionalnu klasifikaciju, za proračun središnje države i proračunske fondove. Od 2002. se koristi novi kontni plan za pripremu proračuna za jedan dio jedinica opće države. Podaci o financiranju središnje države u izvješćima Ministarstva financija, bilanci monetarnih institucija i platnoj bilanci nisu usklađeni. Znatne razlike u podacima postoje zbog toga što Ministarstvo financija i središnja banka koriste različite metodologije i definicije pojma države. Nakon što su primljene preporuke misije za Statistiku javnih financija koja je boravila u Hrvatskoj u listopadu 2002., osnovana je radna skupina od predstavnika Ministarstva financija, Hrvatske narodne banke i Državnog zavoda za statistiku sa zadaćom usklađivanja financijskih podataka proračuna središnje države koje pripremaju te institucije. Dosad je međutim održano samo nekoliko sastanaka.

7. Podaci o stanju državnog duga imaju određene nedostatke, iako je nova baza podataka Hrvatske narodne banke dovela do značajnog poboljšanja. Detaljni podaci o obveznicama za financiranje unutarnjeg javnog duga, koji se objavljuju u Mjesečnom statističkom izvješću Ministarstva financija, sada su nadopunjeni podacima iz tablice

o dugu središnje države koja se objavljuje u Biltenu Hrvatske narodne banke, a u kojoj se također izvješćuje o stanju duga za koji garantira središnja država. Ministarstvo financija je pripremlilo bazu podataka o izdanim garancijama u lipnju 2003. koja je korištena za praćenje promjene stanja i tokova izdanih garancija. Nadalje, podaci o dospjelim nepodmirenim obvezama po rashodima – koji su prvi put službeno zabilježeni na kraju 1999. – podaci o mjenicama i potraživanjima vezanim uz privatizaciju banaka nisu uključeni.

8. Podaci o poslovanju jedinica lokalne uprave i konsolidiranoj općoj državi dostupni su samo na tromjesečnoj osnovi, uz vremenski odmak od 30 dana. Ministarstvo financija redovno izrađuje mjesečne podatke za potrebe publikacije Statistika međunarodnih financija (engl. *International Financial Statistics*, IFS) i godišnje podatke za potrebe Godišnjaka statistike javnih financija (engl. *GFS Yearbook*).

E. Monetarni podaci

9. Podaci o bilanci monetarnih institucija (uključujući posebne podatke za poslovne banke) te bilanci Hrvatske narodne banke objavljuju se mjesečno, s vremenskim odmakom od četiri do dva tjedna te udovoljavaju zahtjevima Posebnog standarda statističkog izvješćivanja MMF-a. Ključni podaci, npr. oni koji se odnose na novac u optjecaju, sredstva pričuve i međunarodne pričuve HNB-a, dostupni su dan nakon podnošenja zahtjeva. Sustav statističkog izvješćivanja, koji omogućuje bankama da u jedinstvenom paketu obrazaca izvješćuju o bilanci stanja, računu dobiti i gubitka, itd., uveden je 1. srpnja 1999., kad se počeo primjenjivati i novi kontni plan za banke. HNB je u siječnju 2004. uveo nove obrasce sustava statističkog izvješćivanja i novi kontni plan za banke, te u njih ugradio preporuke misije za monetarna i financijska pitanja iz srpnja 2001. vezane za obračunatu kamatu i MRS 39.

10. Na temelju preporuka misije MMF-a koja je posjetila Hrvatsku u srpnju 2001. i koja se bavila pitanjima vezanim uz monetarnu i financijsku statistiku, HNB i Ministarstvo financija pokušali su uskladiti podatke o monetarnoj statistici i statistici javnih financija. Međutim, HNB-ovi podaci o neto kreditima banaka državi i dalje nisu u skladu s podacima o financiranju države koje objavljuje Ministarstvo financija.

11. Kao potpisnica SDDS-a, Hrvatska redovno objavljuje podatke o međunarodnim pričuvama i deviznoj likvidnosti u predlošku usklađenom s metodologijom MMF-a. Podaci se objavljuju mjesečno na web stranicama MMF-a i HNB-a. HNB planira u svoj statistički obuhvat uključiti bilančne podatke investicijskih fondova i osiguravajućih društava. HNB je u ožujku 2002. započeo prikupljati financijske podatke (bilance stanja i investicijske strukture) od investicijskih i mirovinskih fondova; ti podaci još uvijek nisu objavljeni i koriste se za interne potrebe. HNB je međutim u svom Biltenu br. 83. informirao javnost o ostvarenjima drugih financijskih korporacija u financijskom sustavu i objavio odabrane agregirane podatke (npr. neto aktivu investicijskih i mirovinskih fondova). HNB je mišljenja da uključivanje ostalih financijskih korporacija u monetarnu statistiku ovisi o procesu prilagodbe hrvatske monetarne statistike zahtjevima Europske središnje banke vezanim uz statističko izvješćivanje.

F. Statistički podaci o bankovnom sustavu

12. Podaci o aktivnim i pasivnim kamatnim stopama banaka objavljuju se jedanput mjesečno u Biltenu HNB-a. U siječnju 2002. su zbog malog udjela u ukupnom iskazu isključene kamatne stope na međubankovne kredite i kredite banaka središnjoj državi. Prosječna kamatna stopa je stoga povećana i uglavnom je odražavala kamatne stope na prekoračenja na tekućim i žiro računima stanovništva i poduzeća. Osim toga, prije siječnja 2002. kamatne stope na kredite i depozite štedionica nisu bile uključene. Zbog tih je promjena došlo do loma u seriji podataka o kamatnim stopama na kredite i depozite.

G. Podaci o platnoj bilanci

13. Podaci o platnoj bilanci kompiliraju se tromjesečno, u skladu s petim izdanjem MMF-ova Priručnika za izradu platne bilance, a objavljuje ih HNB. Podaci su uglavnom dostupni s vremenskim odmakom od dva mjeseca i naknadno se znatno revidiraju; međutim, podaci koji se odnose na trgovinu dostupni su s vremenskim odmakom od jednog mjeseca, dok su podaci o međunarodnim pričuvama dostupni dan nakon podnošenja zahtjeva. Nova istraživanja prijevoza, putovanja-turizma, usluga države i dohotka zaposlenika uvedena su 1999. Metodologija istraživanja putovanja-turizam je izmijenjena u 2002. i 2004. HNB je početkom 2004. uveo izmjene u metodologiju radi procjene troškova osiguranja i prijevoza. Dok se istraživanjem prijevoza dolazi do izuzetno točnih procjena, ostala tri istraživanja treba poboljšati. Posebice, negativne neto pogreške i propusti su iznosili oko 3-4 posto BDP-a u razdoblju od 1999. To ujedno čini upitnim točnost HNB-ovih procjena vezanih uz tekući račun. Pored toga, promjene u vrednovanju isključene su iz sredstava valute i depozita u bankovnom sektoru nakon 1999. Sredinom 2001. uvedena su nova istraživanja komunikacijskih usluga i usluga osiguranja. Tijekom 1999. i 2000., HNB je proširio obuhvat podataka o izravnim ulaganjima određivanjem dodatnih poduzeća. Obuhvat i kvaliteta podataka o portfeljnim ulaganjima relativno su potpuni i točni.

14. Veliki dio inozemnog duga Hrvatske potječe iz vremena prije raspada bivše SFRJ, a hrvatski udio u tom dugu dogovoren je 1995. s kreditorima Pariškog kluba i 1998. s kreditorima Londonskog kluba. Obuhvat podataka o inozemnom dugu poboljšana je u 2000. nakon što je uvedena nova baza podataka HNB-a. Statistički podaci o inozemnom dugu dostupni su na dan podnošenja zahtjeva, ali neki podaci (npr. inozemni javni dug i dug za koji garantira Republika Hrvatska prema kreditorima), krediti koje je primio domaći sektor stanovništva te primljeni krediti s rokom dospjeća kraćim od 90 dana, nisu obuhvaćeni u standardnim izvješćima. HNB je počeo prikupljati podatke o inozemnom dugu Hrvatske prema zahtjevima iz publikacije IMF/WB/OECD/EUROSTAT-a: Priručnik za sastavljače i korisnike statističkih pokazatelja o inozemnoj zaduženosti, 2003. (engl. *External Debt Statistics – Guide for Compilers and Users, 2003*), te je u prvom tromjesečju 2005. objavio novi obrazac o inozemnom dugu usklađen s Posebnim standardima statističkog izvješćivanja (engl. *Special Data Dissemination Standards, SDDS*). Tako je zbog uključivanja hibridnih i podređenih dužničkih instrumenata, repo poslova banaka i HNB-a, nepodmirenih dospjelih i obračunatih nedospjelih kamata, serija podataka o inozemnom dugu prilagođena navise u odnosu na prethodno objavljene podatke.

15. Godišnji podaci o stanju međunarodnih ulaganja objavljuju se na web stranici HNB-a s vremenskim odmakom od šest mjeseci.

HRVATSKA: TABLICA OPĆIH INDIKATORA POTREBNIH ZA PRAĆENJE

(29. srpnja 2005.)

	Datum posljednjeg promatranja	Podaci primljeni	Učestalost primanja podataka ⁶	Učestalost izvješćivanja ⁶	Učestalost objavljivanja ⁶
Tečaj	20. srpnja 2005.	20. srpnja 2005.	D	D	D
Međunarodne pričuve i obveze po međunarodnim pričuvama monetarnih vlasti ¹	22. srpnja 2005.	29. srpnja 2005.	T	T	T
Primarni novac	svibanj 2005.	7. srpnja 2005.	M	M	M
Ukupna likvidna sredstva	svibanj 2005.	7. srpnja 2005.	M	M	M
Bilanca središnje banke	svibanj 2005.	7. srpnja 2005.	M	M	M
Konsolidirana bilanca bankovnog sustava					
Kamatne stope ²	svibanj 2005.	7. srpnja 2005.	M	M	M
Indeks potrošačkih cijena	lipanj 2005.	14. srpnja 2005.	M	M	M
Prihodi, rashodi, stanje i izvori financiranja ³ – opća država ⁴	lipanj 2005.	29. srpnja 2005.	TR	TR	TR
Prihodi, rashodi, stanje i izvori financiranja ³ – središnja država	lipanj 2005.	25. srpnja 2005.	M	M	M
Stanja duga središnje države i duga za koji jamči središnja država ⁵	svibanj 2005.	28. srpnja 2005.	M	M	M
Tekući račun platne bilance	1. tr. 2005.	30. lipnja 2005.	TR	TR	TR
Izvoz i uvoz robe i usluga	svibanj 2005.	14. srpnja 2005.	M	M	M
BDP/BNP	1. tr. 2005.	30. lipnja 2005.	TR	TR	TR
Bruto inozemni dug	svibanj 2005.	7. srpnja 2005.	M	M	M

¹ Obuhvaća sredstva pričuve koja su založena ili na neki drugi način opterećena obvezama te neto pozicije derivata.

² Obuhvaća kamatne stope utvrđene na tržištu i službeno utvrđene kamatne stope, te eskontnu stopu, kamatne stope tržišta novca, kamatne stope na trezorske zapise, zadužnice i obveznice.

³ Izvori financiranja obuhvaćaju inozemne banke, domaće banke i domaće nebankovne financijske institucije.

⁴ Opća država obuhvaća središnju državu (proračunske fondove, izvanproračunske fondove i fondove socijalnog osiguranja), državu i jedinice lokalne uprave.

⁵ Obuhvaća valutnu strukturu i rokove dospijea.

⁶ Dnevno (D), tjedno (T), mjesečno (M), tromjesečno (TR), godišnje (G), neredovno (N), nije dostupno (ND).

HRVATSKA: ODNOSI SA SVJETSKOM BANKOM

1. Svjetska banka ima vodeću ulogu u pružanju pomoći Hrvatskoj na području provedbe strukturnih i institucionalnih reformi. Odbor Banke je raspravljao o drugoj Strategije pomoći Svjetske banke Republici Hrvatskoj (engl. *Country Assistance Strategy, CAS*) 21. prosinca 2004. Glavni strateški cilj hrvatske Vlade, kojem podršku daje CAS, je uspješno pristupanje i pridruživanje EU.
2. Planirani četverogodišnji iznos zajmova za osnovni scenarij iznosi oko 1 mlrd. USD (250-275 mil. USD godišnje, u usporedbi s prosječnim godišnjim razinama zajmova koje su iznosile 155 mil. USD u posljednje tri godine), uz dodatnih 0,5 mlrd. USD u visokom scenariju. Značajno povećanje iznosa zajmova rezultat je potrebe ubrzanja zahtjevnih strukturnih reformi i ulaganja značajnih napora u institucionalizaciju koje će Hrvatska kao kandidat za EU morati postići u relativno kratkom razdoblju. Ulazak Hrvatske u osnovni scenarij će ovisiti o ispunjavanju sljedećih točaka: (a) zadovoljavajući makroekonomski okvir i fiskalna konsolidacija, (b) uvođenje politika i poboljšano upravljanje kako bi se unaprijedila konkurentnost, i (c) poboljšano usmjeravanje i održivost socijalnih usluga. Program zajmova niskog scenarija iznosi oko 300 mil. USD.
3. Program reformi na temelju kojeg je razvijen CAS obuhvaća: (i) poboljšanu makroekonomsku održivost, (ii) održiv rast koji počiva na privatnom sektoru, (iii) široko sudjelovanje u rastu, i (iv) održivo gospodarenje prirodnim resursima. Banka je održala konzultacije s Europskom komisijom kako bi se osigurala potpora za zahtjeve EU-a i što veće iskorištenje nepovratnih sredstava Europske zajednice od strane Hrvatske.
4. Okosnicu pomoći Svjetske banke Hrvatskoj (u iznosu do 550 mil. USD ili 37 posto) čine programski zajmovi za prilagodbu (engl. *Programmatic Adjustment Loans, PALs*) koji se prvenstveno odobravaju u svrhu poboljšanja investicijskog okruženja, fiskalne konsolidacije i jačanje upravljanja. Preostalih 63 posto obuhvaća investicijske zajmove i zajmove usmjerene na čitave pojedine sektore (engl. *sector wide approach loans, SWAp loans*) koji nadopunjavaju PAL-ove. Investicijski zajmovi bi rješavali probleme institucijskih sposobnosti, ublažili negativan učinak reformi na ranjive skupine i pomogli bi Hrvatskoj da se suoči sa značajnim ekološkim izazovima procesa pridruživanja. SWAp-ovi će rješavati reforme u pojedinim sektorima koji su ili povezani s procesom integracije u EU, kao što su sektor infrastrukture i energije, ili kojima se nastoji povećati konkurentnost Hrvatske, kao u sektoru obrazovanja i zdravstva.
5. Pregovori oko prvoga od tri PAL-a su okončani u lipnju 2005. Odbor Svjetske banke će o ovom zajmu raspravljati u rujnu 2005. PAL 1 iznosi 120 mil. EUR, a njegove tri glavne komponentne su: (i) ojačati upravljanje putem reforme javne uprave i ojačati upravljanje javnim rashodima, (ii) poboljšati investicijsko okruženje putem reforme sudstva, privatizacije (posebice agrokombinata, turističkih poduzeća i brodogradilišta), kontinuirano smanjenje prepreka za ulazak novih tvrtki, kontinuirano jačanje financijske discipline poduzeća u državnom vlasništvu i smanjivanje državnih poticaja, (ii) reforma zdravstva, usmjeravanje socijalnih naknada, restrukturiranje željeznice i poboljšavanje fiskalne i socijalne održivosti mirovinskog sustava.

6. Sredstva Svjetske banke namijenjena za 34 projekta u Hrvatskoj iznose 1,35 mlrd. USD. Portfelj Banke u Hrvatskoj trenutačno obuhvaća 14 aktivnih projekata i dodatna četiri projekta na odmaklom stupnju pripreme. Odbor Svjetske banke je 28. ožujka 2005. odobrio Zajam za socijalni i gospodarski oporavak u iznosu od 35 mil. EUR, što je ujedno i prvi zajam odobren u sklopu novog CAS-a. Nakon njega je u lipnju i srpnju 2005. uslijedilo odobravanje Programa za davanje podrške socijalnoj skrbi, ugovor o donaciji Globalnog fonda za okoliš (engl. *Global Environment Facility*, GEF) za obnavljanje energetske izvora i Zajam za znanost i tehnologiju. Zaključeni su pregovori oko još dvije operacije financiranja koje bi bile realizirane do kraja fiskalne 2005. – PAL i Program za razvoj sektora obrazovanja, odnosno prvi SWAp za Hrvatsku.

MEĐUNARODNI MONETARNI FOND

REPUBLIKA HRVATSKA

Prvo preispitivanje u okviru *stand-by* aranžmana i zahtjevi za odgodu ispunjenja kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i promjena dinamike povlačenja sredstava – dodatne informacije

Sastavio: Sektor za Europu
(u suradnji sa Sektorom za razvoj i reviziju politike i Sektorom za pravne poslove)

Odobrili: Reza Moghadam i Anthony Boote

6. rujna 2005.

1. Ova bilješka dopuna je izvješća članova Misije (EBS/05/122, 10. kolovoza 2005.) te sadrži informacije o provedbi prethodnih mjera koje se daju Odboru u svrhu razmatranja prvog preispitivanja provedbe programa u sklopu *stand-by* aranžmana. Ove nove informacije ne utječu na ključne elemente procjene članova Misije koja se nalazi u glavnom izvješću.

Prethodne mjere

2. Od šest prethodnih mjera, hrvatske vlasti nisu ispunile samo jednu. U vrijeme izdavanja izvješća članova Misije, Sabor je usvojio revidirani proračun koji je u skladu s deficitom proračuna opće države od 4,2 posto BDP-a (prethodna mjera), izmjene vezane uz poticaje za stambenu štednju (upućivanje izmjena Saboru je bilo prethodna mjera), novi zakon o državnim službenicima i namještenicima (prethodna mjera), dok je Vlada ukinula program za poticanje zapošljavanja (postrožavanje kriterija u okviru postojećeg programa za poticanje zapošljavanja je bilo prethodna mjera). Ministarstvo financija i Hrvatska narodna banka su 1. rujna finalizirali sporazum kojim se uređuju postupci za kontinuirano usklađivanje registara kreditnih garancija (prethodna mjera).

3. Hrvatske vlasti su međutim obavijestile članove misije o riziku da će preostala prethodna mjera –Vladino imenovanje savjetnika za prodaju državnih dionica u Ini (Industrija nafte d.d.) – možda biti ispunjena tek nakon rasprave Odbora.

4. Postupak imenovanja savjetnika je u tijeku. Vlada je 24. svibnja objavila namjeru prodaje 15 posto udjela u Ini, što je druga faza njezine privatizacije (vidi također Dodatak, točka 12.). Vlada je 22. srpnja utemeljila komisiju za prodaju na čijem se čelu nalazi potpredsjednik Vlade. Kako bi imenovala savjetnika do kraja kolovoza, komisija je 2. kolovoza objavila natječaj za izbor privatizacijskog savjetnika. Hrvatske su vlasti od tada vodile intenzivne razgovore sa šest grupa banaka koje su se prijavile na natječaj, te će im možda biti potrebno još neko vrijeme za rješavanje svih otvorenih pitanja. Iako hrvatske vlasti očekuju da će savjetnik biti imenovan ubrzo, to imenovanje, uzevši u obzir razgovore koji su još uvijek u tijeku, možda neće biti provedeno prije rasprave Odbora.

5. Članovi Misije vjeruju da su hrvatske vlasti pokazale spremnost ispuniti prethodnu mjeru vezanu uz Inu time što su objavile svoje privatizacijske planove i objavile natječaj za izbor savjetnika. Nadalje, program sadrži dodatne uvjete vezane uz privatizaciju, uključujući ispunjavanje strukturnih kontrolnih točki postavljenih za kraj prosinca 2005. koje se odnose na privatizaciju osiguravajućeg društva i telekomunikacijske kompanije čime se postiže dalji napredak u ovom području. Članovi Misije stoga i dalje podržavaju zahtjeve hrvatskih vlasti da se zaključi prvo preispitivanje provedbe programa u sklopu *stand-by* aranžmana, da se promijeni dinamika korištenja nepovučениh sredstava odobrenih u sklopu aranžmana i da se odobre zahtjevi za odgodu ispunjenja kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određenih za kraj prosinca 2004.

Priopćenje za javnost br. 05/208
14. rujna 2005.

Međunarodni monetarni fond
700 19th Street, NW
Washington, D.C. 20431 USA

Izvršni odbor MMF-a zaključio prvo preispitivanje u okviru *stand-by* aranžmana s Republikom Hrvatskom

Izvršni odbor Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) zaključio je prvo preispitivanje u okviru *stand-by* aranžmana s Republikom Hrvatskom, u iznosu od 97 milijuna SPV-a (oko 142,8 milijuna USD), koji je odobren 4. kolovoza 2004. na razdoblje od 20 mjeseci (vidi Priopćenje za javnost br. 04/170). Hrvatske vlasti tretiraju *stand-by* kao aranžman sklopljen kao mjera opreza.

Prilikom zaključenja preispitivanja Izvršni odbor ujedno je odobrio i zahtjeve za odgodu ispunjenja kvantitativnih kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa koji su postavljeni za kraj prosinca 2004., a odnose se na deficit proračuna konsolidirane opće države i dospjele neplaćene obveze proračuna opće države.

Nakon rasprave Izvršnog odbora o Republici Hrvatskoj, gđa Anne O. Krueger, prva zamjenica generalnog direktora i vršiteljica dužnosti predsjedatelja Izvršnog odbora, je izjavila:

"Nakon što je u kolovozu 2004. odobren *stand-by* aranžman, provedba politike bila je uglavnom u skladu s programom do kraja 2004. godine, u okruženju solidnog gospodarskog rasta i niske inflacije. Nastavak napora vezanih uz fiskalnu konsolidaciju značajno je pridonio poboljšanju stanja na eksternim računima u prethodnoj godini, premda je udjel inozemnog duga u BDP-u potrebno smanjiti. Provedba politike usporena je početkom 2005., ali su posljednjih mjeseci hrvatske vlasti poduzele odgovarajuće korektivne mjere, uključujući i mjere koje se odnose na strukturne reforme.

Vrlo je važno da se hrvatske vlasti pridržavaju revidiranog ciljanog fiskalnog deficita za 2005. godinu. Iako će fiskalna prilagodba u ovoj godini biti manje ambiciozna nego što je izvorno planirano, njezino će postizanje, zajedno s ubrzanjem provedbe plana strukturnih reformi, omogućiti da se ostvare hrvatski ciljevi za srednjoročno razdoblje. U predstojećem razdoblju pred hrvatskim vlastima stoji zadatak pripreme proračuna za 2006. koji će se temeljiti na trajnim strukturnim mjerama i pomoći u neutraliziranju makroekonomskog učinka podmirivanja obveza države prema umirovljenicima čiji je početak predviđen za početak sljedeće godine. Iako se detalji isplate duga umirovljenicima još trebaju razraditi, njezin bi učinak mogao biti značajan i, isključujući izračunate troškove te isplate, zahtijevati da fiskalna politika u 2006. bude stroža no što se trenutačno predviđa.

Hrvatske vlasti imaju zahtjevan plan strukturnih reformi. Politički teška promjena u formuli za indeksiranje mirovina bila je značajna za dugoročnu održivost javnog mirovinskog sustava, dok je uvođenje administrativnih naknada u zdravstvenom sektoru važan prvi korak u nastojanjima da se izravno riješi dosadašnji kronični fiskalni problem. U narednom će razdoblju od ključne važnosti biti da hrvatske vlasti nastave s reformama koje se sada pripremaju na područjima zdravstvene skrbi,

državnih potpora i subvencija te javne uprave. Ostale temeljne reforme koje se još trebaju razraditi uključuju restrukturiranje željezara i brodogradilišta.

Hrvatska narodna banka (HNB) treba ostati razborita u svojoj monetarnoj politici i nadzoru banaka. HNB je uspio postići teško ostvarivu ravnotežu između održavanja stabilnog tečaja i brzog reagiranja na povećanje inozemnog zaduživanja banaka, uz istovremeno obraćanje pažnje na prisutne bonitetne rizike. HNB će morati nastaviti promicati svoj nadzor u ostatku financijskog sustava i usko surađivati s novim tijelom za nadzor nebankarskih financijskih institucija koje treba početi s radom sljedeće godine".

Izjava gosp. Kremersa i gosp. Stučke o Republici Hrvatskoj
Sastanak Izvršnog odbora
14. rujna 2005.

Uvod

Hrvatske vlasti nedavno su objavile svoj srednjoročni gospodarski plan kojim se predviđa fiskalna prilagodba smanjenja razine deficita koji je iznosio 6,3 posto BDP-a u 2003. na 4,2 posto u 2005. te na 2,8 posto u 2008. godini. Srednjoročne reforme potpomognute su i provode se temeljem programa MMF-a i serije PAL i SWAp programa Svjetske banke koji su definirani u nedavno odobrenoj Strategiji pomoći Svjetske banke za Republiku Hrvatsku.

EU i širi politički kontekst

Početak pregovora o pristupanju EU nije se ostvario brzinom koja je bila očekivana u vrijeme kada je dogovaran program MMF-a u kolovozu 2004., te su pregovori odgođeni u ožujku 2005. Vijeće ministara EU i hrvatske vlasti dogovorili su akcijski plan i osnovana je radna skupina EU-a koja će ocjenjivati provedbu tog plana. Značajan napredak ostvaren je u provedbi plana koji bi trebao ubrzati odobrenje početka pregovora s EU. Hrvatske vlasti su svjesne da su očekivanje početka pregovora s EU, kao i predsjednički izbori održani u siječnji i lokalni izbori održani u svibnju 2005., privremeno usporili provedbu reformi. Stoga su započele s provedbom zahtjevnih mjera trajne štednje koje su sadržane i u rebalansu proračunu koji je Sabor usvojio u lipnju.

Fiskalna politika

Rebalans proračun određuje da će deficit u 2005. iznositi 4,2 posto BDP-a, što je za 0,5 posto BDP-a više od izvorno dogovorenog cilja. Kako se očekuje da će se inozemni dug stabilizirati u 2005., ovaj deficit je u skladu s makroekonomskom stabilnošću i sveukupnim ciljevima programa Fonda. Usto, održivost javnog duga čini se otpornom na različite šokove tako da je ovaj dug i dalje značajno ispod razine određene maastrichtskim kriterijima za razdoblje do 2010.

Iako je fiskalna prilagodba u 2004. bila potpomognuta kratkoročnim i dugoročnim mjerama koje se odnose na prihodnu stranu proračuna, u 2005. je provedeno ograničavanje tekućih rashoda te su uvedene mjere trajne štednje koje premašuju mjere dogovorene u izvornom programu Fonda.

Što se tiče rashodne strane proračuna, glavno postignuće ostvareno na strukturnom području bila je promjena načina indeksiranja mirovina. Osim toga, hrvatska Vlada smanjila je nedjelotvorne transfere stanovništvu u obliku poticaja za stambenu štednju te postrojila kriterije u okviru postojećeg programa za poticanje zapošljavanja. Nadalje, prva faza reforme zdravstva pokrenuta je uvođenjem participacija, smanjenjem

broja onih koji su oslobođeni njihova plaćanja i uvođenjem mjera za kontrolu troškova, kako bi se poboljšali poticaji koji djeluju na potražnju za zdravstvenim uslugama i smanjili troškovi na strani ponude. Naposljetku, donesen je novi zakon o državnim službenicima i namještenicima, kojime se javna uprava modernizira u skladu s EU standardima. Daljnji podzakonski akti čije se donošenje očekuje prema PAL-u 2 bit će usmjereni na dekompresiju mase plaća u javnom sektoru i njezino smanjenje do 2008.

Provedba daljnjih strukturnih mjera je u tijeku i očekuje se da će završiti do kraja 2005. Ove mjere uključuju drugu fazu reforme zdravstva te srednjoročni plan smanjenja subvencija koji će biti ostvaren paralelno s izmjenama i dopunama zakona o državnoj potpori kojima se postupci za davanje državnih potpora usklađuju sa zahtjevima EU. Naposljetku, planovi za restrukturiranje brodogradilišta i dvije željezare su u uznapredovanoj fazi i očekuje se da će biti dovršeni do kraja 2005.

Što se tiče prihodne strane proračuna, Vlada je uvela jedinstvenu stopu PDV-a od 10 posto za sve usluge turističkog smještaja, te time ukinula neusklađenosti nastale zbog primjene različitih poreznih stopa na organizirane dolaske stranih i domaćih turista.

Monetarna politika

U središtu monetarne politike i dalje je održavanje stabilnosti cijena kroz osiguranje opće stabilnosti tečaja kune prema euru. Hrvatske vlasti očekuju da će se stopa inflacije blago povećati ove godine, na 3 posto, zbog sila koje su izvan njihove kontrole, kao što su porast cijena nafte praćen lošim vremenskim uvjetima koji su doveli do povećanja cijena prehrambenih proizvoda.

Imajući u vidu ogromni udjel koji podružnice u stranom vlasništvu imaju u inozemnom dugu, središnja je banka već sredinom 2004. pribjegli cjenovno orijentiranim mjerama kroz povećanje cijene inozemnog kapitala. Između ostalog, to je ostvareno kroz nekoliko povećanja stope granične obvezne pričuve koju banke izdvajaju za porast svojeg zaduživanja u inozemstvu.

Usto, središnja banka je početkom 2005. uspješno započela s provedbom operacija na otvorenom tržištu (OOT) s trezorskim zapisima. Osim što je time modernizirala svoje monetarne instrumente, središnja je banka dobila i vrijedno sredstvo za upravljanje likvidnošću na tržištu novca. Operacije na otvorenom tržištu istovremeno su olakšale prelazak s inozemnog zaduživanja na zaduživanje na domaćem tržištu. Središnja banka općenito je podržala ovaj prelazak, poglavito tako što je krajem 2004. smanjila stopu obvezne pričuve za jedan postotni bod (na 18 posto).

Značajan napredak također je postignut u daljnjem poboljšanju nadzora banaka. Novi zakoni o osiguranju, računovodstvu i reviziji te investicijskim fondovima, čije se donošenje očekuje u studenom 2005., popunit će neke praznine na području nadzora. Očekuje se da će jedinstvena institucija za nadzor nebankarskih financijskih institucija početi s radom početkom 2006. Naposljetku, suradnja s inozemnim nadzornim tijelima

poboljšana je napretkom postignutim u finaliziranju memoranduma o razumijevanju s Austrijom, Italijom, Mađarskom i Bosnom i Hercegovinom.