

MEĐUNARODNI MONETARNI FOND

REPUBLIKA HRVATSKA

Prvo preispitivanje u okviru *stand-by* aranžmana i zahtjev za odgodu ispunjavanja i primjenljivosti kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa

Sastavili: Sektor za Europu I i Sektor za razvoj i reviziju politike
(u suradnji s ostalim sektorima)

Odobrili: Carlo Cottarelli i John Hicklin

8. srpnja 2003.

- Gospoda Flickenschild (voditelj Misije), Eskesen, Konuki (svi iz EU1), Čihák (MFD) i Dodzin (PDR) posjetili su Zagreb u razdoblju od 12. do 23. svibnja 2003. u cilju provedbe prvog preispitivanja u okviru 14-mjesečnog *stand-by* aranžmana koji je odobren 3. veljače 2003. Pomoć u radu Misije pružio je gosp. Norregaard (stalni predstavnik). Gosp. Stučka (OED) je prisustvovao sastancima. Članovi Misije su usko surađivali sa zaposlenicima Regionalnog ureda Svjetske banke u Zagrebu.
- Članovi Misije susreli su se s potpredsjednikom Vlade zaduženim za gospodarska pitanja, ministrom financija, ministricom turizma, guvernerom Hrvatske narodne banke (HNB), višim dužnosnicima ovih i drugih ministarstva i državnih agencija, predstavnicima sindikata, poslodavaca, banaka i akademske zajednice.
- Hrvatske vlasti tretiraju aranžman, koji iznosi 105,88 milijuna SPV-a (29 posto kvote), kao aranžman sklopljen kao mjera opreza. Misija koja će obaviti drugo preispitivanje provedbe programa u okviru *stand-by* aranžmana će prema sadašnjem planu posjetiti Hrvatsku u rujnu 2003., te se očekuje da će o izvješću Misije biti raspravljano na sastanku Izvršnog odbora koji je planiran za studeni 2003. Treće i konačno preispitivanje provedbe programa je planirano za studeni 2003., te se očekuje da će o izvješću Misije biti raspravljano na sastanku Izvršnog odbora koji je planiran za siječanj 2004.
- Hrvatska je podnijela zamolbu za kandidaturu za članstvo u EU u veljači 2003. Izbori će vjerojatno biti održani krajem 2003.

Sadržaj

- I. Najnovija gospodarska kretanja i provedba politike
- II. Program do kraja 2003.
 - A. Srednjoročni izgledi i rizici
 - B. Fiskalna politika
 - C. Monetarna i tečajna politika i nadzor financijskog sektora
 - D. Strukturne reforme
- III. Ocjena članova Misije

Tablica u tekstu

Financiranje proračuna konsolidirane opće države

Tablice

- 1. Ključni makroekonomski indikatori, 1999. - 2003.
- 2. BDP prema kategorijama rashoda, 2000. - 2003.
- 3. Platna bilanca, 2001. - 2003.
- 4. Operacije proračuna konsolidirane opće države prema ekonomskim kategorijama na obračunskom načelu, 1999. - 2003.
- 5. Postignuti rezultati u okviru *stand-by* aranžmana, 31. ožujka 2003.
- 6. Operacije proračuna konsolidirane opće države prema ekonomskim kategorijama na obračunskom načelu
- 7. Bilanca štednje i investicija, 1999.- 2003.
- 8. Predloženi uvjeti u okviru *stand-by* aranžmana u drugoj polovici 2003.
- 9. Indikatori financijskog zdravlja bankovnog sustava
- 10. Monetarni računi, 2000. - 2003.
- 11. Plan povlačenja sredstava u sklopu *stand-by* aranžmana
- 12. Projekcija obveza prema Fondu na 30. travnja 2003. prema planu povlačenja sredstava
- 13. Indikatori sposobnosti podmirivanja obveza prema Fondu, 2003. - 2010.
- 14. Odabrani indikatori eksterne i financijske osjetljivosti, 1998. - 2002.
- 15. Indikatori potrebnog zaduživanja u inozemstvu, 2001. - 2007.

Slike

- 1. Kretanja u realnom sektoru gospodarstva, 1996. - 2003.
- 2. Inflacija mjerena cijenama na malo i cijenama pri proizvođačima, 1996. - 2003.
- 3. Razlika prinosa na državne obveznice, 1997. - 2003.
- 4. M4 i krediti banaka privatnom sektoru, 2000. - 2003.
- 5. Crobex (indeks cijena dionica), 1997. - 2003.
- 6. Kretanja tečaja, 1995. - 2003.
- 7. Stanje javnog duga, 1988. - 2003.
- 8. Indikatori konkurentnosti, 1995. - 2003.

Okviri

1. Rezultati provedbe programa do 31. ožujka 2003.
2. Eksterna osjetljivost

Dodaci

1. Odnosi s Međunarodnim monetarnim fondom
2. Odnosi sa Svjetskom bankom
3. Pitanja vezana uz statistiku
4. Novi Zakon o deviznom poslovanju
5. Analiza održivosti

Tablice u Dodacima

16. Temeljni statistički indikatori
17. Okvir održivosti javnog duga, 1997. - 2007.
18. Okvir eksterne održivosti, 1997. - 2007.

Prilog

- I. Pismo namjere i Dodatni memorandum o ekonomskoj i financijskoj politici

Najvažnije *web* stranice na kojima se objavljuju podaci o Hrvatskoj

Podaci u ovom izvješću temelje se na statističkim informacijama primljenim do 1. srpnja 2003. Noviji podaci mogu se naći na sljedećim *internet* adresama:

Državni zavod za statistiku

<http://www.dzs.hr>

Hrvatska narodna banka

<http://www.hnb.hr>

Ministarstvo financija

<http://www.mfin.hr>

Ministarstvo gospodarstva

<http://www.mingo.hr>

Informacije o hrvatskoj ekonomskoj statistici mogu se naći na *web* stranici Posebnog standarda statističkog izvješćivanja MMF-a ... <http://dsbb.imf.org/country.htm>

I. NAJNOVIJA GOSPODARSKA KRETANJA I PROVEDBA POLITIKE

1. **Neočekivano snažan rast domaće potražnje dao je značajan poticaj rastu realnog BDP-a koji je dosegnuo 5,2 posto u 2002.** i tako nadmašio rast od 4 posto predviđen projekcijama Misije MMF-a (Tablica 1. i 2.). Potaknut kreditnom ekspanzijom, rast domaće potražnje je ubrzan u drugoj polovici 2002., a istovremeni rast uvoza je ostvario pritiske na tekući račun platne bilance. Usprkos slabostima zabilježenim u gospodarstvima u okruženju, ekonomska je aktivnost ostala snažna na početku 2003.: rast realnog BDP-a iznosio je 4,9 posto u prvom tromjesečju, godišnja stopa rasta industrijske proizvodnje iznosila je 5,8 posto u razdoblju od siječnja do svibnja 2003., a promet u trgovini na malo je porastao za 7,6 posto u razdoblju od siječnja do travanja 2003. (Slika 1.).

2. **Ostvarene inflacijske vrijednosti niže su od očekivanih, a godišnja stopa inflacije mjerena cijenama na malo snižena je sa 2,3 posto na kraju 2002. na 0,9 posto u svibnju 2003.** (Slika 2.). U svibnju je zabilježena čak i znatno niža stopa temeljne inflacije od 0,3 posto. Međutim, inflacija mjerena cijenama pri proizvođačima je u porastu od drugog tromjesečja 2002., a u svibnju 2003. iznosila je 1,8 posto.

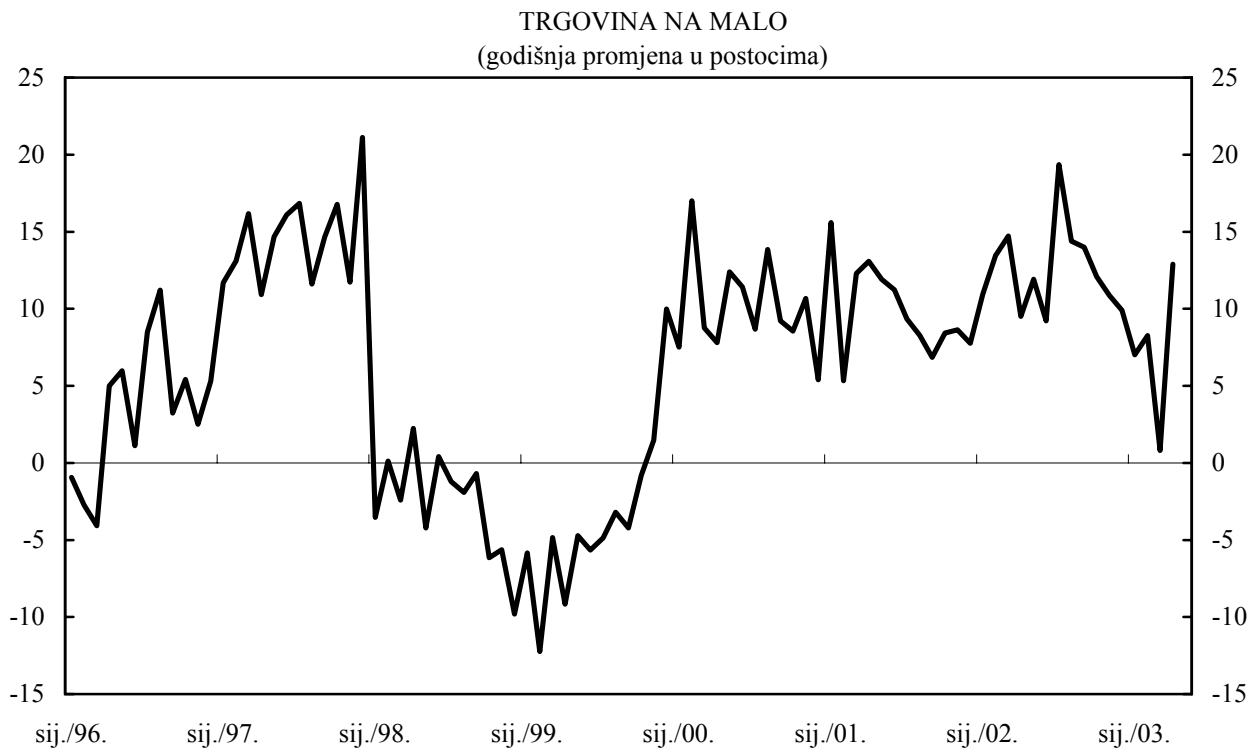
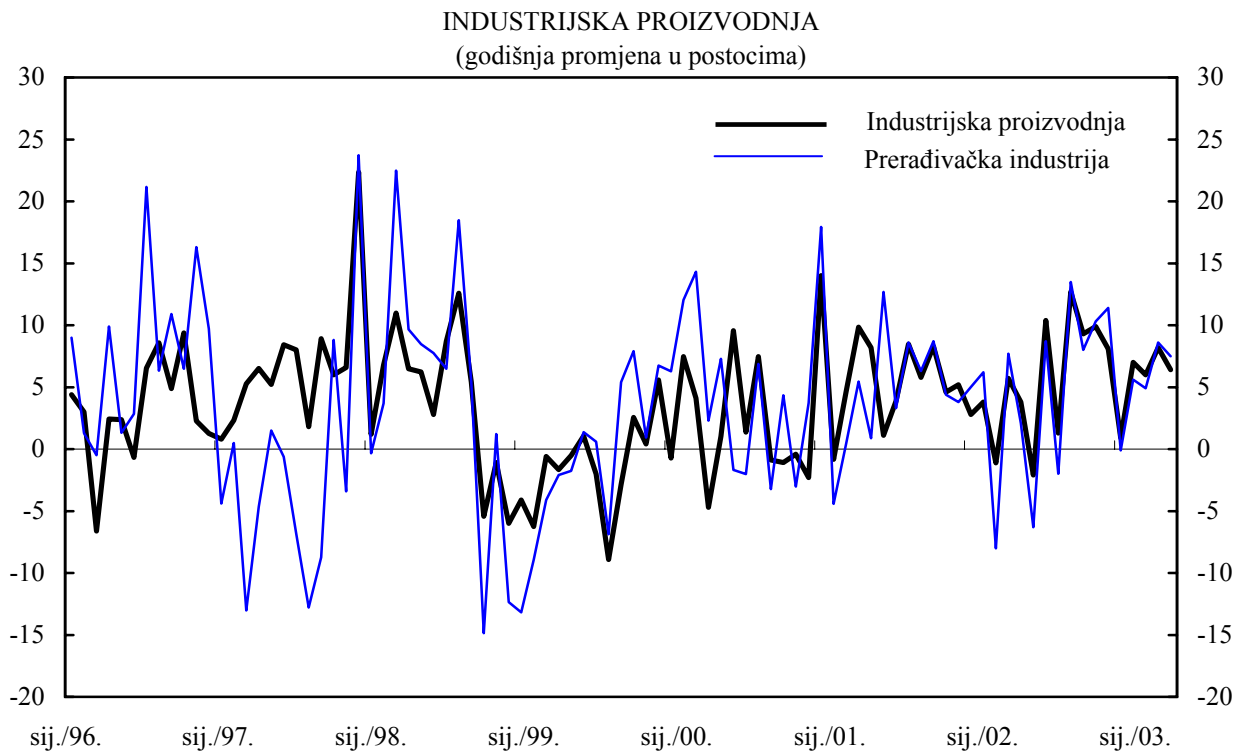
3. **Potaknut kreditnom ekspanzijom, deficit tekućeg računa se znatno povećao i dosegnuo 6,9 posto BDP-a u 2002.** (Tablica 3.). Iako je turistička sezona bila vrlo dobra, zbog snažnog rasta uvoza u drugoj polovici godine i stagnacije robnog izvoza koji isključuje izvoz brodova došlo je do pogoršanja stanja na tekućem računu. Veliko zaduživanje privatnog sektora financirano posudbama banaka u inozemstvu, koje su jednim dijelom imale za cilj podržati rast kredita, i nepovoljna tečajna kretanja povećali su udjel inozemnom duga u BDP-u na 68,2 posto na kraju 2002. Podaci o vanjskoj trgovini pokazuju da je deficit tekućeg računa ostao velik i u prvoj polovici 2003.¹

4. **Usprkos slabijem ostvarenju platne bilance i povremenim političkim tenzijama, pristup Hrvatske međunarodnim tržištima kapitala je ostalo povoljan.** Rasprave o privatizaciji, novom zakonu o radu, odnosu prema suđenima za ratne zločine i potpora odobrena poljoprivrednicima za štetu koju im je nanijela suša oslabili su koalicijsku vladu. Međutim, ni političke tenzije ni pogoršanje deficita tekućeg računa nisu negativno utjecali na položaj koji Hrvatska uživa na financijskim tržištima. U veljači su plasirane euroobveznice u iznosu od 500 milijuna eura s rokom dospijeaća od sedam godina i kamatom od 4,6 posto, a lipnju jenske obveznice u iznosu od 25 milijardi jena s rokom dospijeaća od šest godina i kamatom od 1,2 posto. Razlika prinosa na hrvatsku obveznicu (engl. *stripped spread*) iz EMBI* indeksa se tako od svibnja 2003. kreće na razini od oko 100 baznih bodova (Slika 3.).

¹ Velike negativne neto pogreške i propusti u statistici hrvatske platne bilance vjerojatno su velikim dijelom rezultat izvoznih prihoda koji nisu predani (riječ je uglavnom o prihodima od turizma) i ulaganja rezidenata u inozemstvu koja nisu evidentirana. Njihovo povećanje u 2002. vjerojatno će se odraziti na pokušaj gospodarskih subjekata vezan uz ponovnu uspostavu salda gotovine od izvoznih prihoda, nakon što je provedena zamjena nacionalnih valuta zemalja članica EMU u euro krajem 2001. i početkom 2002.

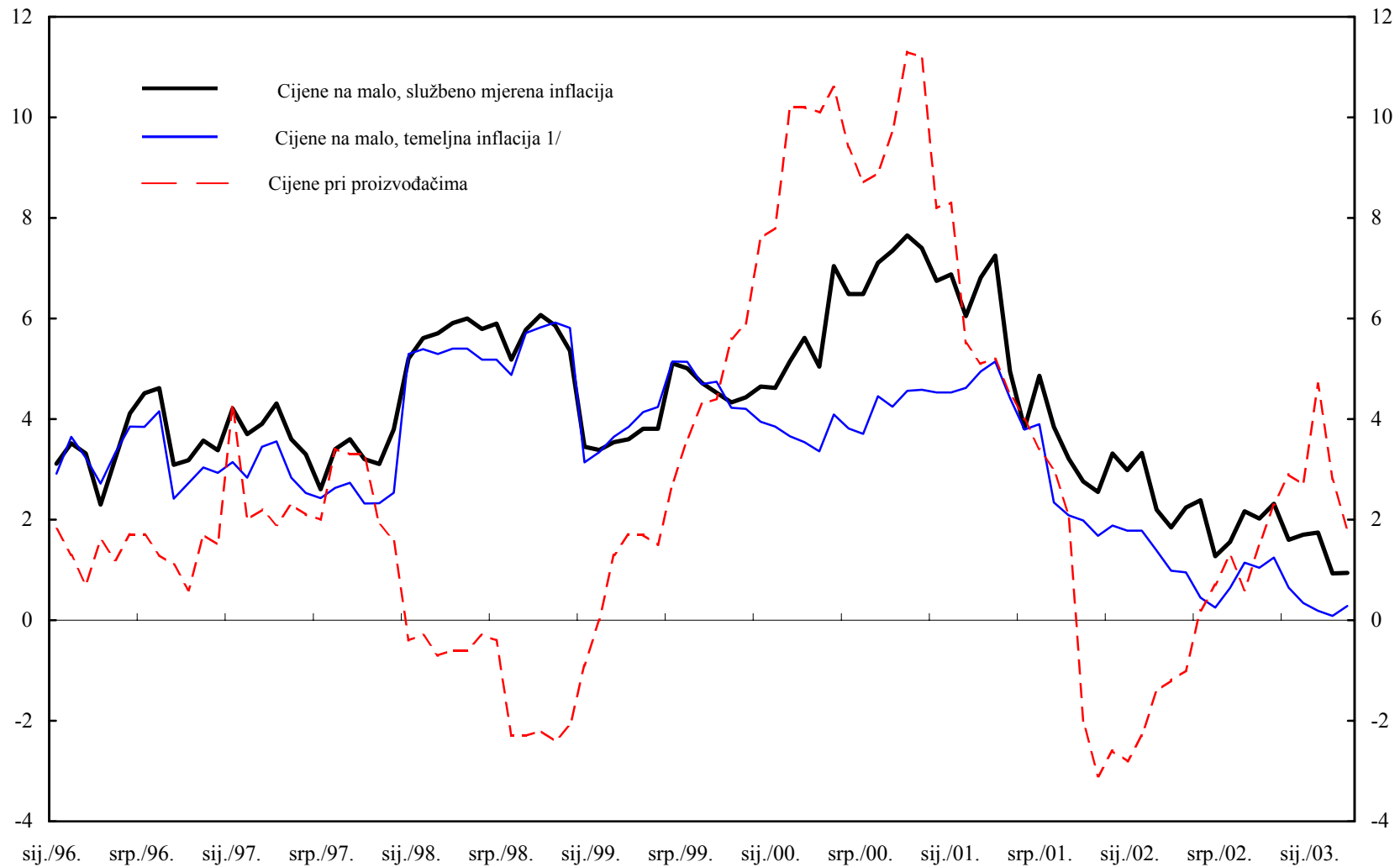
* Emerging Market Bond Index (hrv. Indeks obveznica na tržištima u nastajanju)

Slika 1. Hrvatska: Kretanja u realnom sektoru gospodarstva, 1996. - 2003.



Izvor: Državni zavod za statistiku

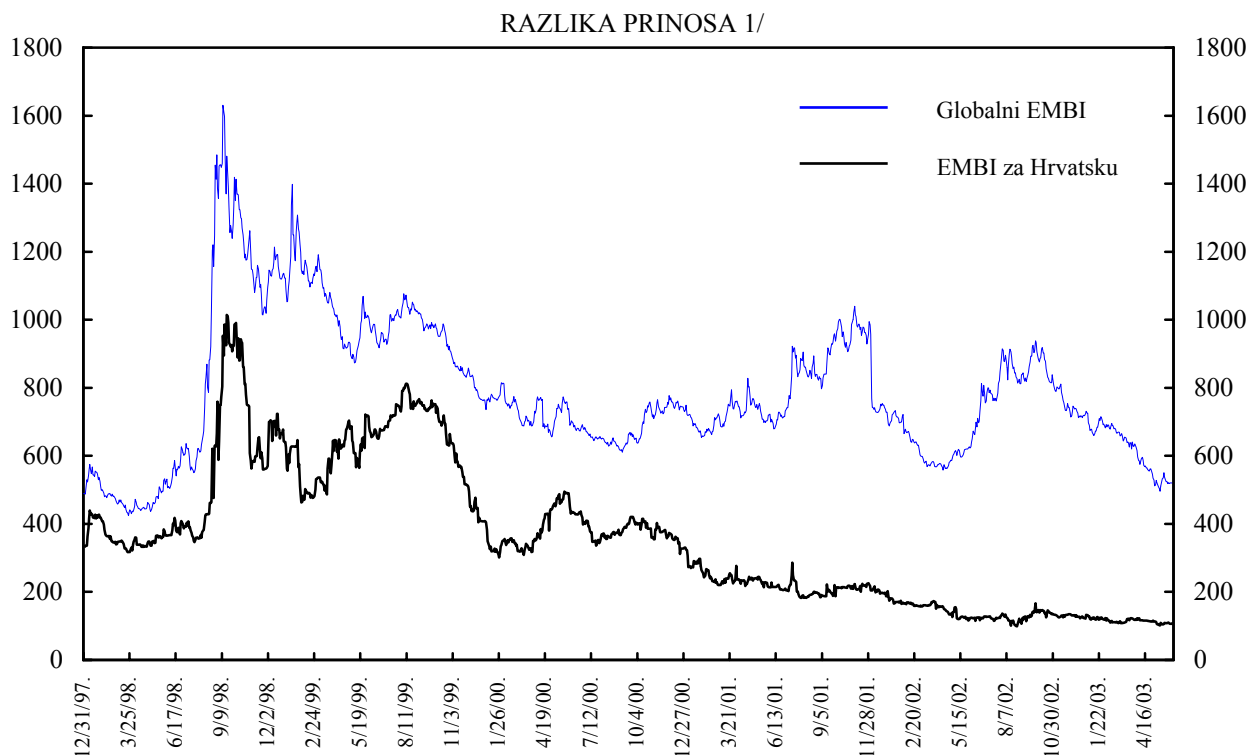
Slika 2. Hrvatska: Inflacija mjerena cijenama na malo i cijenama pri proizvođačima, 1996. - 2003.
(godišnja promjena u postocima)



Izvori: Državni zavod za statistiku i Hrvatska narodna banka

1/ Ne uključuje cijene energije i administrativno regulirane cijene.

Slika 3. Hrvatska: Razlika prinosa na državne obveznice, 1997. - 2003.
(u baznim bodovima)



Izvor: JP Morgan

1/ Razlika između ponderiranog prosjeka prinosa po državnoj obveznici neke države, izračunatog nakon isključivanja kolateraliziranog dijela obveznice, i ponderiranog prosjeka prinosa po američkim državnim obveznicama s istim rokom dospijeca.

5. **Fiskalni su rezultati u 2002. i na početku 2003. bili bolji od očekivanih.** Deficit proračuna opće države iznosio je 4,8 posto BDP-a u 2002. (Tablica 4.), u odnosu na 6,2 posto predviđenih u izvješću članova Misije (vidi *IMF Country Report br. 03/27*). Udjel prihoda u BDP-u bio je za 0,4 posto veći od planiranog i uglavnom je rezultat snažnog gospodarskog rasta. Udjel ukupnih rashoda u BDP-u bio je za 1 postotni bod niži od planiranoga, a sve su glavne kategorije rashoda, osim neto posudbi i kupovine robe i usluga (bez plaća proračunskih korisnika), ostvarile rezultate bolje od očekivanih. Istovremeno su subvencije i transferi bili manji od očekivanih zbog manjih rashoda za program za poticanje zapošljavanja i nižih socijalnih transfera. Kapitalni su rashodi bili niži zbog toga što su se agencija za izgradnju autoceste i jedinice lokalne uprave susreli s poteškoćama u provedbi njihovih ambicioznih investicijskih planova. Fiskalni rezultati zabilježeni u prvom tromjesečju bili su bolji od onih predviđenih u programu (Okvir 1.). Snažna ekonomska aktivnost je potaknula rast prihoda te posebno prihoda od poreza na dobit i osobni dohodak (Tablica 6.). Nekoliko je čimbenika dalo svoj doprinos smanjenju rashoda: (i) zbog loših vremenskih prilika odgođena je izgradnja autoceste, (ii) niža nezaposlenosti i stalne poteškoće u provedbi programa za poticanje zapošljavanja i drugih programa doveli su do nižeg rasta subvencija i transfera nego što je bilo planirano i (iii) okruženje niske kamatne stope, slabljenje vrijednosti američkog dolara i manji zahtjevi za financiranjem rezultirali su uštedom, odnosno nižim rashodima za plaćanje kamata.

Okvir 1. Rezultati provedbe programa do 31. ožujka 2003.

Rezultati provedbe programa mogu se opisati kao različiti. Svi kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određeni za kraj ožujka su ispunjeni, osim kriterija koji se odnosi na dospjele nepodmirene obveze proračuna središnje države (Tablica 5.). Neispunjavanje ovog kriterija vjerojatno nije imalo nikakve značajne makroekonomske efekte, a hrvatske vlasti su se složile da će ovaj propust nadoknaditi do kraja rujna 2003. (Dodatni memorandum o ekonomskoj i financijskoj politici (DMEFP), točka 13.). Svi strukturni uvjeti određeni za kraj ožujka (jedan kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i tri kontrolne točke) nisu zadovoljeni (vidi točku 9. ovog izvješća).

Članovi Misije očekuju da će svi kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određeni za kraj lipnja, koji će biti sagledavani u vrijeme prvog preispitivanja provedbe programa, biti ispunjeni.

6. **HNB je administrativnim mjerama pooštrio monetarnu politiku kako bi se rashladilo gospodarstvo.** Nakon godina gotovo stagnantnog rasta, krediti privatnom sektoru počeli su rasti brže sredinom 2001. jer su banke uvidjele da su se poboljšale prilike za kreditiranje stanovništva i poduzeća. Nakon što su iscrpile priljeve ostvarene zamjenom nacionalnih valuta zemalja članica EMU u euro sredinom 2001. i početkom 2002., banke su nastavile financirati snažnu kreditnu ekspanziju zadužujući se kod svojih matičnih banaka u inozemstvu.² Domaća je likvidnost tako ostala visoka

² Neke su banke sindicirale kredite svojim podružnicama u Hrvatskoj da bi izbjegle kršenje limita izloženosti.

tijekom 2002., a krediti privatnom sektoru su porasli za više od 30 posto tijekom 2002. U cilju ograničavanja tako brzog rasta kredita, HNB je 15. siječnja 2003. donio odluku kojom je obvezao banke s rastom kredita većim od 4 posto u jednom tromjesečju na upis blagajničkih zapisa HNB-a uz kaznenu kamatu i u vrijednosti dvostruko većoj od ostvarenog prekoračenja rasta plasmana. HNB je isto tako da bi obeshrabrio zaduživanje u inozemstvu povećao minimalni potrebni iznos deviznih potraživanja koje banke moraju održavati u odnosu prema deviznim obvezama. Iako je limit za kraj ožujka neznatno prekoračen, rast kredita je u prvih pet mjeseci 2003. usporen na 7,5 posto (Slika 4.), od čega se 0,5 posto odnosi na valorizacijske efekte.³

7. **Brza kreditna ekspanzija nije dovela do rasta cijene imovine.** Indeks cijena dionica je već na početku lipnja 2003. bio za oko 15 posto niži u odnosu na najviše vrijednosti ostvarene u svibnju 2002. (Slika 5.). Iako ne postoje pouzdani pokazatelji o cijenama imovine u zemlji, neslužbeni podaci pokazuje da su cijene nekretnina na području Zagreba ostale nepromijenjene u posljednje tri godine.

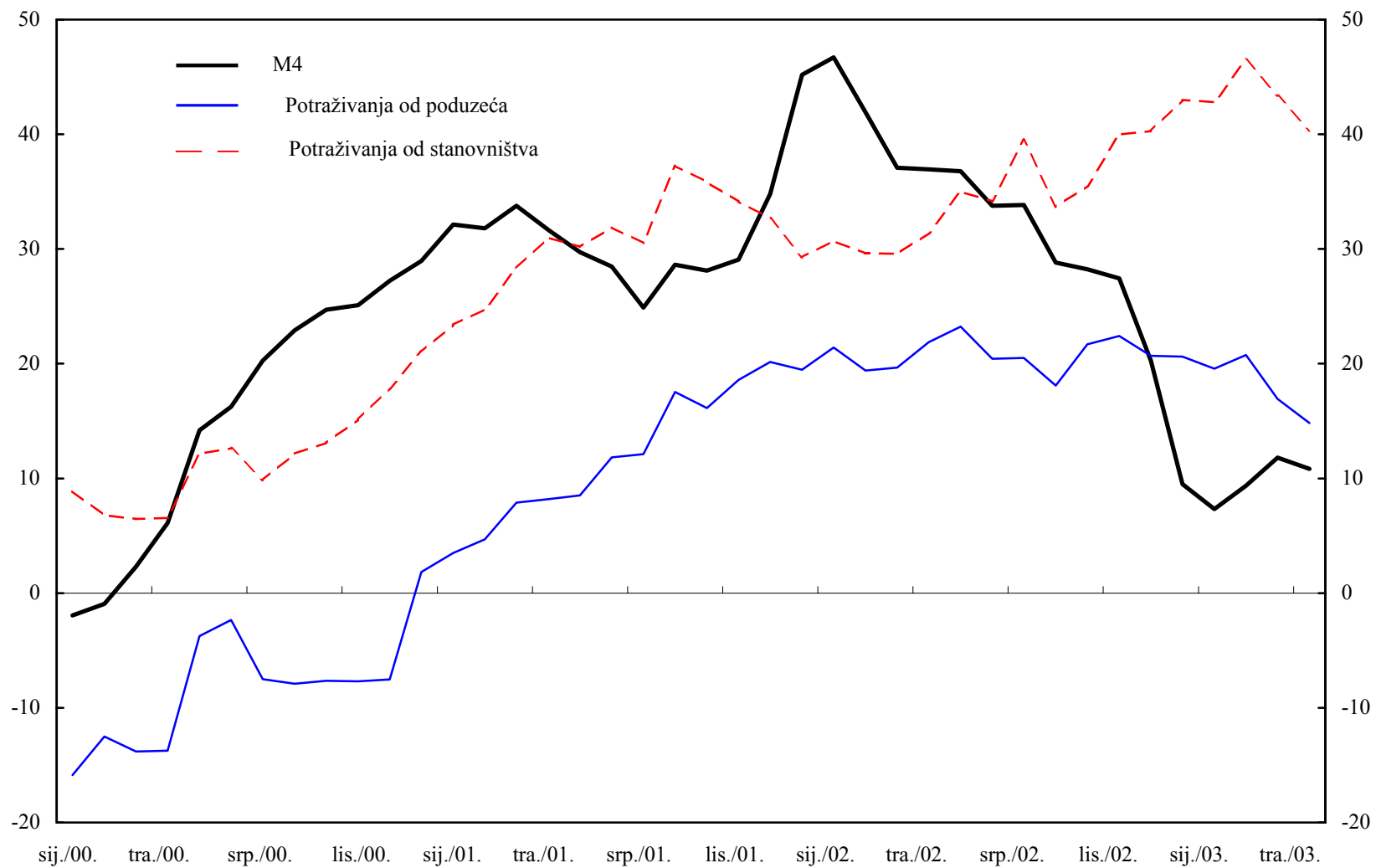
8. **Tečaj kune je bio uglavnom stabilan u prvih šest mjeseci 2003.** Kuna je deprecirala za oko 3 posto u odnosu na euro u prvom tromjesečju (Slika 6.). Čini se da su povećani iznos deviznih potraživanja koje banke moraju održavati u odnosu prema deviznim obvezama i podmirivanje obveza poduzeća po kreditima, uz uobičajene sezonske čimbenike, deprecijacijski utjecali na tečaj kune. HNB je prodao devize u vrijednosti od 315 milijuna eura u prvom tromjesečju, dok su međunarodne pričuve zabilježile novo rekordno povećanje zbog toga što je država kod HNB-a deponirala prihode od euroobveznica izdanih u inozemstvu. Trend deprecijacije tečaja kune bilježi snažnu promjenu smjera kretanja od početka travanja.

9. **Napredak na području privatizacije i strukturnih reformi odvijao se sporijom tempom od predviđenoga u programu.** Vlada je odgodila donošenje odluke o zaprimljenim ponudama za djelomičnu privatizaciju INA-e, i tako nije zadovoljila strukturnu kontrolnu točku određenu za kraj ožujka. Strukturna kontrolna točka koja se odnosi na pripremu privatizacijskog programa za HPB također nije zadovoljena jer je Vlada promijenila svoju strategiju u skladu s preporukama članova Misije IFC-a koji su, zbog komercijalnih razloga i zbog toga što bi to dovelo do kašnjenja u privatizaciji, savjetovali odgodu prodaje Croatia banka koja se trebala prva odigrati.⁴ Sabor je u ožujku usvojio zakon o državnoj pomoći u skladu s izvornim planom hrvatskih vlasti. Međutim, usvajanje novog zakona o proračunu se protegnulo u svibanj zbog čega nije zadovoljena strukturna kontrolna točka određena za kraj ožujka. Vlada nije pripremila kriterije za izdavanje državnih garancija u prvom tromjesečju te je tako propustila ispuniti strukturni kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određen za kraj ožujka. Za razliku od navedenoga, odluka kojom se regulira uključivanje opcija u izračun neto otvorene devizne pozicije banaka stupila je na snagu 1. travnja, čime su zadovoljene strukturne kontrolne točke određene za kraj lipnja i kraj rujna 2003. Zbog primjene odredbi ove odluke, duge devizne pozicije nekih banaka premašile su propisani limit od 20 posto jamstvenog kapitala.

³ Procjenjuje se da je kreditni rast, nakon prilagodbi za pokušaje banaka da izbjegnu poštivanje utvrđenih limita, iznosio 10 posto, u usporedbi sa 12 posto ostvarenih u istom razdoblju 2002.

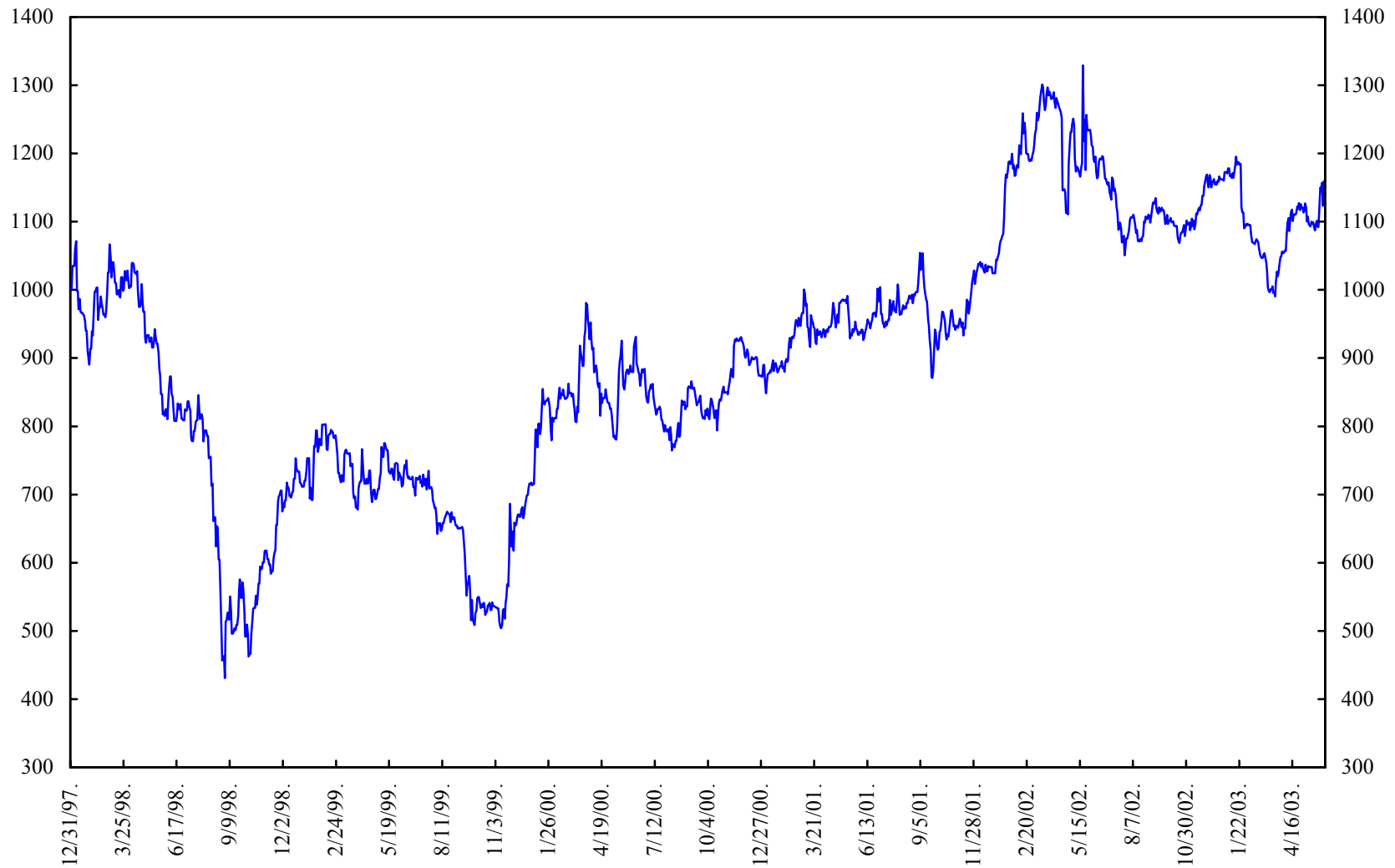
⁴ Provedba ove strukturne točke prati se u suradnji s IFC-om (MEFP, točka 23.).

Slika 4. Hrvatska: M4 i krediti banaka privatnom sektoru, 2000. - 2003.
(godišnja promjena u postocima)



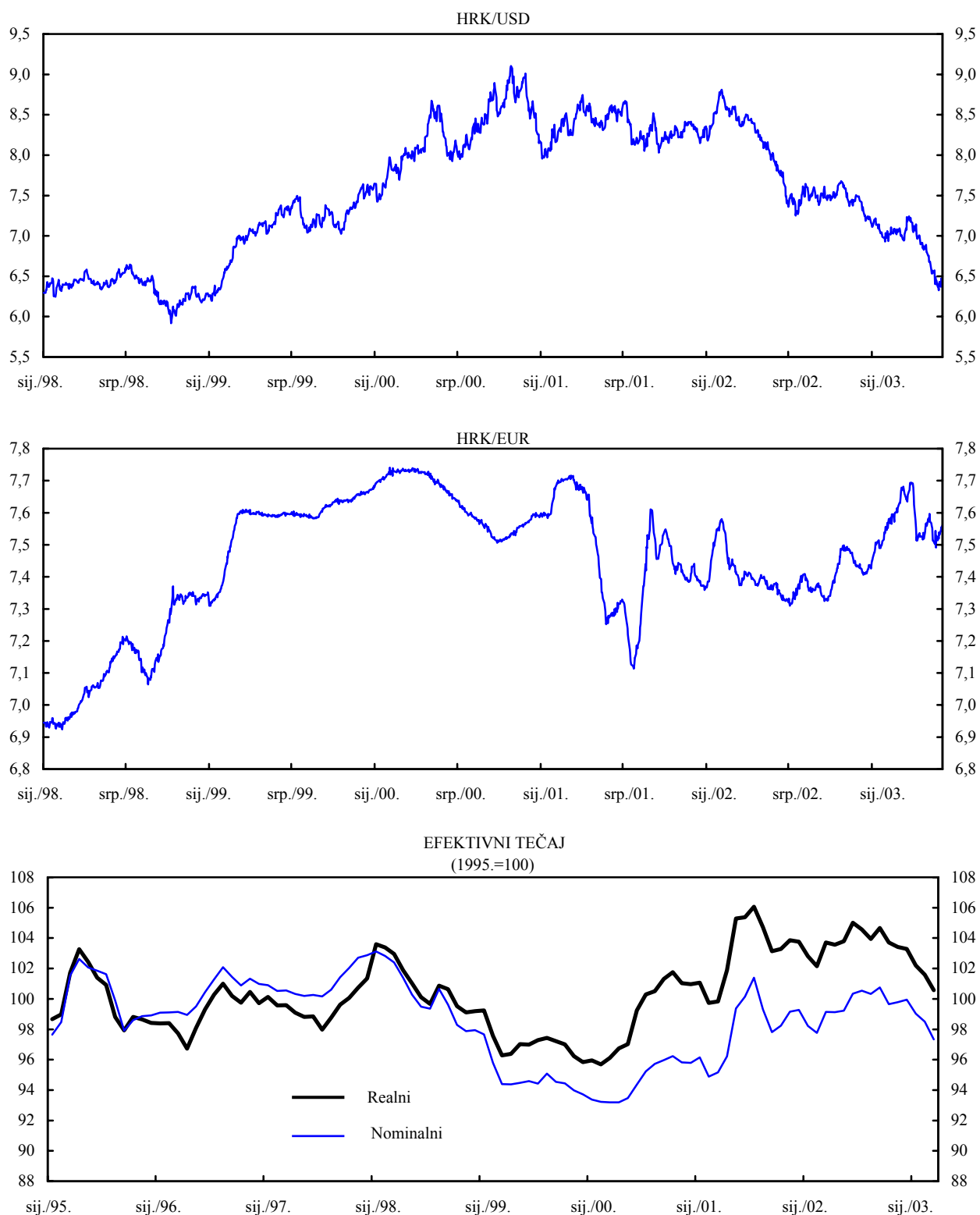
Izvor: Hrvatska narodna banka

Slika 5. Hrvatska: CROBEX (indeks cijena dionica), 1997. - 2003.
(1. srpnja 1997.=1000)



Izvor: Bloomberg

Slika 6. Hrvatska: Kretanja tečaja, 1995. - 2003.



Izvori: Hrvatska narodna banka i Sustav informacija MMF-a

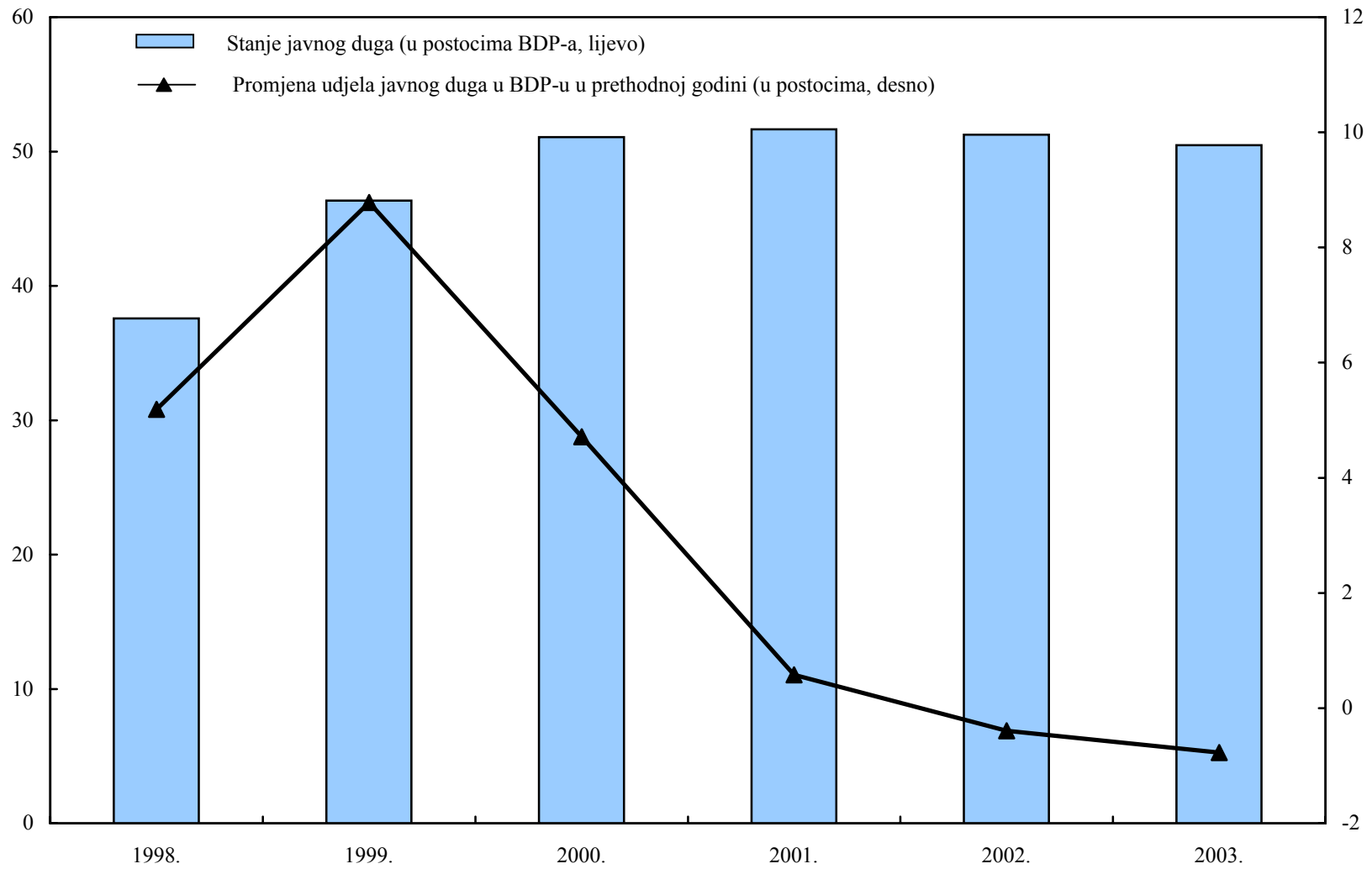
II. PROGRAM DO KRAJA 2003.

10. **Izgledi za ostvarivanje glavnog cilja stabilizacije udjela javnog duga u BDP-u, utvrđenog u izvornom programu, ostaju povoljni. Međutim, nedavni rast kredita i s njim povezano snažno povećanje deficita tekućeg računa stavili su hrvatske vlasti pred nove izazove.** Kao što je navedeno dolje u tekstu, članovi Misije vjeruju da će, uz nepromijenjene politike, deficit proračuna opće države vjerojatno ostati na razini udjela od 4,6 posto BDP-a u 2003. (5 posto prema izvornom programu). Nadalje, revizija naniže provedena u statistici duga⁵ i konzervativniji pristup izdavanju državnih garancija olakšat će stabilizaciju udjela duga u BDP-u. Međutim, veliki deficit tekućeg računa, popraćen nižim inozemnim izravnim ulaganjima od predviđenih, doveo je do naglog rasta bruto inozemnog duga i stavio naglasak na pitanja osjetljivosti (Okvir 2.). Te rizike pojačavaju velike devizne izloženosti nebankovnog sektora, sektora poduzeća i sektora stanovništva u kontekstu otežanog upravljanja tečajem.⁶

⁵ Zbog eliminacije dvostrukog računanja određenog izravnog i garantiranog duga, uz niže neto zaduživanje za financiranje smanjenog fiskalnog deficita, udjel javnog duga u BDP-u smanjen je na 51,6 posto BDP-a na kraju 2002. (Slika 7.).

⁶ Budući da bilanca stanja nebankovnog sektora nije raspoloživa, zaključci o njegovoj osjetljivosti moraju se izvući iz bilance stanja bankovnog sektora. Međutim, Financijska agencija (FINA) je nedavno započela prikupljati financijska izvješća registriranih poslovnih subjekata.

Slika 7. Hrvatska: Stanje javnog duga, 1998. - 2003.



Izvori: Ministarstvo financija i procjene MMF-a

11. **Vođen pooštrenom monetarnom politikom, revidirani program stoga treba usmjeravati gospodarstvo prema nižem deficitu tekućeg računa.** Hrvatske vlasti smatraju da bi deficit tekućeg računa u iznosu od 3,5 do 4 posto BDP-a bio primjeren u srednjem roku (Okvir 2.). One ujedno vide smanjenje deficita za 1,5 postotnih bodova, na 5,5 posto BDP-a u 2003., kao prijelazni korak za ostvarivanje tog cilja. Stoga se, prema njihovom mišljenju, prilikom poduzimanja mjera na monetarnom području prednost treba dati drugim instrumentima, i to iz tri razloga. Prvo, čini se da je tečaj u dobroj korelaciji s pozicijom konkurentnosti Hrvatske, a deprecijacija bi rezultirala značajnim bilančnim efektima. Drugo, pooštavanjem fiskalne politike ne bi se riješio problem u korijenu, odnosno ozbiljno pogoršanje bilance privatne štednje i investicija (Tablica 7.) prouzročeno naglim rastom kreditne aktivnosti. Treće, tek u nekoliko mjeseci do predstojećih parlamentarnih izbora bilo bi teško provesti pooštavanje fiskalne politike, te bi zasigurno došlo do odgoda u njezinoj provedbi. Članovi Misije prihvaćaju ove stavove, ali ujedno ističu da će dalju fiskalnu prilagodbu biti potrebno provoditi u razdoblju nakon zaključivanja programa da bi se ublažili još uvijek visoki deficit i osjetljivost gospodarstva, posebice ako u kratkom roku ne dođe do poboljšanja u bilanci štednje i investicija privatnog sektora.

Okvir 2. Eksterna osjetljivost

Veći deficit tekućeg računa i veći inozemni dug povećali su eksternu osjetljivost. Standardna analiza održivosti ukazuje na puno veću osjetljivost udjela inozemnog duga u BDP-u na neke šokove kojima smo izložili osnovnu projekciju nego što je to bio slučaj u prošlom izvješću. Nova osnovna projekcija i dalje pokazuje trend pada udjela inozemnog duga u BDP-u, zahvaljujući deficitu tekućeg računa koji se smanjuje na 3,5 posto BDP-a u razdoblju do 2007. i pretpostavci da će Hrvatska, kao država koja se kandidirala za članstvo u EU, privući dostatna inozemna izravna ulaganja i druge tokove, koji nisu izvor dodatnog zaduživanja, za financiranje deficita ove veličine (Dodatak V.). Međutim, zbog pogoršane početne pozicije, standardni šokovi primijenjeni na osnovnu projekciju potiču veće (ali još uvijek privremene) skokove razine udjela inozemnog duga u BDP-u. Posebice, u slučaju jednokratnog porasta deprecijacije za 30 posto, udjel bi naglo porastao na 104,5 posto BDP-a (u usporedbi sa 87 posto u prošlom izvješću), što bi moglo dovesti do značajnih bilančnih efekata, prije nego što udjel ponovno počne bilježiti trend pada.

A. Srednjoročni izgledi i rizici

12. **Očekuje se da će gospodarski rast u 2003. ostati u skladu s ciljem iz izvornog programa.** Povećanje udjela uvoza kapitalnih dobara početkom 2003. pokazuje da će se investicije u dugotrajnu imovinu vjerojatno nastaviti kretati u zabilježenim vrijednostima. Međutim, očekuje se da će doći do usporavanja rasta osobne potrošnje zbog pooštavanja monetarnih uvjeta i rasta zaduženosti sektora stanovništva. Smanjenje državne potrošnje i zamrzavanje plaća u sektoru države također će utjecati na smanjenje domaće potražnje. Međutim, ubrzani rast robnog izvoza u prvim mjesecima 2003., izgledi koji upućuju na snažnu turističku sezonu i očekivano smanjenje uvoza će vjerojatno dati svoj doprinos poboljšanju stanja na tekućem računu platne bilance u drugoj polovici godine. Članovi Misije stoga očekuju da će rast realnog BDP-a biti umjeren u 2003. i iznositi 4,2 posto, što je ujedno u skladu s ciljem iz izvornog programa.

13. **Očekuje se da će inflacije biti niža od one koja je predviđena u izvornom programu.** Nakon pada na prilično niske razine, inflacija mjerena cijenama na malo će vjerojatno porasti, zbog nižeg rasta produktivnosti u sektoru međunarodno nerazmjernih dobara u kontekstu uglavnom stabilnog tečaja. Članovi Misije i hrvatske vlasti očekuju da će tijekom godine cijene na malo porast za oko 2,25 posto.

14. **Iako je veći nego u izvornom programu, očekuje se da će deficit tekućeg računa biti smanjen na 5,5 posto BDP-a u 2003.** i tako dati doprinos stabilizaciji udjela inozemnog duga u BDP-u. Prilagodba tekućeg računa, usredotočena na drugi dio godine, vjerojatno će biti rezultat manjeg rasta uvoza, bržeg rasta izvoza robe i većeg izvoza usluga vezanih uz turizam jer će Hrvatska vjerojatno ostvariti koristi kao turistička destinacija u prevladavajućem međunarodnom okruženju.

15. **Glavni rizik vezan uz ovaj izgled odnosi se na sposobnost HNB-a da ograniči kreditnu ekspanziju.** Ako postupno pooštavanje monetarnih uvjeta (vidi točku 19. ovog izvješća) ne bude uspješno u smanjivanju rasta kredita i ako banke iznađu načine za izbjegavanje administrativnih ograničenja za rast kredita, deficit tekućeg računa možda neće biti smanjen u skladu s očekivanjima, a eksterna osjetljivost bi ostala visoka. Banke su se koristile sekuritizacijom i transferom aktive na svoje matične banke kako bi izbjegle ograničenja za rast kredita. HNB je zatvorio te "rupe u propisima" te je spreman povećati minimalnu obveznu pričuvu (vidi točku 14. DMEFP-a) i dodatno potpomognuti tu mjeru povećanim supervizijskim naporima kojima će se osigurati donošenje smotrenijih kreditnih odluka. Posjet Hrvatskoj članova Misije, čija će zadaća biti dodatno preispitivanje, planiran je za rujan 2003. Tijekom te posjete članovi Misije će najveći naglasak staviti na prilagodbu tekućeg računa.

B. Fiskalna politika

16. **Uz dosljednu provedbu politika, članovi Misije očekuju da će deficit proračuna opće države iznositi 4,6 posto BDP-a u 2003. te da bi se udjel javnog duga u BDP-u mogao smanjiti i iznositi 50,5 posto na kraju 2003.** Uz ukupne planirane rashode za koje se očekuje da će velikim dijelom ostati nepromijenjeni u odnosu na izvorni program (vidi točku 12. DMEFP-a), fiskalno će poboljšanje gotovo u cijelosti biti potaknuto revizijom naviše planiranih prihoda koja počiva na rastu koji je bio veći od očekivanoga u 2002. i izdašnim prihodima od naplaćenih poreza na početku 2003. Sve dok se Vlada pridržava planiranog nula neto izdavanja garancija i provodi svoj program privatizacije, ona bi mogla bez većih poteškoća ostvariti cilj koji je definiran u programu, odnosno stabilizirati udjel javnog duga u BDP-u.

Financiranje proračuna konsolidirane opće države
(postotak BDP-a)

	1999.	2000.	2001.	2002.		2003.	
				Izvješće članova Misije	Ostvarenje	Izvješće članova Misije	Rev. program
Prihodi i potpore	48,4	46,2	44,7	45,4	45,2	45,0	44,9
Rashodi i neto posudbe	56,6	52,7	51,5	51,5	50,0	50,0	49,5
Deficit proračuna opće države	-8,2	-6,5	-6,8	-6,2	-4,8	-5,0	-4,6

Izvori: Ministarstvo financija i projekcije MMF-a

17. **Hrvatske su vlasti odlučne oduprijeti se pritiscima koji se odnose na smanjenje poreza i povećanje rashoda neposredno prije održavanja izbora.** Dostizanje cilja vezanog uz revidirani deficit još uvijek ovisi o smanjenju broja zaposlenih u sektoru obrane za oko 10,000 i zadržavanju tekućih transfera. Iako je u prvom tromjesečju planirano smanjenje broja zaposlenih u tom sektoru zaostalo za planom, hrvatske su vlasti uvjerenе da će uspjeti provesti smanjenje broja zaposlenih u skladu s planiranom dinamikom. Vlada će se konzultirati s Fondom o odgovarajućim mjerama kojima bi zaštitila cilj vezan uz fiskalni deficit u slučaju da kumulativna masa plaća nastavi premašivati indikativne limite (Tablica 8.). Nadalje, moglo bi doći do povećanja tekućih transfera ako se financijsko stanje bolnica pogorša više nego što se trenutačno predviđa. Ako do toga dođe, Vlada je odlučna smanjiti rashode za robe i usluge, kao i kapitalne rashode.

18. **Kao odgovor na reviziju naniže fiskalnog deficita, Vlada će provesti proporcionalno smanjenje neto inozemnog zaduživanja.** Veće oslanjanja na domaće izvore financiranja podržat će pooštavanje monetarne politike, umanjiti aprecijacijske pritiske na tečaj i dati potporu razvoju domaćeg tržišta kapitala. Privatizacijski su prihodi povećani na još uvijek oprezno planiranih 1,7 BDP-a, te se očekuje da će većina prihoda biti ostvarena prodajom jednog dijela INA-e. Međutim, ako prihodi od privatizacije budu manji od planiranih bit će potrebno provesti asimetrijsku prilagodbu, odnosno odgovarajuće smanjenje rashoda. Članovi Misije su predložili da se s obzirom na smanjene potrebe za financiranjem odgodi izdavanje samurajskih obveznica. Hrvatske se vlasti nisu složile s ovim prijedlogom uz objašnjenje da bi na izgled financiranja na domaćem tržištu mogli negativno utjecati predstojeći izbori, ali su se složili da se prihodi ostvareni plasmanom tih obveznica deponiraju u inozemstvu kao kontingencijske rezerve (vidi točku 13. DMEFP-a). Iako je zbog nižeg deficita i viših prihoda od privatizacije također provedena revizija naniže domaćeg financiranja, ono će ipak dosegnuti 1,5 posto BDP-a (0,2 posto BDP-a u 2002.).

C. Monetarna i tečajna politika i nadzor financijskog sektora

19. **Hrvatske vlasti i članovi Misije su se složili da je snažan rast kredita otvorio makroekonomska i makrobonitetna pitanja.** Usporavanje kreditne ekspanzije bilo je potrebno da bi se postigao zaokret negativnih kretanja na tekućem računu. Iako se čini da su administrativne mjere bile tek umjereno djelotvorne, članovi Misije su naglasili da bi te mjere mogle nepovoljno utjecati na konkurentnost

i ohrabriti manipuliranje bilancama, te da one ne bi trebale biti zamjena za tržišno orijentirane mjere monetarne politike ili veći nadzor nad financijskim sektorom. HNB je bio skeptičan oko učinka viših kamatnih stopa u visoko euroiziranom gospodarstvu te izrazio zabrinutost da bi više kamatne stope mogle privući nove kapitalne priljeve. No, HNB se složio s postupnim povećanjem kamatne stope na svoje blagajničke zapise, sa 2 posto na 2,5 posto, u trenutku kad su kamatne stope u inozemstvu bilježile trend pada. HNB je bio čvrst u odluci da zadrži administrativne mjere do kraja 2003. kako bio očuvao svoj kredibilitet i reputaciju neposustajanja pod vanjskim pritiscima usmjerenim na povlačenje usvojenih mjera; brzorastuće banke će od 2004. morati udovoljavati zahtjevu izdvajanja dodatnih rezervacija kojim će biti zamijenjena sadašnja administrativna ograničenja za rast kredita. Umjesto izravnog povećanja kamatnih stopa, HNB je spreman povećati minimalnu obveznu pričuvu ako ne dođe do poboljšanja na tekućem računu (vidi točku 14. DMEFP-a). Ako bude potrebno, HNB može posegnuti za mjerom ograničavanja kapitalnih priljeva koja mu stoji na raspolaganju temeljem nedavno usvojenog zakona o deviznom poslovanju.⁷ Članovi Misije su savjetovali da bilo koje takve mjere trebaju biti u skladu s člankom VIII. Statuta MMF-a.

20. HNB namjerava dopuniti ograničenje za rast kredita intenzivnim supervizijskim mjerama kako bi osigurao da bankovni sustav ostane zdrav. Indikatori financijskog zdravlja banaka kao što su adekvatnost kapitala, profitabilnost i likvidnost ne pokazuju prisustvo znakova pogoršanja, a loši krediti su tek neznatno porasli u prvom tromjesečju 2003. nakon što su padali tri godine za redom (Tablica 9.). Predstavnici privatnog sektora su ukazali da je došlo do porasta zaduženosti poduzeća, što ukazuje na moguće pogoršanje kvalitete aktive. Članovi Misije su došli do spoznaje da su osiguravajuća društva preuzela značajan dio kreditnog rizika vezanog uz portfelje kredita banaka stanovništvu.⁸ Ovom je pitanju potrebno posvetiti pažnju jer su upravljanje rizikom i supervizijski kapaciteti u sektoru osiguranja ograničeni. Da bi riješio pitanje tog potencijalnog rizika, HNB namjerava poboljšati suradnju s ostalim domaćim nadzornim agencijama.

21. Mjerena standardnim pokazateljima konkurentnosti, tečajna su kretanja ostala povoljna. U posljednjim je mjesecima u Hrvatskoj došlo do povećanja jediničnog troška rada i realnog efektivnog tečaja. Međutim, to povećanje nije znatno odstupalo od onoga zabilježenog kod njezinih glavnih konkurenata i trgovinskih partnera (Slika 8.). Članovi Misije su predložili da se dopuste veće kratkoročne fluktuacije nego što je to bio slučaj u prošlosti, te istaknuli da bi niski prag tolerantnost HNB-a prema tečajnim kretanjima mogao ohrabriti zauzimanje nezaštićenih deviznih pozicija. Budući da stabilnost tečaja smatra glavnim dostignućem svoje politike, HNB je odbacio ovaj prijedlog i umjesto njega odabrao upotrebu svojih supervizijskih ovlasti za upozoravanje gospodarskih subjekata na rizike nezaštićenih deviznih pozicija (vidi točku 15. DMEFP-a). Supervizori trebaju dobiti potvrdu da se cijena tih rizika ispravno određuje s obzirom na činjenicu da je 78 posto kredita banaka indeksirano u stranoj valuti (odnosno vezano uz tečaj), da je značajan dio tih kredita odobren dužnicima čija su primanja u kunama i čiji je pristup

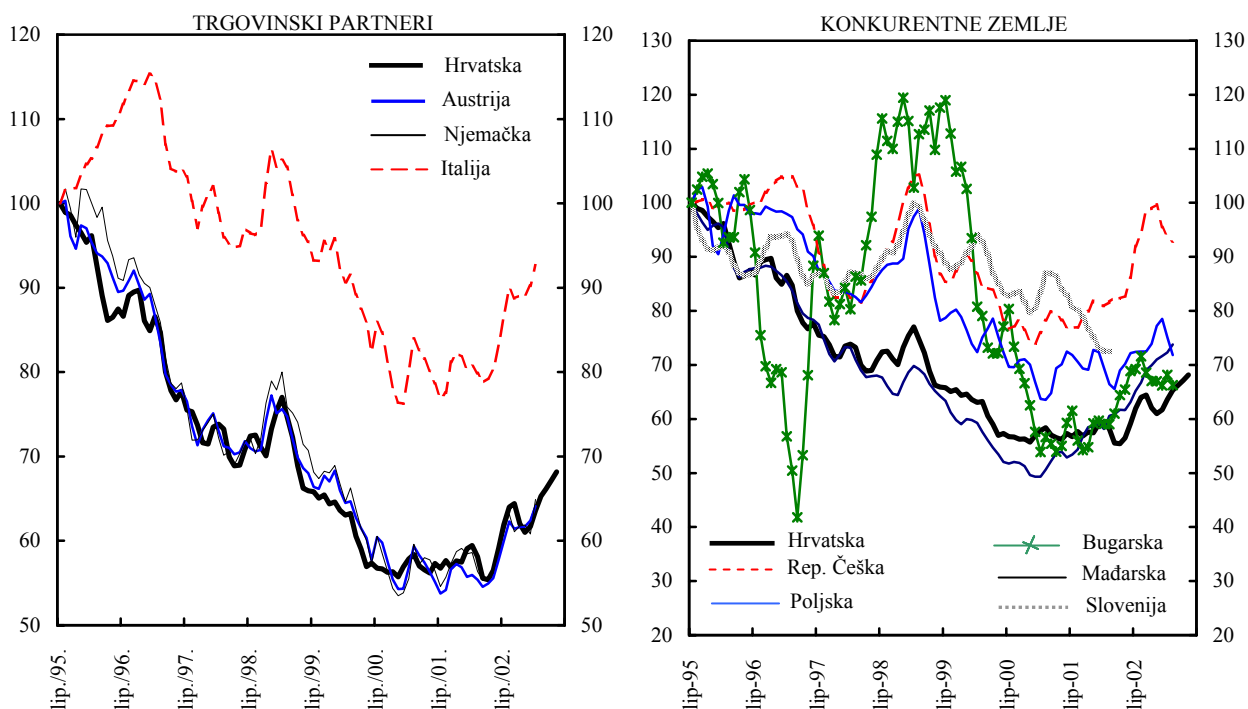
⁷ Novi zakon, čije su osnovne odredbe sažeto prikazane u Dodatku IV., dopušta HNB poduzimanje kratkoročnih "zaštitnih mjera", uključujući ograničavanje kreditnih transakcija i transakcija s vrijednosnim papirima između rezidenata i nerezidenata.

⁸ Iako ne postoje precizni podaci, članovi Misije procjenjuju da bi transfer rizika mogao iznositi čak jednu četvrtinu kredita privatnom sektoru.

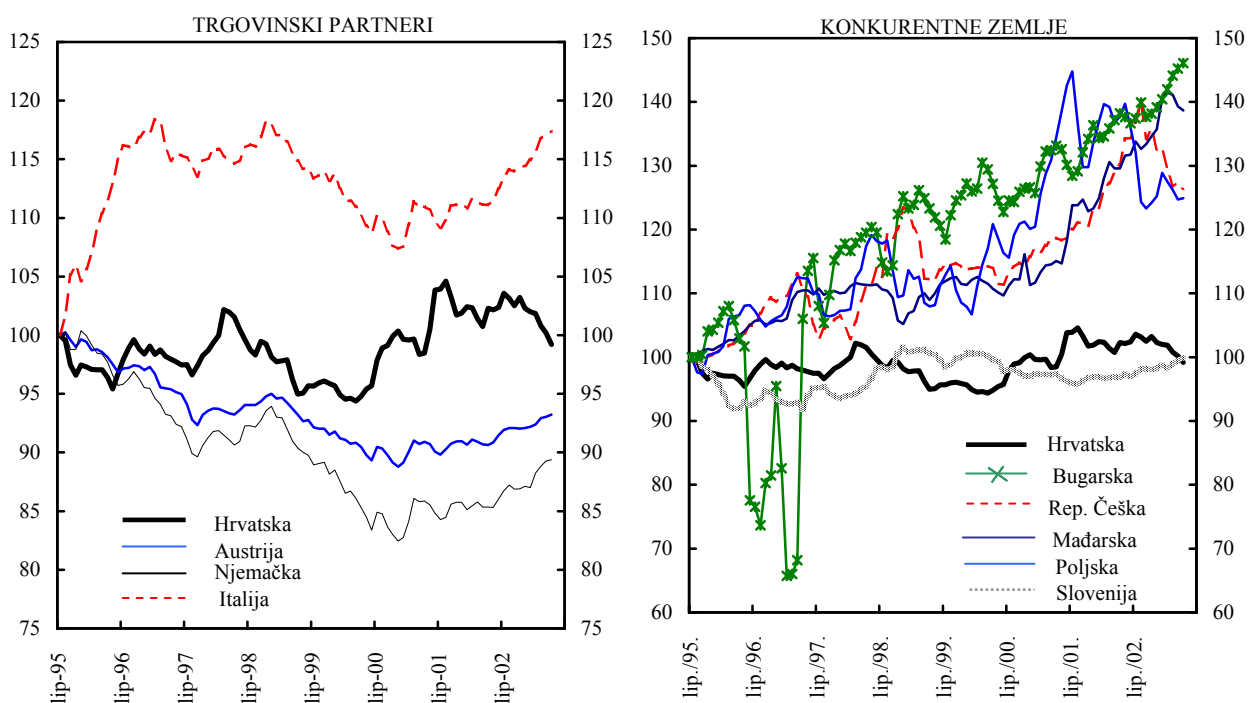
instrumentima zaštite često ograničen. U kontekstu navedenoga, HNB je izrazio namjeru da će od banaka početi tražiti da ispituju i izvješćuju o deviznoj izloženosti svojih najvećih klijenata (vidi točku 15. DMFEP-a), što je pozdravljeno od strane članova Misije. Da bi udovoljile odredbama nove regulative koja propisuje uključivanje opcija u izračun neto otvorenih deviznih pozicija, neke će banke provesti konverziju svojih kredita s asimetričnim deviznim klauzulama u kune. Time bi se dodatno pojačao trend veće upotrebe kune u depozitnim i kreditnim poslovima koji je prisutan od početka 2003. i smanjila osjetljivost gospodarstva na iznenadne tečajne promjene.

Slika 8. Hrvatska: Indikatori konkurentnosti, 1995. - 2003.
(lipanj 1995.=100)

JEDINIČNI TROŠAK RADA



REALNI EFEKTIVNI TEČAJ



Izvori: Hrvatske vlasti, Sustav informacija MMF-a i procjene MMF-a

22. **Očekuje se da će revidirani monetarni program za 2003. doprinijeti usporavanju rasta kredita privatnom sektoru i podržati prilagodbu tekućeg računa.** U svjetlu izgleda vezanih uz rast i inflaciju u 2003., rast ukupnih likvidnih sredstava i primarnog novca je ostalo nepromijenjen u odnosu na izvorni program, na razini oko 14 posto (Tablica 10.). Postupno povećanje propisanog odnosa između kratkoročnih deviznih potraživanja i obveza banaka povećat će njihovu potražnju za devizama. U skladu sa svojim ciljem vezanim uz tečaj, HNB će vjerojatno staviti tržištu na raspolaganje dio tih deviza. Ta mjera i revidirana projekcija tekućega računa za 2003. pokazuju da je donja granica za međunarodne pričuve HNB-a, definirana u izvornom programu, ambiciozno postavljena. Iz tog je razloga godišnji cilj za akumulaciju neto raspoloživih međunarodnih pričuva, mjereno tečajnim stopama iz programa, smanjen sa 290 milijuna američkih dolara na 200 milijuna američkih dolara (Tablica 9.). U skladu s navedenim modificirani su i ciljevi za neto domaću aktivnu HNB-a. Prema revidiranom monetarnom programu i modificiranom planu financiranja države, očekuje se smanjenje kreditne ekspanzije nedržavnom sektoru sa 31,3 posto u 2002. na 18,2 posto u 2003. To će poduprijeti prilagodbu tekućeg računa i zadržati pokrivenost uvoza pričuvama na razini višoj od 5 mjeseci, kao što je predviđeno u izvornom programu. Ako rast primarnog novca bude veći nego što je to predviđeno u projekciji, HNB će konzultirati Fond u cilju utvrđivanja jesu li inflacijski izgledi u skladu s limitima za neto domaću aktivnu.

D. Strukturne reforme

23. **Da bi nadoknadila propuste iz prvog tromjesečja, Vlada će ubrzati provedbu reformi u fiskalnom sektoru.** Sabor je usvojio novi zakon o proračunu koji zadovoljava kriterije navedene u točki 16. MEFP-a u svibnju 2003., a proračun za 2004. bit će pripremljen u skladu s njegovim odredbama. Vlada će također pripremiti kompletan registar aktivnih državnih garancija prije sastanka Izvršnog odbora (prethodna mjera), u kojem će biti evidentirane sve nove garancije, garancije koje su istekle ili su podmirene u prvoj polovici 2003. i izvješće o izdanim garancijama na kraju rujna i kraju prosinca 2003. (strukturna kontrolna točka). Ona će također usvojiti strožije kriterije za izdavanje garancija u skladu s točkom 16. MEFP-a prije sastanka Izvršnog odbora (prethodna mjera) i tako osigurati da nedavno izdavanje garancije privatnom brodogradilištu ostane iznimka. Ovim će se mjerama olakšati upravljanje javnim dugom, za što je pomoć već zatražena u okviru programa CARDS EU. Međutim, članovi Misije su i dalje zabrinuti zbog kvalitete i pravovremenosti podataka statistike javnog duga. FAD je odredio fiskalnog savjetnika za Ministarstvo financija, koji će na tu dužnost stupiti u rujnu 2003., kako bi poboljšao poslovanje organizacijskih jedinica Ministarstva koje se bave upravljanjem dugom, makroekonomskim analizama i poslovima Državne riznice. Savjetnikov prvi i ujedno najvažniji zadatak bit će pravovremena priprema pouzdanih fiskalnih podataka. Priprema fiskalnog Izvješća o poštivanju standarda i kodeksa (engl. *Report on the Observance of Standards and Codes, ROSC*) u listopadu 2003. olakšat će utvrđivanje poboljšanja koja je potrebno provesti u srednjoročnom razdoblju.

24. **Hrvatske će vlasti, na području financijskog sektora, poduzeti dalje korake za jačanje regulatornog okvira.** HNB priprema detaljne smjernice, koje će biti izdane do kraja 2003., za primjenu podzakonskih akata koji su doneseni na temelju novog zakona o bankama (vidi točku 19. DMEFP-a). HNB će istovremeno raditi na uspostavi suradnje i sklapanju sporazuma s relevantnim stranim nadzornim

agencijama, kao i na sklapanju sporazuma koji imaju za cilj jačanje suradnje s domaćim nadzornim agencijama. To je od izuzetnog značaja s obzirom na broj banaka u pretežito stranom vlasništvu i raširene transfere rizika između banaka i ostalih financijskih institucija. Vodeći se zaključcima Misija za Program procjene financijskog sektora (engl. *Financial Sector Assessment Program*, FSAP) koje su provedene u razdoblju od 2001. do 2002. i nedavne tehničke pomoći MFD-a, HNB isto tako radi na jačanju svojih kapaciteta za procjenu rizika vezanih uz financijsko zdravlje banaka, kao i bankovnog sektora u cjelini.

25. Eliminirano je jedino preostalo devizno ograničenje, a HNB je pojačao okvir financijske zaštite. Ministarstvo financija je u lipnju 2003. najavilo da će osigurati promptnu konvertibilnost i prijenos svih nepodmirenih potraživanja po osnovi zamrznutih deviznih depozita kod domaćih banaka koji predstavljaju primitke nastale u svezi s plaćanjima i transferima za tekuće međunarodne transakcije. HNB je također ispunio sve osim jedne mjere predložene u Fondovoj procjeni zaštite (vidi točku 20. DMEPF-a i Dodatak I., Dio VII.)

26. Restrukturiranjem javnih poduzeća i provedbom programa privatizacije, Vlada namjerava potaknuti konkurentnost i gospodarski rast. Agregatni financijski rezultat devet najvećih javnih poduzeća poboljšan je za 1 posto BDP-a tijekom 2002., i to najvećim dijelom zbog poboljšanja njihove učinkovitosti. Vlada namjerava tražiti dalje povećanje njihove učinkovitosti. Konačna i neopoziva odluka o privatizaciji 25 posto plus jedne dionice INA-e bit će donesena početkom srpnja 2003. (prethodna mjera). Prodaja 7 posto HT-a njegovim zaposlenicima odgođena je za razdoblje nakon izbora, dok će udjel od 25 posto u Croatia osiguranju biti ponuđen katoličkoj crkvi i ostalim investitorima kako bi se namirila potraživanja koja se odnose na povrat prethodno nacionalizirane imovine. Vlada će započeti privatizaciju poduzeća za proizvodnju i distribuciju električne energije (HEP) u 2004., iako će mreža za prijenos električne energije (kao i JANAF) ostati u vlasništvu države. Nedavne promjene u nadzornom odboru Hrvatskog fonda za privatizaciju (HFP) nisu značajno usporile njegov privatizacijski program. Prioritet trenutačno ima privatizacija turističkih i poljoprivrednih poduzeća koja su u većinskom vlasništvu HFP-a (vidi točku 21. DMEPF-a).

27. Da bi potvrdile svoju čvrstu odluku o povlačenju iz komercijalnog bankarstva, hrvatske su vlasti poslale pismo IFC-u kojim mu daju mandat da obavi *due diligence* postupak za preuzimanje 19 posto udjela u temeljnom kapitalu HPB-a uz snažna prava veta (prethodna mjera). Sporazum o upisu dionica bit će potpisan s IFC-om do kraja rujna 2003. (strukturna kontrolna točka), a plan za privatizaciju više od 50 posto banke bit će pripremljen u suradnji s IFC-om u roku od 24 mjeseca od potpisivanja sporazuma o upisu dionica. Hrvatske će vlasti do 31. prosinca 2003. pripremiti plan za privatizaciju Croatia banke (strukturna kontrolna točka) koja čini 0,8 posto aktive bankovnog sustava i kojom trenutačno upravlja Državna agencija za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka (DAB). Naposljetku, hrvatske će se vlasti uskoro obratiti IFC-u kako bi razmotrile mogućnost prodaje loših potraživanja koja su u portfelju DAB-a.

28. Vlada daje veliku važnost zakonodavstvu kako bi zadovoljila uvjete za povlačenje druge tranše Zajma za strukturnu prilagodbu Svjetske banke (engl. *Structural Adjustment Loan*, SAL) i poduprla pristupanje EU. Novi zakon o

stečaju je prošao prvo saborsko čitanje u svibnju 2003. Očekuje se da će ovaj zakon kao i novi zakoni o trgovačkim društvima, tržišnom natjecanju i radu biti doneseni do kraja srpnja 2003. (vidi točku 22. DMEFP-a). Tim će se zakonima poboljšati funkcioniranje tržišta i potaknuti rast zaposlenosti.

III. OCJENA ČLANOVA MISIJE

29. **Zbog izrazitog pogoršanja eksterne pozicije, smanjenje eksterne osjetljivosti je postalo podjednako važno kao i stabiliziranje udjela javnog duga u BDP-u.** Hrvatske su vlasti preradile svoj program za razdoblje do kraja 2003. kako bi odgovorile na ovaj novi izazov. Dok su se izgledi za stabiliziranje udjela javnog duga u BDP-u poboljšali, ostvarivanje uspjeha na području smanjivanja eksterne osjetljivosti je manje vjerojatno, a hrvatske vlasti ne bi trebale oklijevati dalje ojačati svoj program ako poboljšanje eksterne pozicije ne bude u skladu s očekivanjima.

30. **Članovi Misije pozdravljaju odlučnost Vlade da se odupre pritiscima usmjerenim na slabljenje fiskalne politike u razdoblju prije održavanja izbora.** Budući da je projekcija prihoda za 2003. revidirana naviše, a iznos ukupnih planiranih rashoda uglavnom nepromijenjen, deficit proračuna opće države će vjerojatno biti manji nego što je predviđeno u izvornom programu, što je primjereno u svjetlu povećanih eksternih rizika. Vlada treba striktno poštivati nove kriterije za izdavanje garancija kako bi osigurala stabilizaciju udjela javnog duga u BDP-u u 2003. Ona je ujedno zaslužila pohvalu zbog svoje namjere da upotrijebi onaj dio privatizacijskih prihoda koji bude veći od planiranih za smanjenje duga. Dalja fiskalna prilagodba bit će potrebna i nakon 2003. kako bi se smanjio fiskalni deficit koji i dalje ostaje velik i dala potpora jačanju pozicije tekućeg računa platne bilance.

31. **Da bi dala podršku pooštrenoј monetarnoj politici HNB-a, Vlada treba ustrajati u provedbi svog plana financiranja koji se u značajnoj mjeri oslanja na zaduživanje na domaćem tržištu.** Odluka Vlade da zadrži u inozemstvu prihode ostvarene nedavnim inozemnim plasmanom obveznica, odnosno dok ne budu potrebni za serviranje otplata po inozemnom dugu u 2004. je stoga ispravna. Veće oslanjanje na domaće izvore financiranja smanjit će osjetljivost zemlje na tečajne fluktuacije i unaprijediti razvoj domaćeg tržišta kapitala.

32. **Monetarni program HNB-a je primjeren za rashlađenje gospodarstva.** Čini se da su administrativne kontrole umjereno učinkovite u usporavanju kreditne ekspanzije. One s druge strane nepovoljno utječu na konkurentnost i pozivaju na manipuliranje s bilancama. Pozdravljena je HNB-ova odluka da ih ukine na kraju 2003. i zamijeni s bonitetnim mjerama. Nažalost HNB nije voljan pokušati pojačati učinak tih administrativnih kontrola provedbom ortodoksnijih monetarnih mjera. HNB treba pobliže pratiti kreditna kretanja i kretanja na tekućem računu - kao i cijenu imovine - da bi mogao, ako bude potrebno, pooštriti monetarne uvjete prije provedbe drugog preispitivanja. Odredbe novog zakona o deviznom poslovanju koje omogućavaju ograničavanje kapitalnih priljeva trebale bi dati potporu za provođenje ove zadaće.

33. **Razina tečaja je i dalje uvelike primjerena, iako bi veće fluktuacije bile poželjne kako bi se spriječili špekulativni priljevi.** Standardni pokazatelji ukazuju

na adekvatnu konkurentnost zemlje. Kao što je navedeno u nedavnom Izvješću o Procjeni stabilnosti financijskog sektora (engl. *Financial Sector Stability Assessment*, FSSA), kreditni rizik koji je rezultat tečajnih fluktuacija i dalje je bitan izvor osjetljivosti, iako je potencijalni učinak tog rizika na banke djelomično ublažen zbog visoke razine kapitaliziranosti banaka i stranog vlasništva. HNB-ovi povećani naporu usmjereni na upozoravanje gospodarskih subjekata na rizike nezaštićenih deviznih pozicija su stoga pozdravljeni, kao i njegovi naporu usmjereni na jačanje kapaciteta za procjenu rizika vezanih uz financijsko zdravlje bankovnog sustava, a posebice onih koje sa sobom nosi devizna izloženost klijenata banaka. Međutim, HNB bi isto tako trebao dopustiti veću varijabilnost tečaja radi sprječavanja jednosmjernih predviđanja tečaja. Uključivanje deviznih opcija u izračun neto otvorene devizne pozicije banaka dodatno će potaknuti trend veće upotrebe kune u depozitnim i kreditnim poslovima. Takvim bi se kretanjima umanjila osjetljivost gospodarstva na skokovita kretanja tečaja.

34. Hrvatske vlasti trebaju nastaviti odlučno provoditi strukturne reforme. Mjerama za pripremanje pravovremenih, izuzetno kvalitetnih fiskalnih podataka i poboljšanje upravljanja javnim dugom treba dati prioritet. Stalnog fiskalnog savjetnika treba djelotvorno angažirati za ostvarivanje tih mjera, a predstojeća priprema fiskalnog Izvješća o poštivanju standarda i kodeksa trebala bi pokazati put za dodatna poboljšanja u srednjem roku. Upute za primjenu podzakonske regulative, donesene na temelju novog zakona o bankama, također bi trebale olakšati dalje unapređenje financijskog zdravlja i ojačati bankovnu superviziju. Vlada se treba čvrsto držati svog plana za restrukturiranje javnih poduzeća i privatizaciju i zatražiti da se zakoni o stečaju, tržišnom natjecanju, trgovačkim društvima i radu pravovremeno usvoje u Saboru kako bi se potaknula veća konkurentnost i gospodarski rast.

35. Eliminiranje jedinog preostalog deviznog ograničenja i HNB-ove mjere za jačanje njegove funkcije interne revizije i objavljivanje financijskih izvješće temeljem obavljene eksterne revizije poslovanja HNB-a su pozdravljeni. Hrvatska sad vodi devizni sustav koji nema nikakvih ograničenja u vezi s plaćanjima i transferima za tekuće međunarodne transakcije, a financijske operacije njezine središnje banke uvelike zadovoljavaju Fondove standarde zaštite.

36. Korektivne mjere zbog neispunjavanja strukturnog kriterija za ocjenu uspješnosti programa koji se odnosi na izdavanje državnih garancija, a koji je određen za kraj ožujka, bit će poduzete od strane hrvatskih vlasti kao prethodna mjera. S obzirom na ovu korektivnu mjeru članovi Misije podržavaju zahtjev hrvatskih vlasti za odgodu ispunjavanja strukturnog kriterija za ocjenu uspješnosti programa određenog za 31. ožujka 2003. Nadalje, budući da članovi Misije očekuju da će svi kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa, određeni za kraj lipnja 2003., biti zadovoljeni, oni podržavaju zahtjev hrvatski vlasti za odgodu primjenljivosti onih kvantitativnih kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa, određenih za kraj lipnja 2003., za koje podaci neće biti dostupni do održavanja sastanka Izvršnog odbora. S obzirom na rizike koji su vezani uz HNB-ovu monetarnu strategiju, članovi Misije pozdravljaju odluku o provedbi ranijeg i dodatnog preispitivanja koje će biti usredotočeno na prilagodbu tekućeg računa. Na temelju programa koji su hrvatske vlasti predvidjele za razdoblje do kraja 2003., **članovi Misije predlažu zaključivanje prvog preispitivanja u okviru *stand-by* aranžmana.**

Tablica 1. Hrvatska: Ključni makroekonomski indikatori, 1999. - 2003.

	1999.	2000.	2001.	2002.		2003.		
				Projekcije prema EBS/03/3	Preliminarni rezultati	Program prema EBS/03/	Program	
				(promjena u postocima)				
Proizvodnja, nezaposlenost i cijene								
Realni BDP	-0,9	2,9	3,8	4,0	5,2	4,2	4,2	
Nezaposlenost (LOI, u postocima)	13,6	16,1	15,8	...	14,8	...	...
Stopa inflacije mjerena cijenama na malo (prosječna)	4,1	6,2	4,9	2,4	2,2	3,0	2,3	
				(postotak BDP-a)				
Štednja i investicije								
Bruto nacionalna štednja	18,6	19,3	19,9	21,5	21,8	23,0	22,4	
Bruto domaće investicije	25,7	21,8	23,7	25,1	28,7	26,6	27,8	
Operacije proračuna opće države								
Prihodi i potpore	48,4	46,2	44,7	45,4	45,2	45,0	44,9	
Rashodi i neto posudbe	56,6	52,7	51,5	51,5	50,0	50,0	49,5	
Ukupno stanje	-8,2	-6,5	-6,8	-6,2	-4,8	-5,0	-4,6	
Prihodi od privatizacije 1/	4,9	3,1	3,7	2,0	1,8	1,2	1,7	
Inozemno financiranje	3,3	4,2	2,0	3,8	2,8	1,5	1,3	
Domaće posudbe (uključ. dospjele neplaćene obveze)	0,0	-0,8	1,1	0,4	0,2	2,2	1,5	
				(na kraju razdoblja; promjena u postocima)				
Novac i krediti								
Krediti ostalim domaćim sektorima	...	9,4	24,5	29,8	31,3	13,7	18,2	
Ukupna likvidna sredstva	...	28,9	45,2	11,7	9,5	14,4	14,2	
Primarni novac	...	13,6	51,9	23,1	29,3	15,6	14,3	
				(na kraju razdoblja; u postocima)				
Kamatne stope								
Prosječne kamatne stope na depozite	4,3	3,4	2,8	1,7	1,8	...	...
Prosječne kamatne stope na kredite	13,5	10,5	9,5	13,0 ^{4/}	12,5	...	...
				(u mil. USD)				
Platna bilanca								
Saldo tekućih transakcija	-1.397	-459	-725	-800	-1.547	-893	-1.502	
(postotak BDP-a)	-7,0	-2,5	-3,7	-3,6	-6,9	-3,6	-5,5	
Kapitalne i financijske transakcije	2.359	1.950	2.661	3.166	3.539	1.465	1.992	
Ukupno stanje	410	611	1.344	1.109	827	572	599	
				(na kraju razdoblja; u mil. USD)				
Dug i pričuve								
Bruto međunarodne pričuve	3.025	3.525	4.704	5.706	5.886	6.278	6.639	
(u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga)	3,8	3,9	4,4	5,3	4,8	5,6	5,2	
Bruto raspoložive međunarodne pričuve 2/	2.249	2.629	3.653	4.547	4.729	5.038	5.259	
(u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga)	2,8	2,9	3,4	4,3	3,9	4,5	4,1	
(kao postotak kratkoročnog duga) 3/	124	116	156	307	224	260	203	
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza (postotak)	21,1	23,5	24,9	25,3	27,3	17,4	20,5	
Javni dug (postotak BDP-a)	46,4	51,1	51,6	57,5	51,2	57,2	50,5	
u tome: inozemni	27,5	31,9	31,4	33,3	30,1	32,4	29,3	
Ukupni inozemni dug (postotak BDP-a)	44,3	59,7	58,0	61,7	68,2	59,0	67,3	

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

1/ U 2000., obuhvaćaju 0,5 posto starih poreznih potraživanja države.

2/ Bruto raspoložive međunarodne pričuve usklađene naniže za kratkoročnu deviznu štednju redeponiranu na račune HNB-a i za iznos nedospjelih blagajničkih zapisa HNB-a nominiranih u stranoj valuti.

3/ Kratkoročni je dug prikazan na osnovi preostalog dospjela. Obuhvat je ograničen na kratkoročna kreditna zaduženja registrirana kod HNB-a.

4/ Listopad. Zbog promjene metodologije statistike kamatnih stopa od 1. siječnja 2002. došlo je do loma u vremenskoj seriji.

Tablica 2. Hrvatska: BDP prema kategorijama rashoda, 2000. - 2003.

	2000.	2001.	2002.	2003.
				Prog.
	(promjena u postocima)			
Realni BDP	2,9	3,8	5,2	4,2
Domaća potražnja	-0,3	4,9	10,4	5,0
Potrošnja	3,6	2,3	4,7	3,2
Privatna 1/	4,2	4,6	6,6	4,4
Država	2,0	-3,5	-0,5	-0,2
Bruto investicije u dug. imovinu	-3,8	9,7	10,1	12,0
Privatne 1/	10,0	8,1	8,7	12,8
Država	-32,9	15,0	14,5	9,3
Izvoz	12,0	9,5	3,5	6,0
Uvoz	3,7	11,1	13,8	7,0
	(doprinosi promjenama u postocima)			
Realni BDP	2,9	3,8	5,2	4,2
Domaća potražnja	-0,3	5,1	11,1	5,6
Potrošnja	3,0	1,9	3,9	2,7
Privatna 1/	2,5	2,7	4,0	2,7
Država	0,5	-0,8	-0,1	0,0
Bruto investicije u dug. imovinu	-0,9	2,1	2,3	2,9
Privatne 1/	1,6	1,4	1,5	2,3
Država	-2,5	0,7	0,8	0,6
Promjene zaliha 2/	-2,4	1,1	4,9	0,0
Neto inozemna potražnja	3,2	-1,4	-5,9	-1,3
Izvoz	5,1	4,4	1,7	2,9
Uvoz	-1,9	-5,7	-7,6	-4,2
	(postotna promjena implicitnih deflatora)			
BDP	4,7	2,9	2,9	3,3
Potrošnja	4,7	3,3	1,6	3,1
Privatna	5,5	4,3	1,7	3,0
Država	2,8	1,0	1,4	3,2
Bruto investicije u dug. imovinu	4,8	2,1	6,5	3,6
Izvoz	10,9	2,5	-0,4	-1,3
Uvoz	10,1	2,3	-2,7	-5,0
Nominalni BDP	152.519	162.909	176.429	189.909

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

1/ Uključuje javna poduzeća.

2/ Uključuje statističke razlike.

Tablica 3. Hrvatska: Platna bilanca, 2001. – 2003.

(u mil. USD, ako nije drugačije navedeno)

	2001.	2002.	2003.				2003. Prog.
			1. tr.	2. tr.	3. tr.	4. tr.	
Tekuće transakcije	-725	-1.547	-940	-768	1.168	-963	-1.502
Saldo robne razmjene	-4.101	-5.279	-1.355	-1.596	-1.562	-1.509	-6.022
Izvoz f.o.b.	4.759	4.995	1.464	1.448	1.503	1.446	5.861
Brodovi	283	352	124	150	172	100	546
Izvoz (bez brodova)	4.476	4.642	1.340	1.297	1.331	1.347	5.315
Uvoz f.o.b.	-8.860	-10.274	-2.819	-3.044	-3.065	-2.955	-11.883
Usluge i dohodak	2.411	2.640	126	508	2.389	204	3.227
Prijevoz	167	141	35	24	36	20	114
Putovanja	2.729	3.030	253	728	2.485	344	3.810
Ostale usluge	32	-53	14	-31	-33	8	-42
Naknade zaposlenima	125	155	37	38	41	44	162
Kamatni prihod	-641	-633	-213	-251	-140	-212	-816
Tekući transferi	966	1.093	288	320	342	342	1.292
Kapitalne i financijske transakcije	2.661	3.539	1.167	1.040	-1.011	796	1.992
Kapitalne transakcije	133	24	6	8	7	5	26
Financijske transakcije	2.528	3.515	1.161	1.032	-1.019	791	1.966
Izravna ulaganja	1.407	886	194	117	453	130	895
Portfeljna ulaganja	601	-216	746	214	-127	-88	744
Srednjoročni i dugoročni krediti	306	662	352	189	3	198	741
Aktiva	41	13					0
Pasiva	265	649	352	189	3	198	741
Korištenje	1.765	2.196	844	549	454	543	2.390
Plan otplate	-1.501	-1.547	-492	-361	-451	-345	-1.650
Valuta i depoziti 2/	506	1.712	-135	612	-598	457	335
Kratkoročni kapitalni tokovi (neto) 1/	-420	84	21	-199	-861	-24	-1.063
Trgovinski krediti 2/	129	387	-16	100	111	119	314
Neto pogreške i propusti	-592	-1.116	110	0	0	0	110
Ukupni višak/manjak	1.334	827	337	272	157	-167	599
Financiranje	-1.344	-827	-337	-272	-157	167	-599
Bruto međunarodne pričuve (= povećanje)	-1.313	-697	-337	-272	-157	167	-599
MMF (neto povučena sredstva)	-31	-130	0	0	0	0	0
Dodatne informacije							
Tekući račun platne bilance (postotak BDP-a)	-3,7	-6,9	-15,2	-11,2	15,3	-14,2	-5,5
Tekući račun platne bilance (postotak godišnjeg BDP-a)							
Izvoz (postotak BDP-a)	24,4	22,3					21,4
Uvoz (postotak godišnjeg BDP-a)	-45,4	-45,8					-43,3
Bruto međunarodne pričuve	4.704	5.886	6.208	6.649	6.806	6.639	6.639
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga	4,4	4,8	4,9	5,3	5,4	5,2	5,2
Neto međunarodne pričuve	4.535	5.858	6.050	6.285	6.648	6.481	6.481
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga	4,3	4,8	4,8	5,0	5,3	5,1	5,1
Bruto raspoložive međunarodne pričuve 3/	3.653	4.729	4.956	5.353	5.413	5.259	5.259
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga 3/	3,4	3,9	3,9	4,2	4,3	4,1	4,1
Neto raspoložive međunarodne pričuve	3.484	4.701	4.798	4.989	5.256	5.101	5.101
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga	3,3	3,8	3,8	3,9	4,2	4,0	4,0
Stanje duga 4/	11.317	15.284					18.446
u tome: kratkoročni dug 1/ 4/	150	304	325	478	589	793	793
u tome: valuta i depoziti stranih rezidenata	634	1.976	1.840	2.452	1.854	2.311	2.311
Otplate u sljedećoj godini	2.192	1.811					1.802
Kratkoročni dug prikazan na osnovi preostalog dospjeća	2.341	2.115					2.596
Omjer inozemnog duga i BDP-a	58,0	68,2					67,3
Kratk. dug prikazan na osnov. preos. dosp. kao post. bruto ras. med. prič.	64,1	44,7					49,4
	156,0	223,6					202,6
Kratkoročni dug i deficit na tekućem računu platne bilance umanjen za inoz. izrav. ulaganja kao % bruto rasp. međun. pričuva 3/ 4/ 5/	82,2	57,6					58,0
Servisiranje inozemnog duga	-2.396	-2.883	-832	-484	-711	-547	-2.574
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza	24,9	27,3	36,3	16,6	14,7	21,9	20,5
BDP (u mil. USD)	19.503	22.422	6.172	6.872	7.627	6.768	27.415
BDP (u mil. HRK)	162.909	176.429	43.575	46.895	52.095	47.344	189.909

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

1/ Podaci o kratkoročnim kreditima poslovnih banaka prikupljeni su od HNB-ove Direkcije za provođenje devizne politike.

2/ Obuhvaćeni su samo trgovinski krediti za potrebe uvoza s rokom dospjeća kraćim od tri mjeseca.

3/ Bruto međunarodne pričuve usklađene naniže za deviznu štednju redeponiranu na račune HNB-a i za iznos nedospjelih blagajničkih zapisa HNB-a nominiranih u stranoj valuti.

4/ Obuhvat je ograničen na kratkoročna kreditna zaduženja registrirana kod HNB-a.

5/ Kratkoročni dug prikazan je na osnovi preostalog dospjeća.

Tablica 4. Hrvatska: Operacije proračuna konsolidirane opće države prema ekonomskim kategorijama na obračunskom načelu, 1999. - 2003. 1/

	(postotak BDP-a)				
	1999. Ostvareno	2000. Ostvareno	2001. Ostvareno	2002. Prel.	2003. Prog.
Prihodi i potpore	48,4	46,2	44,7	45,2	44,9
Tekući prihodi	48,3	46,1	44,7	45,2	44,9
Porezni prihodi	44,1	42,1	41,2	41,1	41,0
Porez na dohodak	5,3	4,9	4,0	4,1	3,9
Doprinosi za socijalno osiguranje	13,8	13,3	13,2	12,5	12,6
Porez na dobit	2,4	1,6	1,7	2,1	2,2
Porez na promet nekretninama	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3
Porez na promet robe i usluga	18,7	19,1	19,6	20,7	20,6
Porez na dodanu vrijednost	14,0	14,0	14,3	14,7	14,8
Trošarine	4,4	4,8	5,1	5,6	5,5
Ostalo	0,4	0,2	0,2	0,4	0,3
Carine	3,0	2,5	2,0	1,2	1,0
Ostali porezni prihodi	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3
Neporezni prihodi (uključujući vlast. prihode)	4,2	4,0	3,5	4,1	3,9
Kapitalni prihodi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Potpore	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Rashodi i neto posudbe	56,6	52,7	51,5	50,0	49,5
Rashodi	55,5	51,9	50,8	49,3	48,8
Tekući rashodi	48,0	47,0	45,4	43,2	42,4
Rashodi na promet robe i usluga	25,1	24,5	22,3	20,8	19,9
Plaće bez doprinosa poslodavaca	12,8	12,9	11,7	11,0	10,3
Ostale kupovine robe i usluga	12,3	11,6	10,6	9,9	9,6
Plaćanje kamata	1,7	2,0	2,2	2,1	2,4
Subvencije i ostali tekući transferi	21,1	20,5	20,8	20,3	20,1
Subvencije	2,9	2,9	2,7	2,5	3,0
Tekući transferi	18,2	17,6	18,1	17,8	17,1
Kapitalni rashodi	7,5	4,9	5,4	6,1	6,4
Posudbe umanjene za otplate	1,1	0,8	0,8	0,7	0,7
Višak/manjak proračuna konsolidirane opće države	-8,2	-6,5	-6,8	-4,8	-4,6
Financiranje	8,2	6,5	6,8	4,8	4,6
Prihodi od privatizacije 2/	4,9	3,1	3,7	1,8	1,7
Posudbe u inozemstvu	3,3	4,2	2,0	2,8	1,3
Korišteno	4,2	6,9	4,9	5,3	2,9
Otplate	-0,9	-2,8	-2,8	-2,5	-1,5
Domaće posudbe	0,0	-0,8	1,1	0,2	1,5
Od ostalog nebankovnog sektora	0,9	-3,8	0,4	1,2	1,3
Neto promjena trezorskih zapisa	0,0	0,0	0,3	1,2	1,5
Neto promjena dospjelih neplaćenih obveza	0,8	-3,7	-0,9	0,0	-0,3
Ostalo	0,0	-0,1	0,9	-0,1	0,1
Od bankovnog sektora	-0,8	3,0	0,7	-1,0	0,2
Dodatne informacije:					
Procijenjeno stanje duga (postotak BDP-a)	46,4	51,1	51,6	51,2	50,5
Nominalni BDP	141.579	152.519	162.909	176.429	189.909

Izvori: Ministarstvo financija i procjene MMF-a

1/ Uključuje 53 najveće jedinice lokalne uprave.

2/ U 2000., obuhvaćaju 0,5 posto BDP-a starih poreznih potraživanja države.

3/ Uključivanjem stanja duga preostalih jedinica lokalne uprave, udjel duga u BDP-u bi bio uvećan za oko 4 postotna boda u 2002.

Tablica 5. Hrvatska: Postignuti rezultati u okviru *stand-by* aranžmana, 31. ožujka 2003.

Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa		(u mil. HRK, ako nije drugačije naznačeno)	
1-a	Kumulativni deficit proračuna konsolidirane središnje države 1/	program	4.053
		ostvareno	3.153
		odstupanje (+)	900
1-b	Kumulativni deficit proračuna konsolidirane opće države 1/	program	4.325 2/
		ostvareno	2.960
		odstupanje (+)	1.365
2	Smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna konsolidirane središnje države 1/	program	150
		ostvareno	119
		odstupanje (+)	-31
3	Kumulativna povećanja neprivilegiranog inozemnog duga koji je ugovorila opća država, HNB i HBOR 1/3/	program	704
		>1 godine ostvareno	510
		odstupanje (+)	194
		program	100
		<5 godina ostvareno	0
		odstupanje (+)	100
4	Kumulativna povećanja kratkoročnog inozemnog duga koji je ugovorila opća država, HNB i HBOR 1/3/	program	120
		ostvareno	0
		odstupanje (+)	120
5	Kumulativne promjene neto raspoloživih međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke 3/ 4/	program	-120
		ostvareno	53
		odstupanje (+)	173
6	Kumulativne promjene neto domaće aktive Hrvatske narodne banke 1/	program	331
		ostvareno	-569
		odstupanje (+)	900
Indikativni limiti			
1	Masa plaća u proračunu konsolidirane središnje države 1/	program	4.603
		ostvareno	4.660
		odstupanje (+)	-57
2	Kumulativne promjene neto kredita bankovnog sustava proračunu konsolidirane opće države 1/	program	-170
		ostvareno	-1.733
		odstupanje (+)	1.563
3	Kumulativno povećanje neto kredita bankovnog sustava odabranim javnim poduzećima 1/	program	463
		ostvareno	-337
		odstupanje (+)	800
Strukturni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa			
1	Vlada priprema do kraja ožujka 2003. kriterije za izdavanje garancija	nije zadovoljeno	
Strukturne kontrolne točke			
1	Sabor odobrava do kraja ožujka 2003. novi zakon o proračunu koji zadovoljava uvjete navedene u točki 16. MEFP-a	nije zadovoljeno; odobren u Saboru 29. svibnja 2003.	
2	HNB donosi do kraja lipnja 2003. i provodi do kraja rujna 2003. odluku kojom se opcije uključuju u izračunavanje neto otvorene devizne pozicije banaka	predmetna odluka je stupila na snagu 1. travnja 2003.	
3	Vlada donosi do kraja ožujka 2003. odluku o primljenim ponudama za privatizaciju INA-e	nije zadovoljeno; konačna će odluka biti donesena do sredine srpnja 2003.	
4	Vlada priprema do kraja ožujka 2003. program privatizacije HPB-a koji zadovoljava uvjete navedene u točki 23. MEFP-a (pratit će se u suradnji s IFC-om)	nije zadovoljeno; Vlada je 10. lipnja 2003. uputila IFC-u formalni poziv za preuzimanje 19 posto udjela u temeljnom kapitalu HPB-a uz odgovarajuća prava veta	

1/ Gornja granica.

2/ Indikativni limiti (nije kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa).

3/ U mil. USD.

4/ Donja granica.

Tablica 6. Hrvatska: Operacije proračuna konsolidirane opće države prema ekonomskim kategorijama
na obračunskom načelu

	2003.	2003.	2003.	2003.	2003.
	Prog.	1. tr.	2. tr.	3. tr.	4. tr.
	Prog.	Prog.	Prog.	Prog.	Prog.
Prihodi i potpore	85.245	18.627	21.845	22.033	22.739
Tekući prihodi	85.245	18.627	21.845	22.033	22.739
Porezni prihodi	77.769	16.974	19.820	20.180	20.794
Porez na dohodak	7.381	1.690	1.795	1.808	2.088
Doprinosi za socijalno osiguranje	23.958	5.511	5.961	6.120	6.367
Porez na dobit	4.147	672	1.729	871	874
Porez na promet nekretninama	625	125	157	156	187
Porez na promet robe i usluga	39.158	8.276	9.582	10.615	10.684
Porez na dodanu vrijednost	28.119	5.986	6.838	7.397	7.898
Trošarine	10.407	2.155	2.563	3.070	2.618
Ostalo	632	134	181	148	169
Carine	1.943	387	515	522	518
Ostali porezni prihodi	558	314	81	88	76
Neporezni prihodi	7.476	1.653	2.025	1.853	1.945
Kapitalni prihodi	0	0	0	0	0
Potpore	0	0	0	0	0
Rashodi i neto posudbe	93.937	21.587	23.904	23.952	24.493
Rashodi	92.649	21.428	23.580	23.552	24.089
Tekući rashodi	80.578	19.291	19.791	20.037	21.459
Rashodi na promet robe i usluga	37.836	8.550	9.550	9.515	10.221
Plaće bez doprinosa poslodavaca	19.610	5.043	4.906	4.850	4.810
Ostale kupovine robe i usluga	18.226	3.506	4.643	4.665	5.411
Plaćanje kamata	4.502	1.680	822	901	1.098
Subvencije i ostali tekući transferi	38.241	9.061	9.419	9.620	10.140
Subvencije	5.720	1.452	1.476	1.363	1.429
Tekući transferi	32.521	7.609	7.943	8.258	8.711
Kapitalni rashodi	12.071	2.137	3.788	3.515	2.630
Posudbe umanjene za otplate	1.287	159	324	400	404
Višak/manjak proračuna konsolidirane opće države (postotak BDP-a)	-8.692 -4,6	-2.960 -1,6	-2.059 -1,1	-1.918 -1,0	-1.754 -0,9
Financiranje	8.692	2.960	2.059	1.918	1.754
Prihodi od privatizacije	3.251	174	159	2.572	346
Posudbe u inozemstvu	2.561	3.114	-483	116	-185
Korišteno 1/	5.498	3.845	348	946	359
Otplate 1/	-2.937	-731	-832	-830	-544
Domaće posudbe	2.880	-327	2.383	-769	1.593
Od ostalog nebankovnog sektora	2.424	1.406	758	-132	392
Obveznice, trezorski zapisi i ostalo	2.974	1.525	92	33	493
Neto promjena dospjelih neplaćenih obveza	-550	-119	-166	-165	-100
Od bankovnog sektora	455	-1.733	1.625	-637	1.201

Izvori: Ministarstvo financija i procjene MMF-a

Tablica 7. Hrvatska: Bilanca štednje i investicija, 1999. - 2003.

	1999.	2000.	2001.	2002.	2003. Prog.
(u mil. HRK)					
Inozemna štednja	9.938	3.802	6.056	12.170	10.406
Razlika između domaće štednje i investicija	-9.938	-3.802	-6.056	-12.170	-10.406
Štednja	26.399	29.472	32.488	38.510	42.448
Investicije	36.337	33.274	38.545	50.681	52.854
Proračun konsolidirane opće države (na obrač. načelu)	-10.056	-8.645	-9.889	-7.195	-7.404
Štednja 1/	607	-1.143	-1.082	3.543 ^{5/}	4.666 ^{5/}
Investicije 2/	10.663	7.502	8.807	10.738	12.071
Ostali domaći sektori 3/	118	4.843	3.833	-4.975	-3.001
Štednja	25.792	30.615	33.570	34.968 ^{5/}	37.782 ^{5/}
Investicije 4/	25.674	25.772	29.738	39.943	40.783
(postotak BDP-a)					
Inozemna štednja	7,0	2,5	3,7	6,9	5,5
Razlika između domaće štednje i investicija	-7,0	-2,5	-3,7	-6,9	-5,5
Štednja	18,6	19,3	19,9	21,8	22,4
Investicije	25,7	21,8	23,7	28,7	27,8
Proračun konsolidirane opće države (na obrač. načelu)	-7,1	-5,7	-6,1	-4,1	-3,9
Štednja 1/	0,4	-0,7	-0,7	2,0 ^{5/}	2,5 ^{5/}
Investicije 2/	7,5	4,9	5,4	6,1	6,4
Ostali domaći sektori 3/	0,1	3,2	2,4	-2,8	-1,6
Štednja	18,2	20,1	20,6	19,8 ^{5/}	19,9 ^{5/}
Investicije 4/	18,1	16,9	18,3	22,6	21,5
Dodatne informacije					
BDP u tekućim cijenama (u mil. HRK)	141.579	152.519	162.909	176.429	189.909
Bruto nacionalni raspoloživi dohodak u tekućim cijenama (u mil. HRK)	143.544	156.463	166.661	181.032	193.396
Proračun konsolidirane opće države	36.206	36.211	35.323	40.269	42.502
Ostali domaći sektori	107.338	120.252	131.338	140.763	150.894

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

1/ Tekući prihodi umanjeni za tekuće rashode.

2/ Bez neto posudbi.

3/ Uključuje javna poduzeća.

4/ Uključuje promjene u zalihama.

5/ Zbog uvođenja drugog stupa mirovinskog osiguranja očekuje se da će se štednja države smanjiti (a štednja ostalih domaćih sektora povećati za isti iznos) za 1 posto BDP-a u 2002. i 1,3 posto BDP-a u 2003.

Tablica 8. Hrvatska: Predloženi uvjeti u okviru *stand-by* aranžmana u drugoj polovici 2003. 1/

1. Prethodne mjere

1. Pripremiti do 15. srpnja 2003. kompletan registar aktivnih državnih garancija u koji će biti uključene sve nove garancije, garancije koje su isteke ili su podmirene u prvoj polovici godine.
2. Poslati do 15. lipnja 2003. pismo kojim se IFC-u daje mandat da obavi *diligence* postupak za preuzimanje 19 posto udjela u temeljnom kapitalu HPB-a uz odgovarajuća prava veta.
3. Donijeti do 15. srpnja 2003. konačnu i neopozivu odluku o privatizaciji 25 posto plus jedne dionice INA-e.
4. Usvojiti do 15. srpnja 2003. kriterije za izdavanje državnih garancija u skladu sa zahtjevima navedenim u točki 16. MEFP-a.

2. Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja program

30. rujna 31. prosinac
(u mil. HRK, ako nije drugačije naznačeno)

1-a. Kumulativni deficit proračuna konsolidirane središnje države 2/		7.244	9.274 3/
1-b. Kumulativni deficit proračuna konsolidirane opće države 2/		6.938 3/	8.692
2. Kumulativno smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna konsolidirane središnje države 2/		450	550
3. Kumulativna povećanja nepriviligiranog inozemnog duga koji je ugovorila opća država, HNB i HBOR 2/ 4/ 5/	>1 godine	652	968
	<5 godina	100	100
4. Kumulativna povećanja kratkoročnog inozemnog duga koji je izdala opća država, HNB i HBOR 2/ 4/		...	...
5. Kumulativne promjene neto raspoloživih međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke 4/ 6/		353	200
6. Kumulativne promjene neto domaće aktive Hrvatske narodne banke 2/		-141	2.121

3. Indikativni limiti

1. Masa plaća u proračunu konsolidirane središnje države 2/	13.600	18.005
2. Kumulativne promjene neto kredita bankovnog sustava proračunu konsolidirane opće države 2/	-745	455
3. Kumulativna povećanja neto kredita bankovnog sustava odabranim javnim poduzećima 2/	-550	-415

4. Strukturne kontrolne točke

1. Na temelju baze podataka koja je kreirana u skladu s prethodnom mjerom pod rednim brojem 1., dostaviti podatke o izdanim garancijama na 30. rujna 2003. i 31. prosinca 2003.
2. Potpisati s IFC-om sporazum o upisu dionica kojim se IFC obvezuje na kupnju 19 posto udjela u temeljnom kapitalu HPB-a uz odgovarajuća prava veta (do 30. rujna 2003.).
3. Pripremiti plan za privatizaciju Croatia banke (do 31. prosinca 2003.).

-
- 1/ Klauzule izvršenja ostaju kako je navedeno u u točki 26. MEFP-a i Dodatku II.
 2/ Gornja granica.
 3/ Indikativni limiti (nije kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa).
 4/ U mil. USD.
 5/ Kumulativna povećanja od 30. lipnja 2003.
 6/ Donja granica.

Tablica 9. Hrvatska: Indikatori financijskog zdravlja bankovnog sustava
(u postocima)

	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	1. tr. 2003.
Odnos jamstvenog kapitala i rizikom ponderirane aktive	12,7	20,6	21,4	18,5	17,6	18,7
Odnos loših krediti i ukupnih bruto kredita	9,3	10,3	9,5	7,2	5,8	6,3
Odnos rezervacija za gubitke po kreditima i loših kredita	84,4	78,7	79,8	75,7	68,1	63,4
ROAA nakon oporezivanja	-2,8	0,8	1,2	1,3	1,3	1,7
Odnos kredita i depozita	109,4	110,5	89,6	81,8	90,3	94,5
Odnos neto otvorene devizne pozicije i kapitala ^{1/}	17,6	43,3	30,0	6,6	13,6	27,7
Odnos deviznih depozita i ukupnih depozita ^{2/}	...	90,0	91,3	91,2	89,4	88,5
Odnos kredita s valutnom klauzulom i ukupnih kredita ^{2/}	...	85,7	85,6	84,9	80,0	77,8

Izvor: Hrvatska narodna banka

^{1/} Podatak za 2003. odnosi se na stanje zabilježeno na kraju travnja. Od 1. travnja 2003., HNB je počeo uključivati devizne opcije u neto otvorene pozicije (navedeni podataka bez opcija bi iznosio 10,8 posto).

^{2/} Devizni depoziti (krediti s valutnom klauzulom) su oni koji su nominirani ili indeksirani u stranoj valuti.

Tablica 10. Hrvatska: Monetarni računi, 2000. - 2003.

(na kraju razdoblja; u mil. HRK, ako nije drugačije naznačeno)

	2000.	2001.	2002.	2003.				2000.	2001.	2002.	2003.
				1. tr.	2. tr.	3. tr.	4. tr.				
				Prog.	Prog.	Prog.	Prog.				
(promjena u postocima)											
Bilanca monetarnih institucija											
Neto inozemna aktiva	29.017	48.661	32.817	32.838	28.445	36.401	33.625	74,2	67,7	-32,6	2,5
Neto domaća aktiva	44.044	57.410	83.324	85.953	94.120	94.080	98.967	10,1	30,3	45,1	18,8
u tome: domaći krediti	71.323	86.257	110.089	114.696	120.013	122.340	128.464	9,2	20,9	27,6	16,7
državi, neto	14.248	15.146	16.740	15.963	17.588	16.951	18.151	8,2	6,3	10,5	8,4
ostalim domaćim sektorima 1/	57.075	71.111	93.349	98.733	102.425	105.390	110.312	9,5	24,6	31,3	18,2
Ukupna likvidna sredstva	73.061	106.071	116.142	118.791	122.564	130.482	132.591	28,9	45,2	9,5	14,2
Novčana masa	18.030	23.704	30.870	29.512	32.111	33.655	35.168	30,1	31,5	30,2	13,9
Gotov novac izvan banaka	6.637	8.507	9.681	9.526	10.115	10.265	10.551	11,4	28,2	13,8	9,0
Depozitni novac	11.394	15.196	21.189	19.986	21.996	23.390	24.618	44,2	33,4	39,4	16,2
Kvazi-novac	55.031	82.368	85.272	89.279	90.454	96.827	97.423	28,6	49,7	3,5	14,2
u kunama	8.129	10.531	13.217	15.210	16.052	16.378	16.712	39,3	29,5	25,5	26,4
u stranoj valuti	46.902	71.837	72.055	74.069	74.402	80.449	80.711	26,9	53,2	0,3	12,0
Bilanca Hrvatske narodne banke											
Neto međunarodne pričuve	27.117	37.711	41.863	43.345	42.906	45.952	45.334	26,3	39,1	11,0	8,3
u USD	3.325	4.535	5.858	6.050	6.285	6.648	6.481	18,5	36,4	29,2	10,6
umanjeno za: pričuve banaka u stranoj valuti	5.491	5.705	7.042	7.563	7.597	8.214	8.241	18,4	3,9	23,4	17,0
blagajničke zapise HNB-a u stranoj valuti	1.813	2.913	1.226	1.408	1.408	1.408	1.408	10,9	60,7	-57,9	14,8
Neto raspoložive međunarodne pričuve	19.813	29.093	33.595	34.375	33.902	36.331	35.686	30,4	46,8	15,5	6,2
u USD	2.430	3.484	4.701	4.798	4.989	5.256	5.101	19,6	43,4	34,9	8,5
Neto domaća aktiva	-8.096	-11.290	-10.567	-12.491	-9.867	-11.140	-9.362	-65,8	-39,4	6,4	11,4
u tome: potraživanja od države (neto)	-1.157	-1.752	-768	-2.857	-2.857	-1.857	-768	-210,2	-51,4	56,2	0,0
potraživanja od banaka	330	18	18	14	14	14	18	-71,0	-94,4	-3,4	0,0
potraživanja od drugih domaćih sektora	290	229	111	111	111	111	111	4,6	-20,8	-51,8	0,0
ostale stavke (neto)	-4.849	-6.001	-4.892	-5.861	-5.002	-6.565	-6.840	-12,9	-23,8	18,5	-39,8
umanjeno za: blagajničke zapise HNB-a u kunama	2.395	3.459	4.986	3.871	2.106	2.816	1.857	91,2	44,4	44,2	-62,8
blokiranje depozite 2/	315	325	49	27	27	27	27	-17,2	3,3	-84,9	-45,6
Primarni novac	11.717	17.803	23.028	21.884	24.035	25.191	26.324	13,6	51,9	29,3	14,3
Gotovina	6.637	8.507	9.681	9.526	10.115	10.265	10.551	11,4	28,2	13,8	9,0
Depoziti	5.081	9.296	13.347	12.357	13.920	14.926	15.773	16,8	83,0	43,6	18,2
Dodatne informacije:											
Nominalni BDP (ukupno za godinu)	152.519	162.909	176.429	179.548	183.031	186.784	189.909				
Tečaj kune prema američkom dolaru (na kraju razdoblja)	8,16	8,32	7,15	7,16	6,83	6,91	6,99				
Multiplikator novčane mase	1,54	1,33	1,34	1,35	1,34	1,34	1,34				
Brzina optjecaja ukupnih kunskih likvidnih sredstava	5,83	4,76	4,00	4,25	3,94	3,80	3,66				
Omjer ukupnih likvidnih sredstava i BDP-a	0,48	0,65	0,66	0,66	0,67	0,70	0,70				
Strana valuta kao postotak ukupnih likvidnih sredstava	64,2	67,7	62,0	62,4	60,7	61,7	60,9				
Neto ras. međ. prič. u kunama prema teč. stopama iz programa 3/			34.062	34.465	34.062	34.062	34.062				
NDA HNB-a prema teč. stopama iz programa 3/			-34.062	-11.981	-10.027	-8.871	-7.738				

Izvori: Hrvatska narodna banka i projekcije MMF-a

1/ Neuskladenost između financiranja banaka u fiskalnoj tablici i promjene kredita bankovnog sektora državi u 1. tromjesečju 2003. nastala je zbog bankovnih transakcija državnim obveznicama na sekundarnom tržištu.

2/ Blokiranje i ograničeni depoziti osim obvezne pričuve u stranoj valuti.

3/ Programom predviđene tromjesečne tečajne stope kune prema američkom dolaru (prosjeck razdoblja) su 7,63 (ožujak), 7,62 (lipanj), 7,61 (rujan) i 7,78 (prosinac).

Tablica 11. Hrvatska: Plan povlačenja sredstava u sklopu *stand-by* aranžmana

Datum	Iznos povlačenja ^{1/}		Uvjeti
	U milijunima SPV-a	U postocima kvote	
3. veljače 2003.	91,276	25,0	Odbor odobrava <i>stand-by</i> aranžman
1. kolovoza 2003.	3,651	1,0	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj lipnja 2003. i zaključeno prvo preispitivanje ^{2/}
15. kolovoza 2003.	3,651	1,0	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj lipnja 2003. i zaključeno prvo preispitivanje
15. studenoga 2003.	3,651	1,0	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj rujna 2003. i zaključeno drugo preispitivanje
15. veljače 2003.	3,651	1,0	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj prosinca 2003. i zaključeno treće preispitivanje
Ukupno 14-mjesečni <i>stand-by</i> aranžman	105,880	29,0	

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

^{2/} Zatražena je odgoda primjenljivosti onih kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa za koje podaci neće biti dostupni u vrijeme održavanja sastanka Izvršnog odbora.

Tablica 12. Hrvatska: Projekcija obveza prema Fondu na 30. travnja 2003. prema planu povlačenja sredstava

(u mil. SPV-a)

	2003. svib.-pros.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	Nakon 2012.	Ukupno
Obveze na temelju povučenih sredstava												
Glavnica												
Povlačenja s računa općih sredstava	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Naknade i kamate 1/												
SPV neto naknade	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,5	8,3
Ukupne obveze	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,5	8,3
(postotak kvote)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	2,3
Obveze na temelju vjerojatnog povlačenja sredstava												
Glavnica												
Povlačenja s računa općih sredstava	0,0	0,0	0,0	23,7	52,5	29,2	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	105,9
Naknade i kamate 1/												
Periodične naknade	1,4	2,5	2,5	2,4	1,6	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,7
Ukupne obveze	1,4	2,5	2,5	26,1	54,1	29,6	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	116,6
(postotak kvote)	0,4	0,7	0,7	7,1	14,8	8,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	31,9
Kumulativno (povuč. sredstva i vjerojat. povlač. sred.)												
Glavnica												
Povlačenja s računa općih sredstava	0,0	0,0	0,0	23,7	52,5	29,2	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	105,9
Naknade i kamate 1/												
Periodične naknade	2,0	3,3	3,3	3,2	2,4	1,2	0,8	0,8	0,8	0,8	0,5	19,0
SPV neto naknade	1,4	2,5	2,5	2,4	1,6	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,7
SPV neto naknade	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,5	8,3
Ukupne obveze	2,0	3,3	3,3	26,9	54,9	30,4	1,3	0,8	0,8	0,8	0,5	124,9
(postotak kvote)	0,5	0,9	0,9	7,4	15,0	8,3	0,4	0,2	0,2	0,2	0,1	34,2

Izvor: *Treasurer's Department*

1/ Osnovna stopa naknade računa općih sredstava od 2,24 posto se izračunava primjenom faktora 1,3200 na SPV kamatnu stopu od 1,75 posto. Ona se zatim uvećava za 0,01 posto na ime raspodjele opterećenja i dalje za 0,08 posto za specijalni pričuveni račun u ukupnoj stopi od 2,33 posto.

Tablica 13. Hrvatska: Indikatori sposobnosti podmirivanja obveza prema Fondu, 2003. – 2010.
(prema planu povlačenja sredstava)

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
	svib.-pros.							
Sredstva povučena od Fonda i naknade Fondu 1/								
U milijunima SPV-a	2,0	3,3	3,3	26,9	54,9	30,4	1,3	0,8
U milijunima USD	2,8	4,5	4,5	37,1	75,7	41,9	1,8	1,1
Kao postotak izvoza robe i nefaktorskih usluga	0,0	0,0	0,0	0,3	0,5	0,3	0,0	0,0
Kao postotak servisiranja duga	0,1	0,2	0,1	1,1	2,1	1,0	0,0	0,0
Kao postotak kvote	0,5	0,9	0,9	7,4	15,0	8,3	0,4	0,2
Kao postotak bruto međunarodnih pričuva	0,0	0,1	0,1	0,5	0,9	0,5	0,0	0,0
Nepodmirene kreditne obveze prema Fondu (na kraju razdoblja) 1/								
U milijunima SPV-a	102,2	105,9	82,2	29,7	0,5	0,0	0,0	0,0
U milijunima USD	140,9	145,8	113,2	40,9	0,6	0,0	0,0	0,0
Kao postotak kvote	28,0	29,0	22,5	8,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Kao postotak BDP-a	0,5	0,5	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Kao postotak bruto međunarodnih pričuva	2,1	2,1	1,6	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Dodatne informacije								
Izvoz robe i nefaktorskih usluga (u mil. USD)	12.529	13.017	13.717	14.608	15.637	16.733	17.909	19.170
Servisiranje duga (u mil. USD) 1/	-2.576	-2.662	-3.284	-3.528	-3.660	-4.277	-4.907	-6.339
Kvota (u mil. SPV-a)	365	365	365	365	365	365	365	365
Kvota (u mil. USD)	503	503	503	504	504	504	504	504
Bruto međunarodne pričuve (u mil. USD) 1/	6.668	7.033	7.256	7.566	8.040	8.337	8.186	7.473
BDP (u mil. USD)	27.415	29.707	31.938	34.368	37.015	32.757	35.606	38.704

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

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

Tablica 14. Hrvatska: Indikatori eksterne i financijske osjetljivosti, 1998. - 2003.

(u postocima, ako nije drugačije navedeno)

	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	Datum
	Poslj. proc.						
Eksterni indikatori							
Realni efektivni tečaj (mjeren cijanama na malo) 1/, 1995.=100	105,3	100,9	101,1	103,8	103,7	100,6	ožu. 2003.
Izvoz robe i usluga (u USD, promjena u postocima, na godišnjoj razini) 2/	6,5	-5,0	6,7	11,2	9,5	18,8	ožu. 2003.
Uvoz robe i usluga (u USD, promjena u postocima, na godišnjoj razini) 2/	-7,4	-7,1	-2,0	12,6	17,6	15,4	ožu. 2003.
Deficit tekućeg računa platne bilance (u mil. USD, na godišnjoj razini)	-1.453	-1.397	-459	-725	-1.547	-940	ožu. 2003.
Deficit tekućeg računa platne bilance (na godišnjoj razini) kao postotak BDP-a 3/	-6,7	-7,0	-2,5	-3,7	-6,9	-3,4	ožu. 2003.
Kapitalne i financijske transakcije (na godišnjoj razini) kao postotak BDP-a 3/	7,5	11,9	10,6	13,6	15,8	4,3	ožu. 2003.
Bruto međunarodne pričuve (mil. USD)	2.816	3.025	3.525	4.704	5.886	6.927	ožu. 2003.
Bruto međunarodne pričuve kao postotak ukupnih likvidnih sredstava (M4)	31	41	39	37	36	38	trav. 2003.
Bruto međunarodne pričuve kao postotak primarnog novca	177	224	245	221	183	193	trav. 2003.
Bruto međunarodne pričuve u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga	3,2	3,7	4,4	5,2	5,6	6,1	svib. 2003.
Neto međunarodne pričuve (u mil. USD)	2.581	2.807	3.325	4.535	5.858	6.373	svib. 2003.
Neto međunarodne pričuve u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga	2,9	3,5	3,7	4,3	5,5	5,6	svib. 2003.
Kratkoročni dug kao % bruto raspoloživih međunarodnih pričuva 4/ 5/ 6/ 7/	70,9	80,7	86,4	64,1	44,7	44,7	pros. 2002.
Krat. dug i def. na tek. rač. plat. bil. umanjjen za inoz. izrav. ulag. kao % bruto raspol. međ. prič. 8/	69,9	52,9	60,5	82,2	57,6	57,6	pros. 2002.
Ukupni vanjski dug, postotak BDP-a 9/	44,3	49,6	60,0	58,0	68,2	67,5	ožu. 2003.
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza /10	13,6	21,1	23,8	24,9	27,3	25,1	ožu. 2003.
Financijski indikatori							
Dug proračun opće države (uklj. dosp. nepl. obveze i garancije) u postocima BDP-a 3/	37,6	46,4	51,1	51,6	51,2	50,9	ožu. 2003.
unutarnji dug u postocima BDP-a 3/	16,7	18,8	19,1	20,2	21,2	20,7	ožu. 2003.
inozemni dug u postocima BDP-a 3/	20,9	27,5	31,9	31,4	30,1	30,2	ožu. 2003.
Ukupna likvidna sredstva (M4, promjena u postocima, na godišnjoj razini)	13,0	-1,2	28,9	45,2	9,5	10,8	trav. 2003.
Potraživanja od ostalih domaćih sektora (promjena, na godišnjoj razini)	22,4	-6,5	9,5	24,6	31,3	23,3	trav. 2003.
Prinos po blagajničkim zapisima, 35 dana, mjesečni prosjek, postotak	9,5	10,5	6,7	3,4	2,4	2,3	svib. 2003.
Realni prinos po blagajničkim zapisima, 35 dana, postotak /11	3,9	5,8	-0,7	0,8	0,2	1,4	svib. 2003.
CROBEX indeks (1. srpnja 1997.=1000), na kraju razdoblja	712	715	890	1.035	1.173	1.159	lip. 2003.
Zagrebačka burza, kapitalizacija, postotak BDP-a	13	13	15	16	22	22	lip. 2003.
Razlika prinosa po obveznicama (EMBI Global, na kraju razdoblja)	...	407	330	187	132	106	svib. 2003.
Za zaduživanje, rejting: Moody's:							
Državne obveznice nominirane u stranoj valuti	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3	svib. 2003.
Državne obveznice nominirane u domaćoj valuti	...	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	svib. 2003.
Za inozemno zaduživanje, rejting (Fitch IBCA)							
Fitch: Domaća valuta, dugoročno	A-	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	svib. 2003.
Fitch: Strana valuta, dugoročno	BBB-	BB+	BB+	BBB-	BBB-	BBB-	svib. 2003.
Standard and Poor's: Domaća valuta, dugoročno	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	svib. 2003.
Standard and Poor's: Strana valuta, dugoročno	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	svib. 2003.

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

1/ Rast indeksa odražava aprecijaciju: podaci za kraj godine označavaju godišnji prosjek.

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

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

3/ Do promjene u tromjesečnim podacima može doći zbog tromjesečnog iskazivanja BDP-a svedenog na godišnju razinu.

4/ Podaci o kratkoročnim kreditima poslovnih banaka prikupljeni od Direkcije za provođenje devizne politike HNB-a.

5/ Obuhvat je ograničen na kratkoročna kreditna zaduženja registrirana kod HNB-a.

6/ Kratkoročni dug prikazan je na osnovi preostalog dospjeća.

7/ Bruto međunarodne pričuve usklađene naniže za kratkoročnu deviznu štednju redeponiranu na račune HNB-a i za iznos nedospjelih blagajničkih zapisa HNB-a nominiranih u stranoj valuti.

8/ Ne obuhvaća dug koji je isključen iz sporazuma s Londonskim klubom.

9/ Prikazan prema prosječnom tečaju za razdoblje; tromjesečja su svedena na godišnju razinu.

10/ Tromjesečja su svedena na godišnju razinu.

11/ Prinos po blagajničkim zapisima HNB-a s rokom dospjeća od 35 dana deflacioniran godišnjom postotnom promjenom u cijenama na malo.

Tablica 15. Hrvatska: Indikatori potrebnog zaduživanja u inozemstvu, 2001. - 2007.
(u mil. USD)

	Projekcija MMF-a						
	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.
Potrebno bruto financiranje	3.823	4.565	3.912	3.758	4.259	4.321	4.457
Tekući račun	725	1.547	1.502	1.569	1.615	1.398	1.281
Otplata srednjoročnog i dugoročnog duga	1.754	2.192	1.811	1.802	2.414	2.589	2.674
Javni sektor	408	711	475	545	918	1.036	903
Portfelj	253	554	161	534	795	845	622
Srednjoročni i dugoročni krediti	155	157	314	11	123	190	281
Banke	617	545	406	379	742	440	544
Portfelj	0	0	0	0	0	0	0
Srednjoročni i dugoročni krediti	617	545	406	379	742	440	544
Ostali sektori	729	936	930	878	755	1.113	1.228
Portfelj		91	0	33	3	11	159
Srednjoročni i dugoročni krediti	729	844	930	845	751	1.102	1.068
Akumulacija bruto međunarodnih pričuva	1.313	697	599	386	231	334	502
Povlačenje sredstava od i otpлата sredstava MMF-u	31	130	0	0	0	0	0
Raspoloživo financiranje	3.823	4.565	3.912	3.758	4.259	4.321	4.457
Izravna ulaganja (neto)	1.407	886	895	1.174	1.207	1.339	1.433
Srednjoročni i dugoročni dug	2.748	3.259	3.501	2.548	3.002	2.950	2.950
Javni sektor 1/	1.308	1.397	1.228	850	950	950	950
Portfelj	983	850	757	400	500	500	500
Srednjoročni i dugoročni krediti 2/	325	547	472	450	450	450	450
Banke	750	611	686	450	752	700	600
Ostali sektori	690	1.252	1.587	1.248	1.300	1.300	1.400
Portfelj	0	214	354	48	100	300	400
Srednjoročni i dugoročni krediti	690	1.038	1.233	1.200	1.200	1.000	1.000
Kratkoročno financiranje (neto) 3/	-291	471	-749	10	24	6	48
Ostali tokovi (neto) 4/	-42	-51	265	26	26	26	26

Izvori: 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 neto greške i propuste.

HRVATSKA: ODNOSI S MEĐUNARODNIM MONETARNIM FONDOM
(30. travnja 2003.)

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

II. Račun općih sredstava:	<u>SPV; milijuni</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. Sektor SPV-a:	<u>SPV; milijuni</u>	<u>% alokacije</u>
Neto kumulativna alokacija	44,21	100,0
Sredstva u posjedu	0,52	1,17

IV. Dugovanja po aranžmanima: 0

V. Financijski aranžmani:

<u>Vrsta</u>	<u>Odobreni</u>	<u>Ističu</u>	<u>Odobreni iznos</u> <u>(SPV; milijuni)</u>	<u>Iskorišteni iznos</u> <u>(SPV; milijuni)</u>
<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 (SPV; milijuni; utemeljeno na postojećem korištenju sredstava i sadašnjem posjedu SPV-a)^{1/}:

		<u>Predstojeće obveze</u>				
		<u>2003.</u>	<u>2004.</u>	<u>2005.</u>	<u>2006.</u>	<u>2007.</u>
Glavnica	--	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Naknade/kamata	--	<u>0,58</u>	<u>0,77</u>	<u>0,77</u>	<u>0,77</u>	<u>0,77</u>
Ukupno	--	0,58	0,77	0,77	0,77	0,77

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

VII. Ocjena zaštite:

Prema MMF-ovoj politici ocjenjivanja zaštite, na Hrvatsku narodnu banku (HNB) primjenjuje se ocjenjivanje u svezi sa sadašnjim *stand-by* aranžmanom (vidi Dio X.). Cjelokupno ocjenjivanje zaštite HNB-a je privedeno kraju 3. siječnja 2003. Na temelju ocjenjivanja je zaključeno da su sustavi zaštite koji postoje u HNB-u općenito adekvatni. Međutim, budući da su određene slabosti utvrđene u internoj kontroli i sustavima kontrole, u ocjeni zaštite su predložene korektivne mjere za rješavanje tih slabosti (vidi točku 27., *IMF Country Report br. 03/27*). HNB je proveo sve osim jedne predložene mjere koja se odnosi na periodično usklađivanje monetarnih podataka, koji se dostavljaju Fondu radi praćenja provedbe programa, s HNB-ovom

revidiranom financijskom i knjigovodstvenom evidencijom. Ujedno navodimo da je ova mjera ocijenjena mjerom "manje" važnosti u izvješću o ocjeni zaštite.

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 1. srpnja 2003. 6,4999 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 su 5. kolovoza 2002. (vidi *IMF Country Reports br. 02/178, 02/179, 02/180*). Izvršni su direktori pozdravili dobre gospodarske rezultate postignute u Hrvatskoj i izrazili zabrinutost u svezi s još uvijek visokim fiskalnim deficitom, povećanjem udjela javnog duga u BDP-u i odgodama u provođenju strukturnih reformi. Budući da je Hrvatskoj 3. veljače 2003. odobren *stand-by* aranžman, ona je automatski ušla u krug konzultacija koje će se provoditi tijekom 24 mjeseca i koje su započete u skladu s odredbama odluke o krugovima konzultacija (Odluka br. 12794-(02/76), usvojena 15. srpnja 2002.).

Izvršni su direktori odobrili Hrvatskoj 3. veljače 2003. ***stand-by* aranžman** u protuvrijednosti od 105,88 milijuna SPV-a (29 posto kvote), na razdoblje od 14 mjeseci. Hrvatske vlasti namjeravaju tretirati ovaj aranžman kao aranžman sklopljena kao mjera opreza. Izvršni su direktori pozdravili primarni cilj programa usmjeren na stabilizaciju povećanog udjela javnog duga u BDP-u putem fiskalne konsolidacije. Oni su ujedno dali jaku podršku sveobuhvatnom planu strukturnih reformi te su naglasili važnost njegove pravovremene provedbe.

***Stand-by* aranžman** u protuvrijednosti od 200 milijuna SPV-a (55 posto kvote), odobren na razdoblje od 14 mjeseci, istekao je 18. svibnja 2002. Rezultati ostvareni u sklopu programa su bili različiti. Makroekonomski su ciljevi općenito biti premašeni te je većina kvantitativnih kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa bila zadovoljena. Propusti u provedbi su zabilježeni s obzirom na strukturne kriterije za

ocjenu uspješnosti izvršenja programa i kontrolne točke. Hrvatske vlasti nisu povukle sredstva koja su im bila stavljena na raspolaganje na temelju ovog aranžmana, a aranžman je bio tretiran kao aranžman sklopljena kao mjera opreza.

Trogodišnji **prošireni aranžman** u protuvrijednosti od 353,16 milijuna SPV-a (135 posto kvote) odobren je 12. ožujka 1997., kad je obavljeno i prvo povlačenje od 28,78 milijuna SPV-a. Prvo preispitivanje dovršeno je s određenim vremenskim pomakom, i to 10. listopada 1997., a hrvatske su vlasti odlučile da neće povući sredstva koja su im tada stavljena na raspolaganje. Razgovori o programu za drugu i treću godinu aranžmana nisu obavljeni, te je aranžman istekao 11. ožujka 2000., bez daljnjih povlačenja sredstava.

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 br. 02/180*), a konačno izvješće Misije FSAP-a koje sadrži procjenu o sprječavanju pranja novca i borbi protiv terorizma je dostavljeno hrvatskim vlastima.

XII. Tehnička pomoć od 2002. do 2003. godine ^{2/}:

Sektor MMF-a	Boravak u Hrvatskoj	Područje
FAD (Sektor za fiskalna pitanja)	travanj 2000. svibanj 2000. rujan 2001. ožujak 2002.	Uvođenje jedinstvenog računa Državne riznice Porezna politika Decentralizacija proračuna Računovodstvo i proračunska klasifikacija (u suradnji sa Sektorom za statistiku)
STA (Sektor za statistiku)	ožujak 2000. rujan 2000. listopad 2000. travanj 2001. ožujak 2002. listopad 2002.	Tromjesečni nacionalni računi Platna bilanca Tromjesečni nacionalni računi Monetarna statistika Računovodstvo i proračunska klasifikacija (u suradnji sa Sektorom za fiskalna pitanja) Statistika javnih financija
MFD (Sektor za monetarna i devizna pitanja)	svibanj-lipanj 2000. ožujak-travanj 2001.	Koordinacija HNB-a i Ministarstva financija, Zakon o HNB-u, Zakon o bankama i tržište novca i vrijednosnica Računovodstvo središnje banke

prosinac 2001.
travanj 2003.

Instrumenti monetarne politike
Testiranje osjetljivosti na stres i
upravljanje deviznim pričuvama

2/ Tehničke pomoći pružene u razdoblju od 1992. do 1999. godine navedene su u Dodatku I. (vidi *IMF Country Report br. 03/3*).

XIII. Stalni predstavnik MMF-a:

Gosp. Norregaard je preuzeo dužnost stalnog predstavnika MMF-a u Hrvatskoj 15. siječnja 2001.

HRVATSKA: ODNOSI SA SVJETSKOM BANKOM

I. PARTNERSTVO U STRATEGIJI RAZVOJA HRVATSKE

1. Hrvatske vlasti su odlučne održati makroekonomsku stabilnost i ostvariti brz i održiv ekonomski rast. U tu svrhu, Vlada je započela reforme za rješavanje nekoliko ključnih gospodarskih problema, uključujući: (i) ublažavanje makroekonomske neravnoteže da bi se osigurala stabilnost dok se provode komplementarne reforme za rješavanje osnovnih strukturnih uzroka fiskalne neravnoteže; (ii) povećanje fleksibilnosti gospodarstva, te (iii) stvaranje poduzetništvu sklonog okružja koje privlači investitore.

2. MMF ima vodeću ulogu u pomaganju Hrvatskoj da održi makroekonomsku stabilnost. 14-mjesečni *stand-by* aranžman istekao je 18. svibnja 2002. U veljači 2003. MMF je odobrio Hrvatskoj novi *stand-by* aranžman u protuvrijednosti od 105,8 milijuna SPV-a (146 milijuna američkih dolara), na razdoblje od 14 mjeseci, u cilju davanje podrške makroekonomskoj stabilnosti uoči parlamentarnih izbora koji moraju biti održani do travanja 2004. Strukturne mjere sadržane u oba programa pomno su koordinirane sa Svjetskom bankom, a strukturni uvjeti ograničeni na područja sa značajnim makroekonomskim, tipično fiskalnim, implikacijama.

3. Svjetska banka predvodi politički dijalog o strukturnim i institucionalnim reformama u raznim sektorima. Taj plan reforme obuhvaća mjere za: (i) smanjenje razine javne potrošnje i veličine državnog sektora; (ii) restrukturiranje mirovinskog sektora i sektora zdravstva; (iii) unaprjeđenje fleksibilnosti tržišta rada; (iv) jačanje tržišnih institucija i konkurentnosti gospodarstva; (v) ublažavanje socijalnih troškova reforme i siromaštva restrukturiranjem programa socijalne skrbi i (vi) početak proces reforme sudstva. Napredak je postignut u svim tim područjima. Odbor Svjetske banke je u prosincu 2001. odobrio Zajam za strukturnu prilagodbu (engl. *Structural Adjustment Loan*, SAL) u iznosu od 202 mil. USD, a prva tranša je povučena u veljači 2002. Na temelju odluke Kabineta Vlade od 27. ožujka 2003. u kojoj je naveden detaljan plan za provedbu mjera koje će biti poduzete korištenjem preostalog iznosa Zajam za strukturnu prilagodbu, Svjetska je banka odobrila rok za povlačenje Zajma i kao zaključni datum odredila 31. srpnja 2003.

4. Revizija javne potrošnje (engl. *Public Expenditure and Institutional Review*, PEIR) dovršena je u ožujku 2002. PEIR i SAL bili su ključni elementi Strategije pomoći Hrvatskoj (engl. *Country Assistance Strategy*, CAS) Svjetske banke iz 1999. Na kraju, Svjetska banka je sastavila i raspravila s Vladom u ožujku 2003. Ekonomski memorandum zemlje (engl. *Country Economic Memorandum*, CEM) u kojem je naglasak stavljen na pitanja priključenja EU. Očekuje se da će CEM biti objavljen u srpnju 2003.

5. Nalazi prezentirani u CEM-u poslužit će izradu novog CAS-a koji bi trebao biti dan na uvid Odboru na sastanku planiranom za travanj 2004. Scenarij slučaja će sigurno biti usredotočen na potencijalni novi Zajam za strukturnu prilagodbu, Zajam za programatsku prilagodbu (engl. *Programmatic Adjustment Loan*, PAL). Preliminarni koraci za izradu potencijalnog zajma su već započeti, a zajam će se vjerojatno sastojati od 3 komponente: (i) upravljanje (reforma javne uprave, pravna

reforma i reforma sudstva, decentralizacija i upravljanje javnom potrošnjom); (ii) investicijska klima (pripremanje energetskog sektora za integriranje s EU, kontinuirano smanjenje prepreka za ulazak novih tvrtki, kontinuirano jačanje financijske discipline poduzeća u državnom vlasništvu); i (iii) formiranje ljudskog kapitala i jačanje socijalne zaštite (reforme obrazovanja, zdravstva i socijalne zaštite). O PAL-u bi najranije moglo biti raspravljano na sastanku Odbora u travnju 2004., kad je planirana i rasprava o novom CAS-u.

Suradnja MMF-a i Svjetske banke u specifičnim područjima

6. Zaposlenici MMF-a i Svjetske banke blisko surađuju u podržavanju Vladinih strukturnih reformi. U financijskom sektoru, Svjetska banka i Fond dijele odgovornost i koordiniraju političke savjete koje daju hrvatskim vlastima. Proveden je zajednički Program procjene financijskog sektora (engl. *Financial Sector Assessment Program*, FSAP). U okviru priprema za sadašnji *stand-by* aranžman, Svjetska banka i Fond su postigli odgovor o područjima u kojima bi svaka od ovih institucija imala glavnu ulogu u pružanju podrške ključnim strukturnim mjerama, uključujući nekoliko područja od zajedničke odgovornosti, kao što su fiskalna transparentnost i proračunske procedure, upravljanje javnim dugom, te reforma platnog sustava.

7. Svjetska banka je preuzela glavnu ulogu u strukturnim mjerama za većinu područja, iako su ta područja ključni dijelovi šireg ekonomskog programa koji je potpomognut novim *stand-by* aranžmanom.

- ***Upravljanje i kontrola javne potrošnje***

8. Ključni problemi uključuju: (i) osiguranje proširenja nedavno započetih aktivnosti za stvaranje transparentnog procesa za donošenje proračunskih odluka konsolidacijom državnih računa tako da obuhvate sve fiskalne operacije uključujući sve izvanproračunske fondove i agencije za izgradnju cesta, kao i jedinice lokalne uprave; (ii) unaprjeđenje korisnosti, kvalitete i pravovremenosti informacija na temelju kojih se donose proračunske odluke; (iii) poboljšanje postupka donošenja financijskih odluka uvođenjem eksplicitnog proračunskog okvira za nekoliko godina u zakon o proračunu, te (iv) jačanje fiskalne discipline povećanjem kazni za jedinice koje prekomjerno troše, te uvođenje transparentnih kriterija za izdavanje državnih garancija.

9. Svjetska banka predvodi rasprave o tim reformama u kontekstu SAL-a. Provođenje nekih od tih pitanja sporije je od očekivanja. Ono je započelo s usvajanjem proračuna za 2002. s novim kontnim planom, u kojem su konsolidirani neki izvanproračunski fondovi, te je popraćeno modificiranim računovodstvom koje se temelji na obvezama i koje je u skladu s metodologijom Statistike javnih financija (engl. *Government Finance Statistics*, GFS) iz 2001. U proračunu za 2003. taj je obuhvat proširen radi uključivanja svih izvanproračunskih fondova i konsolidacije s izvanproračunskim agencijama. Sabor je također prihvatio novi organski proračunski zakon koji bi trebao razriješiti sva pitanja navedena u točki 7. u svibnju 2003.

10. Statistika subvencija je bila prilično netransparentna prije 2002. Izravne subvencije u Hrvatskoj, kao što je prikazano u fiskalnim računima, odgovaraju onima u ostalim tranzicijskim zemljama. No, ta brojka isključuje skrivene subvencije

(carinske olakšice, olakšice u doprinosima za socijalno osiguranje, porezne olakšice, okvirne kredite sa subvencioniranim kamatama, zamjene duga glavnicom po nominalnoj vrijednosti) koje se daju brodogradilištima, poljoprivrednim konglomeratima i ostalim poduzećima u državnom vlasništvu. Izravne i neizravne subvencije zajedno se koriste u svrhu odgode zatvaranja nevitarnih (nezdravih) poduzeća. Međutim, na ovom je području ostvaren značajan napredak u okviru SAL programa i Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju EU. Naime, Vlada je eliminirala sve indirektno subvencije. Nadalje, Sabor je početkom 2003. usvojio zakon o državnoj pomoći koji propisuje vrste svih dozvoljenih subvencija u skladu sa smjericama Svjetske trgovinske organizacije, te je odredio tijelo nadležno za nadziranje cjelokupne državne pomoći (ovaj je zadatak dodijeljen Agenciji za zaštitu tržišnog natjecanja). Isto tako, krajem 2001., Vlada je izradila nacrt plana aktivnosti za smanjenje subvencija u razdoblju od 2002. do 2005. te je on upotrijebljen u ostvarenju proračuna za 2002. i proračuna za 2003. Osim toga, Vlada je sastavila registar poljoprivrednika kako bi olakšala dodjelu dohodovnih potpora (subvencija). Taj je postupak podržala Svjetska banka pomoću Projekta za pružanje potpore poljoprivrednicima.

- ***Reforma mirovinskog sustava i zdravstva***

11. Provedba Vladine reforme mirovinskog sustava je bila prilično uspješna. Cilj reforme je smanjiti oslanjanje mirovinskog sustava na proračunske transfere, kao i opće, dugoročne probleme obuhvata, kupovne moći, jednakosti i prikladnosti. U isto vrijeme, mirovine su imale važnu ulogu u ublažavanju siromaštva ruralnog stanovništva, te kao mreža socijalne sigurnosti za stariju populaciju. Reforma je počela krajem 90-tih i uključivala izmjene i dopune iz 1998. zakona o prvom stupu mirovinskog osiguranja, što je pomoglo u kontroli rashoda, zaštiti minimalnih mirovina, i postupnom povišenju godina starosti potrebnih za odlazak u mirovinu. Nakon toga je 1999. doneseno zakonodavstvo koje daje okvir za obvezno i dobrovoljno financirane mirovine kojima upravljaju privatni mirovinski fondovi.

12. Svjetska banka ima glavnu ulogu u pružanju podrške mjerama mirovinske reforme u okviru Projekta investiranja u mirovinskom sustavu, kao i SAL-a. Mirovinski sustav sastavljen od više stupova utemeljen je u siječnju 2002. Provedba je u potpunosti zadovoljavajuća. Međutim, ostaju daljnji izazovi za reformu, uključujući reviziju zakona o mirovinskom osiguranju koja ima cilj jačanja kratkoročne održivosti prvog mirovinskog stupa. Sabor je usvojio izmjene i dopune zakona o mirovinskom osiguranju u prosincu 2002. koje su imale za rezultat povećanje aktuarskog umanjenja za prijevremenu mirovinu i smanjenje minimalne stope za obračun mirovine. Osim toga, završetak zakonskog okvira za osnivanje mirovinskih osiguravajućih društava, izdavanje dozvola dobrovoljnim mirovinskim fondovima, te razvoj sustava dobrovoljnog mirovinskog osiguranja, kao i unaprjeđenje zakona o obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima stvorili su osnovu za siguran razvoj drugog i trećeg stupa.

13. Hrvatska troši oko 9 posto svog BDP-a na zdravstvo, što je znatno iznad razine u srednjoeuropskim i istočnoeuropskim državama, gdje iznosi u prosjeku 6-7 posto BDP-a. Ta visoka razina potrošnje u zdravstvu nije održiva. Budući da je opterećen sustavnim, stalnim i značajnim financijskim deficitima proteklih godina, sektoru zdravstva je potreban veliki priljev sredstava da bi opstao i održao tok *inputa*

potrebnih kako bi nastavio pružati zdravstvene usluge na razini koju građani očekuju. Ministarstvo zdravstva je razvilo Strategiju reforme zdravstva, a Sabor ju je prihvatio u 2001. Navedena strategija treba biti osnova za reformu relevantnih zakona, te promjenu orijentacije zdravstvene prakse. Osim toga, Ministarstvo zdravstva je uvelo mjere za smanjenje troškova, poput čvrstih proračunskih ograničenja za bolnice i referentnih cijena lijekova, u nastojanju da se obuzda spiralni rast troškova.

14. Svjetska banke podržava opsežan program sektorskih reformi u okviru Projekta reforme zdravstva i programa ekonomskog i sektorskog rada. Nekoliko mjera strukturnih reformi, uključujući korištenje mjesta alternativne njege, različitih modela primarne njege, te poboljšane prakse upravljanja bolnicama, pokusno se provode u Koprivnici uz podršku Svjetske banke. Plan kojeg podržava SAL u sektoru uključuje: smanjenje trajanja bolovanja; reviziju plana participacija za lijekove i odabrane usluge; smanjenje oslobođenja od participacije; i prihvaćanje metodologije za određivanje prioriteta u pružanju zdravstvenih usluga i kupovini *inputa*. Sve su navedene mjere provedene do kolovoza 2002. Osim toga, formirat će se centralizirani sustav redovitog mjesečnog izvješćivanja zdravstvenih institucija putem Državne riznice, koji će razdvojiti troškove osnovnog od troškova dopunskog paketa zdravstvenih usluga. Na kraju, zakon o plaćanju obveznih doprinosa usvojen je u Saboru u prosincu 2002. Zakon nadopunjava prethodno spomenute mjere: povećanjem minimalne osnovice za doprinose; unifikacijom, pojednostavljenjem i proširenjem osnovice za doprinose (kapitalni su prihodi isključeni); utvrđivanjem gornje granice doprinosa; te unaprjeđenjem odgovornosti za provedbu. Međutim, tijekom drugog čitanja u Saboru povećan je broj kategorija koje su oslobođene plaćanja te su one ugrađene u predmetni zakon (autorski ugovori, samostalni umjetnici i prihod studenata i učenika). To je rezultiralo sužavanjem osnovice čije je širenje bilo predviđeno u izvornoj verziji.

- ***Unaprjeđenje fleksibilnosti tržišta rada***

15. Kao dio programa reformi koje podržava SAL, Sabor je u ožujku 2002. prihvatio novi zakon o posredovanju pri zapošljavanju i pravima za vrijeme nezaposlenosti. Zakon dozvoljava poslovanje privatnih agencija za zapošljavanje, te za pet godina povećava duljinu staža potrebnog za dobivanje novčane naknade za nezaposlene osobe sve do ponovnog zaposlenja na 35 za muškarce, odnosno 30 godina za žene. To će se povećanje provoditi postupno tijekom pet godina, povećanjem potrebnog staža za 6 mjeseci svakih pola godine. Zahvaljujući novom zakonu o zapošljavanju otvoreno je osam novih privatnih agencija za zapošljavanje, dok je šest agencija podnijelo zahtjeve za izdavanje dozvole. Privatne agencije uglavnom servisiraju tržište koje potražuje osobe visoke stručnosti. Nadalje, ADECCO, agencija orijentirana na privremeno zapošljavanje, započela je poslovati sredinom veljače 2003. i tako doprinijela povećanju fleksibilnosti tržišta rada zadovoljavajući potražnju za sezonskom radnom snagom i istovremeno pružajući priliku za privremeno zapošljavanje.

16. Da bi poboljšao kvalitetu informacija o tržištu rada, Hrvatski je zavod za zapošljavanje počeo klasificirati novoprijavljene nezaposlene osobe kao (a) one koje ne zadovoljavaju kriterije testova traženja posla ili raspoloživosti posla i (b) one koje traže posao, tj. osobe koje aktivno traže posao, raspoložive su za posao i tako zadovoljavaju ILO definiciju nezaposlenosti. Ovime je smanjena razlika između

podataka o nezaposlenosti koji su dolazili iz administrativnih izvora i podataka o nezaposlenosti koji su dolazili iz Ankete o radnoj snazi (koja koristi ILO definiciju nezaposlenosti). Administrativni podaci o nezaposlenosti bolje oslikavaju stvarne uvjete koji vladaju na tržištu rada i stoga će biti pogodniji za potrebe politike.

17. Vlada je nastavila dalje pregovore s tripartitnom radnom grupom vezane uz unošenje konačnih izmjena u zakon o radu. Sabor je odobrio prijedlog izmjena i dopuna zakona o radu u prvom čitanju u ožujku 2003. Predložene promjene su u skladu s onima dogovorenim u okviru SAL-a. Njihova je svrha poboljšanje fleksibilnosti tržišta rada smanjenjem troškova otkaza da bi se potaknulo zapošljavanje i otvaranje novih radnih mjesta. Najvažnije predložene promjene obuhvaćaju: (a) ublažavanje ograničenja za korištenje ugovora o radu na određeno vrijeme sa 2 na 5 godina, (b) ublažavanje opravdanih uvjeta za otkaz, (c) izuzimanje malih poduzeća (koja zapošljavaju do 20 zaposlenika) iz regulative koja se odnosi na otkaze, (d) skraćivanje otkaznog roka sa 6 na maksimalno 3 mjeseca, (e) smanjenje iznosa otpremnine od polovine na jednu trećinu mjesečne plaće i utvrđivanje maksimuma od 6 plaća, te (f) ublažavanje definicije masovnog otpuštanja.

18. Međutim, snažno protivljenje sindikata je usporilo dogovor tripartitne radne grupe o prijedlogu zakona o radu. Istraživanje javnog mišljenja pokazuje da predložene promjene imaju slabu podršku javnosti, a poslodavci nisu preuzeli aktivnu ulogu u tripartitnim raspravama. Vlada je međutim potvrdila prijedlog zakona o radu u lipnju 2003. te će tražiti da on bude donesen do 31. srpnja 2003.

- ***Jačanje tržišnih institucija i konkurentnosti gospodarstva***

19. Uspješnost Hrvatske što se tiče restrukturiranja poduzeća, privatizacije, novog poslovnog okruženja, privlačenja inozemnih izravnih ulaganja, te sveukupnog stvaranja okruženja pogodnog za razvoj međunarodno konkurentnog privatnog sektora zaostaje u usporedbi sa srednjoeuropskim i istočnoeuropskim državama koje su kandidati za priključenje EU. Značajan aspekt tog nedostatka napretka odražava se u relativnom nedostatku čvršćih proračunskih ograničenja za poduzeća uključena u proračun. U kontekstu reformi koje podržava SAL, Vlada je prihvatila da su te aktivnosti neophodne kako bi pomogle smanjiti poremećaje koji prijete zbog neplaćanja, trampe i subvencija - posebice što se tiče javnih poduzeća. Čvršća proračunska ograničenja pomažu u poticanju restrukturiranja, slobodnih resursa "zarobljenih" u nezdravim poduzećima koje je moguće realocirati u produktivnije svrhe, te stvaranju ekonomskog prostora za ulazak novih poduzeća. Svjetska banka prati eliminacije dospjelih neplaćenih obveza i trampa javnih poduzeća kao dio SAL-a. Unatoč značajnom smanjenju dospjelih neplaćenih obveza na kraju 2002., još nisu eliminirana dospjela neplaćena potraživanja i obveze. Vlada udvostručuje svoje napore u tom području, a Svjetska banka će nastaviti pomno pratiti situaciju.

20. Osim čvršćih proračunskih ograničenja za javna poduzeća, Vlada planira pokrenuti opsežan program privatizacije koji obuhvaća prodavanje državnih udjela u bankama, Croatia osiguranju, Hrvatskom telekomu (HT), portfelju kojeg ima Hrvatski fond za privatizaciju (turistički kompleksi, brodogradilišta i agroindustrijski kompleksi) i energetske poduzećima (INA, HEP). Financijski sektor se nalazi u završnim fazama privatizacije i restrukturiranja. Svjetska banka je pružila pomoć Vladi, osim u okviru FSAP-a, putem Ugovora o zajmu za prilagodbu financijskog

sektora i poduzeća (engl. *Enterprise and Financial Sector Adjustment Loan*, EFSAL), Zajma za tehničku pomoć I. (engl. *Technical Assistance Loan*, TAL I.), i TAL II. (engl. *Technical Assistance Loan*, TAL II.). Više od 90% bankovnog sektora je privatizirano. Vlada je nedavno prodala njezin preostali manjinski udjel u Privrednoj banci. Napredak u privatizaciji dvije preostale banke u državnom vlasništvu je spor. Privatizacija Croatia osiguranja nije krenula željenim smjerom. Svjetska banka ima isto tako vodeću ulogu u pomoći Vladi pri restrukturiranju energetskog sektora, te jačanju regulatornog i zakonskog okvira kroz zajmove EFSAL i TAL II. Napredak, iako sporiji nego što je predviđeno, postignut je u svim tim područjima. INA će vjerojatno biti privatizirana u trećem tromjesečju 2003. Odgode vezane uz restrukturiranje HEP-a su dovele do kašnjenja u privatizaciji.

21. Iako je suvremeni zakon o stečajju usvojen 1996., a izmjene i dopune su prihvaćene 2000., stečajni sustav u Hrvatskoj ne funkcionira na zadovoljavajući način. Razlozi za to su uglavnom neadekvatni institucionalni kapaciteti sustava trgovačkih sudova za provođenje stečajnih postupaka na brz i učinkovit način, te nemogućnost aktiviranja ugovora o instrumentima osiguranja. Reforme moraju biti usmjerene na: zastarjelo upravljanje sudovima i parnicama; neiskustvo sudaca na trgovačkim sudovima, povjerenika i stečajnih upravitelja u suvremenom stečajnom režimu; neadekvatno povjerenje poduzeća u stečajni postupak; te nedostatak povjerenja javnosti u učinkovitost cjelokupnog sudstva. Svjetska banka, osim praćenja reformi u kontekstu SAL-a, trenutačno pruža tehničku pomoć Vladi (u suradnji s USAID-om i EU) na tom području u okviru Projekta za poboljšanje sudske i stečajne administracije. Prijedlog odredbi kojima će se unaprijediti zakonski i institucionalni okvir za stečajni režim u Hrvatskoj, uključujući izdavanje ovlaštenja stečajnim upraviteljima (povjerenicima), su nedavno prošle prvo čitanje u Saboru te se planira da će one biti usvojene u Saboru krajem lipnja 2003.

22. Izvješće o poštivanju standarda i kodeksa (engl. *Report on the Observance of Standards and Codes*, ROSC) u području računovodstva i revizije koje je Svjetska banka pripremila 2002., temelji se na potpomognutoj samostalnoj procjeni računovodstvenih i revizijskih standarda i prakse u Hrvatskoj koju provodi Nacionalni glavni odbor koji se sastoji od predstavnika Vlade i privatnog sektora. Samostalna procjena je posebno usmjerena na dobre strane i slabosti institucionalnih aranžmana potrebnih za poštivanje Međunarodnih računovodstvenih standarda i Međunarodnih revizijskih standarda. Zakon o računovodstvu je izmijenjen i dopunjen 1992. Tim je izmjenama i dopunama reguliran značajan zahtjev da sva poduzeća moraju sastavljati financijska izvješća prema Međunarodnim računovodstvenim standardima. Zakon o reviziji propisuje da reviziju treba obavljati ovlašteni revizor koji je dobio dozvolu za rad od Ministarstva financija, te u skladu s Međunarodnim revizijskim standardima. Hrvatska stoga nema problem "jaza u odnosu na standarde". Međutim, javljaju se značajne varijacije u stupnju usklađenosti s Međunarodnim računovodstvenim standardima i Međunarodnim revizijskim standardima, te ne postoji tijelo za provođenje ili praćenje usklađenosti. Nacionalni glavni odbor prihvatio je Plan aktivnosti države koji je usklađen s pitanjima koja se javljaju u Izvješće o poštivanju standarda i kodeksa. Plan obuhvaća veću usklađenost hrvatskih zakona s direktivama EU, bolje praćenje usklađenosti s Međunarodnim računovodstvenim standardima i Međunarodnim revizijskim standardima, jačanje regulative i nadzora revizora, efikasnije i učinkovitije zahtjeve za dokumentiranje i unaprjeđenje pristupa javnosti korporativnim financijskim podacima.

23. Uvjeti u Hrvatskoj za ulazak novih poduzeća, uključujući dinamičan sektor malih i srednjih poduzeća, nisu povoljni. Kao i ostale tranzicijske zemlje, Hrvatska je od bivšeg sustava naslijedila pretežito velika poduzeća i poslovnu kulturu koja naglašava ekonomiju razmjera, masovnu proizvodnju, vertikalnu integraciju i samodostatnost (proizvodnju unutar poduzeća umjesto ugovora o kooperaciji/eksternaliziranja). Mala i srednja poduzeća osiguravaju razvijanje konkurentnosti, povećanje zaposlenosti, povećanje izvoza i uvođenje novih tehnologija. Pojava i razvoj malih i srednjih poduzeća otežana je, između ostalog, zbog: poteškoća i složenosti u izdavanju odobrenja za rad i registriranja (kako je utvrđeno u studiji Agencije za savjetovanje o inozemnim ulaganjima (engl. *Foreign Investment Advisory Service*, FIAS) o administrativnim preprekama za ulaganje), ostalih prepreka za ulaganje (neučinkovite zemljišne knjige i katastar, dugotrajan postupak dobivanja vize i radnih dozvola), te nedostatka dobro koordinirane i formulirane politike u Hrvatskoj koja bi podržala mala i srednja poduzeća. Vlada se obvezala provesti Plan aktivnosti koji unaprjeđuje režim investicijske politike u Hrvatskoj (inozemna izravna ulaganja i domaća ulaganja) usklađivanjem okvira fiskalne, regulatorne i zakonske politike s najboljom međunarodnom praksom. Vlada i Svjetska banka tromjesečno nadziru Plan aktivnosti koji je sastavni dio SAL-a. Dosad je u Saboru usvojena većina komponenti Plana aktivnosti koje zahtijevaju zakonodavne izmjene, a samo su još dvije u postupku odobravanja: ukidanje lokacijskih dozvola (prema planu zakon o prostornom uređenju treba biti usvojen do srpnja 2003.) i pojednostavljenje postupka za dobivanje vize i radne dozvole (prema planu zakona o strancima također treba biti usvojen do srpnja 2003.).

- ***Jačanje socijalne zaštite***

24. U Hrvatskoj postoji široki sustav socijalnih transfera usmjerenih na grupe kojima je potrebna socijalna pomoć. Međutim, unatoč relativno visokoj razini potrošnje, sustav ne uspijeva pružiti adekvatnu zaštitu najosjetljivijim članovima društva. Značajni resursi alocirani su na programe koji nisu eksplicitno usmjereni na siromašne. Nekoliko programa koji su dobro usmjereni ne dobivaju dovoljno sredstava. Osim Procjene siromaštva koju je provela Svjetska banka 1999., postoji malo podataka o ciljanoj efikasnosti programa socijalne pomoći. U sustavu se javlja mnogostrukost potpora, što dodatno značajno povećava administrativne troškove i složenost cjelokupnog sustava. Uslijed toga, pristupanje sveukupnom cilju ublažavanja siromaštva je neučinkovito.

25. Program reforme u okviru SAL-a sadrži četiri ključna cilja: (i) osiguranje koordiniranijeg pristupa potporama i promjena u politici socijalnih potpora; (ii) realokacija resursa na programe koji su dobro usmjereni; (iii) osiguranje pružanja socijalnih usluga koje su više orijentirane na zajednicu uzimajući u obzir troškove i kvalitetu; te (iv) poboljšanje informacijske baze prema kojoj se prati smanjenje siromaštva i učinak promjena u politici. Vlada je izradila prijedlog Nacionalne strategije za borbu protiv siromaštva koji je poslan na saborsku raspravu. U dokumentu se navodi koordinirana strategija Vladinih agencija za smanjenje siromaštva. U listopadu 2001., Vlada je poduzela mjere za racionalizaciju potpora harmoniziranjem poreznih olakšica branitelja i invalida domovinskog rata s ostatkom stanovništva, kao i olakšica povlaštenih umirovljenika. U isto vrijeme, Sabor je prihvatio novi zakon o dječjem doplatku koji je unaprijedio učinkovitost ciljanja dječjih

doplataka. Vlada je već poduzela mjere za poboljšanje dostupnosti pouzdanih i nacionalno reprezentativnih podataka iz ankete kućanstava, pomoću podataka o popisu stanovništva iz 2001., kako bi uskladila uzorak pokriven anketom. Tim konzultanata koji radi s Ministarstvom rada i socijalne skrbi (u kontekstu Projekta socijalne zaštite kojeg financira Svjetska banka) privodi kraju izradu preporuka za područje novčanih naknada i socijalnih usluga. Rok za predaju konačnih preporuka za reforme na ovom području je kraj lipnja 2003. Strategija reforme socijalne zaštite bit će izrađena ubrzo nakon dostavljanja reformi i počivat će na preporukama konzultanata.

Strategija Grupe Svjetske banke i poslovi odobravanja zajmova

26. Odbor Svjetske banke raspravljao je o CAS-u za Hrvatsku u lipnju 1999., a o izvješću o napretku CAS-a u rujnu 2001. U izvješću o napretku utvrđeno je da je reforma politike u Hrvatskoj, iako sporija nego što je to predviđeno u CAS-u, bila dovoljna da svrsta Hrvatsku u scenarij "baznog slučaja" vezan uz odobravanje zajmova. Razlozi za "bazni slučaj" obuhvaćaju fiskalno zdrav proračun u 2000. i 2001., potpune isplate prema planu osiguranja štednih uloga, privatizaciju tri banke, stečajne postupke pokrenute protiv šest insolventnih banaka, početak privatizacije najvećeg državnog osiguravateljskog poduzeća, donošenje regulatornog okvira za telekomunikacije i dolazak strateških investitora u HT, početak restrukturiranja/privatizacije INA-e, te održavanje zadovoljavajuće uspješnosti 90% portfelja Svjetske banke.

27. Sveukupni ciljevi CAS-a su: (i) podrška održivoj fiskalnoj politici, uz unaprjeđenje učinkovitosti javne potrošnje; (ii) održavanje fiskalne stabilnosti i kontinuiranih reformi financijskog sektora; (iii) smanjenje državnog sektora; te (iv) poboljšanje upravljanja.

28. Svjetska banka trenutačno u Hrvatskoj podupire jedanaest projekata (10 investicijskih zajmova i 1 zajam za prilagodbu) u ukupnoj vrijednosti 530,1 mil. USD: Projekt pošumljivanja i zaštite šuma u priobalju (42 mil. USD) počeo se ostvarivati u srpnju 1997., a Projekt obnove istočne Slavonije, Baranje i zapadnog Srijema (40,6 mil. USD) počeo se ostvarivati u siječnju 1999. Projekt unaprjeđivanja lokalne infrastrukture (36,3 mil. USD) i Projekt modernizacije i restrukturiranja željeznica (101 mil. USD) odobreni su u lipnju 1999., Zajam za tehničku pomoć II. (7,3 mil. USD) odobren je u kolovozu 1999., a Projekt reforme zdravstva (29 mil. USD) u ožujku 2000. Projekt unaprjeđivanja trgovine i transporta u jugoistočnoj Europi (13,9 mil. USD) počeo se ostvarivati u svibnju 2001., Projekt za poboljšanje sudske i stečajne administracije (5 mil. USD) započeo je u siječnju 2002., a SAL (202 mil. USD) u veljači 2002. U veljači 2003. su odobrena nova dva zajma; ona se odnose na Projekt investiranja u mirovinskom sustavu (27,3 mil. USD) i Projekt za unaprjeđenje zemljišnih knjiga i katastra (25,7 mil. USD). Donacija Globalnog fonda za okoliš (engl. *Global Environment Facility*, GEF) od 5 mil. USD za Projekt očuvanja krškog ekosustava potpisana je 19. lipnja 2002.

29. Investicijski projekti trenutačno u pripremi su: Projekt Luke Rijeka (oko 155 mil. USD, pregovoru su zaključeni u svibnju 2003.), Projekt kontrole zagađenja u priobalnim gradovima (oko 100 mil. USD), Projekt za lokalnu toplinsku mrežu (približno 30 mil. USD), Projekt socijalne zaštite (približno 36 mil. USD), te Projekt

za socijalni i gospodarski oporavak (oko 40 mil. USD). Također se razmatraju Projekt za energetske učinkovitost (oko 5 mil. USD) i Projekt za znanost i tehnologiju (oko 34,5 mil. USD).

30. U svibnju 2003., Međunarodna financijska korporacija (engl. *International Financial Corporation*, IFC) imala je 7 projekata u svom portfelju u ukupnom iznosu od 186,8 mil. USD (153,2 mil. USD za svoj račun). Projekti obuhvaćaju: (1) vlasnički udio u TS banci (Cassa di Risparmio di Trieste - Banca d.d.) u vrijednosti od 2,5 mil. USD; (2) ulaganje u dionički kapital od 6,0 mil. USD i kreditno ulaganje od 39,2 mil. USD u tvornicu papira, namijenjeno obnovi i modernizaciji tvornice; (3) ulaganje od 5,0 mil. USD u dionički kapital fonda rizičnog kapitala; (4) zajam u iznosu od 43,5 mil. USD regionalnoj banci namijenjen osiguranju kreditne linije za mala i srednja poduzeća; (5) zajam od 15 mil. USD i ulaganje u dionički kapital u iznosu od 6,1 mil. USD za modernizaciju remontnog brodogradilišta u Rijeci; (6) zajam od 37,5 mil. USD i ulaganje od 10 mil. USD u dionički kapital vodećeg farmaceutskog poduzeća u Hrvatskoj; (7) zajam u iznosu od 18 mil. USD i ulaganje od 4 mil. USD u dionički kapital Croatia banke kao zajam koji prethodi privatizaciji. IFC nastoji proširiti svoje aktivnosti u Hrvatskoj, usredotočujući se na razvoj financijskog tržišta, prerađivačku industriju, agroindustrijske komplekse, turizam i privatizaciju infrastrukture.

31. Pitanja je moguće uputiti sljedećim zaposlenicima Svjetske banke: gosp. Broadmanu (kućni tel. 31312), gosp. Courtneyu (385 1 235 7215) i gđi Madzarevic-Sujster (385 1 235 7260), gosp. Funcku (kućni tel. 30874).

HRVATSKA: PITANJA VEZANA UZ STATISTIKU

1. Baza ekonomskih podataka u Hrvatskoj neujednačene je kvalitete, ali ipak se poboljšava. 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, značajni nedostaci negativno utječu na pouzdanost i pravodobnost makroekonomskih analiza. 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 financijske potpore iz proračuna 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>).

A. Nacionalni računi

2. Sustavi podataka o nacionalnim računima znatno su poboljšani u posljednjih nekoliko godina, čime se omogućilo objavljivanje većeg, mnogo opsežnijeg paketa podataka o nacionalnim računima. Državni zavod za statistiku (DZS) prikuplja i objavljuje godišnje podatke u stalnim i tekućim cijenama u odnosu na proizvodnju, dohodak i rashode. DZS je 30. lipnja 1999. počeo objavljivati tromjesečne podatke o BDP-u, prema rashodima 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 koji ograničavaju obuhvat podataka i onemogućavaju pouzdane procjene. To su: nepostojanje tromjesečnih izvornih podataka vezanih uz sektor poljoprivrede, podložan sezonskim utjecajima; nepotpuni podaci o neregistriranom sektoru gospodarstva; neodgovarajući prijelaz statistike javnih financija s gotovinskog na obračunsko načelo; nedovoljan pristup preliminarnim ili neobjavljenim izvornim podacima; neodgovarajući izvorni podaci namijenjeni mjerenju promjena zaliha; neodgovarajući deflatori cijena i nedostatni podaci o gospodarskim subjektima koji nemaju oblik trgovačkog društva i samostalnim poduzetnicima (na području poljoprivrede, trgovine i obrta). Poseban problem postoji u svezi sa zakašnjelim objavljivanjem 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 mjesečne indekse cijena na malo i cijena pri proizvođačima te mjesečni indeks troškova života, koji se temelji na potrošačkoj košarici tipičnog domaćinstva niske dohodovne kategorije izvan poljoprivrednog sektora. Podaci se prikupljaju oko 20-og u mjesecu, a indeksi se objavljuju posljednjeg radnog dana u

mjesecu. No, statistika cijena izračunava se pomoću zastarjelih pondera, na temelju malog uzorka. Ne pripremaju se deflatori cijena uvoznih/izvoznih proizvoda i usluga, čime se otežava analiza kretanja ekonomskih odnosa s inozemstvom. Novi indeks potrošačkih cijena bit će objavljen u siječnju 2004. Glavne karakteristike novog indeksa bit će: a) njegova struktura ponderiranja, utemeljena na istraživanjima provedenim u domaćinstvima (umjesto istraživanja provedenog u maloprodaji, kao što je bio slučaj kod prethodno korištenog indeksa cijena na malo), koja će se revidirati svakih pet godina; b) korištenje geometrijske sredine (umjesto aritmetičke sredine korištene u starom indeksu cijena na malo) za agregiranje elementarnih serija; c) primjena "implicitnog" usklađivanja kvalitete. U isto će se vrijeme harmonizirani indeks potrošačkih cijena izračunavati u skladu s metodologijom Eurostata, ali se u doglednoj budućnosti neće objavljevati kako bi se izbjegla pomutnja među podacima. Izračunavat će se i indeks temeljne inflacije prema metodologiji koju je osmislio HNB.

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 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 općenito iznosi oko šest postotnih bodova.

D. Fiskalni podaci

6. Velika količina podataka vezanih uz statistiku javnih financija priprema se svaki mjesec, s vremenskim odmakom od tri do dvanaest tjedana, a objavljuje se u Mjesečnom statističkom izvješću Ministarstva financija ili izravno dostavlja 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 izvanproračunskih 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 izvanproračunske fondove. Novi kontni plan korišten je u pripremi proračuna za 2002. za jedan dio jedinica opće države. Podaci o "vlastitim prihodima" proračunskih korisnika, ne uključujući sveučilišta, uneseni su u proračun za 2002. 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 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. Iako radna skupina nije održala niti jedan sastanak, osim osnivačkog, predstavnici Ministarstva financija i Hrvatske narodne banke povremeno su održavali sastanke u nastojanju da usklade monetarne i financijske podatke.

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. Međutim, 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 i uz značajan vremenski odmak. 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. Novi sustav statističkog izvješćivanja, koji omogućuje bankama da u jedinstvenom paketu obrazaca izvješćuju o bilanci stanja, obveznoj pričuvi, kamatnim stopama itd., uveden je 1. srpnja 1999., kad se počeo primjenjivati i novi kontni plan za banke.

10. Na temelju preporuka Misije MMF-a koja je posjetila Hrvatsku 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. Hrvatska banka za obnovu i razvoj (HBOR) je uključena u podatke o državi u monetarnoj statistici, ali nije uključena u fiskalne podatke koje objedinjuje Ministarstvo financija. U skladu sa smjernicama Priručnika za monetarnu i financijsku statistiku, Misija MMF-a koja je posjetila Hrvatsku 2001. dala je preporuku da se za potrebe monetarne statistike HBOR vodi pod stavkom *ostalo financijsko posredovanje* unutar podsektora ostalih financijskih institucija, umjesto da se klasificira kao dio sektora države.

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.

F. Statistički podaci o bankovnom sustavu

12. Podaci o aktivnim i pasivnim kamatnim stopama banaka objavljuju se jedanput mjesečno u Biltenu HNB-a. Zbog promjene metodologije statistike kamatnih stopa od 1. siječnja 2002. došlo je do loma u vremenskoj seriji podataka aktivnih kamatnih stopa.

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, koristeći se podacima kojima raspolaže, kao i onima koje dobiva od poslovnih banaka, Ministarstva financija i drugih tijela. Podaci su uglavnom dostupni s vremenskim odmakom od tri mjeseca i naknadno se znatno revidiraju, međutim, podaci koji se odnose na trgovinu dostupni su s vremenskim odmakom od četiri do šest tjedana, dok su podaci o međunarodnim pričuvama dostupni dan nakon podnošenja zahtjeva. Velika revizija statistike platne bilance provedena je u siječnju 1998. godine. Time se uvoz počeo procjenjivati na franko (f.o.b.) osnovi, a uključena je i roba uvezena u slobodne trgovinske zone. Nova istraživanja prijevoza, putovanja-turizma, usluga države i dohotka zaposlenika uvedena su 1999. Metodologija istraživanja putovanja-turizam je izmijenjena u 2002. Dok se istraživanjem prijevoza dolazi do izuzetno točnih procjena, ostala tri istraživanja treba poboljšati. Pored toga, nakon 1999. promjene u vrednovanju isključene su iz sredstava valute i depozita u bankovnom sektoru (što je značajno poboljšanje). 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. Obuhvat podataka o inozemnom dugu poboljšan je u 1999. objavljivanjem informacija o inozemnom dugu prema dužnicima. Veliki dio vanjskog 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. Ove su informacije dodatno poboljšane 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. Još uvijek postoji i problem utvrđivanja dospjelih neplaćenih obveza; međutim, vlasti ažuriraju bazu podataka za prethodne godine kako bi se utvrdile stvarne dospjele neplaćene obveze, ukoliko ih ima, i registrirale u platnoj bilanci.

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

Tablica 16. Hrvatska: Temeljni statistički indikatori
(9. lipnja 2003.)

	Tečaj	Međunarodne pričuve	Bilanca središnje banke	Primarni novac	Ukupna likvidna sredstva	Kamatne stope	Indeks cijena na malo	Izvoz/Uvoz	Tekući račun platne bilance	Ukupni višak/ manjak proračuna opće države	BDP	Inozemni dug/Servisiranje duga
Datum posljednjeg promatranja	9. lipnja 2003.	svibanj 2003.	travanj 2003.	travanj 2003.	travanj 2003.	svibanj 2003.	svibanj 2003.	travanj 2003.	4. tr. 2002.	ožujak 2003.	4. tr. 2002.	prosinac 2002.
Podaci primljeni	9. lipnja 2003.	5. lipnja 2003.	13. svibnja 2003.	13. svibnja 2003.	30. svibnja 2003.	5. lipnja 2003.	5. lipnja 2003.	2. lipnja 2003.	14. ožujka 2003.	30. travnja 2003.	28. ožujka 2003.	28. ožujka 2003.
Učestalost primanja podataka	dnevno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	tromjesečno	mjesečno	tromjesečno	mjesečno
Učestalost izvješćivanja	dnevno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	tromjesečno	mjesečno	tromjesečno	mjesečno
Izvor ažuriranja	HNB	HNB	HNB	HNB	HNB	HNB	DZS	DZS	HNB	MF	DZS	HNB
Način izvješćivanja	<i>on-line</i>	<i>on-line</i>	<i>on-line</i>	<i>on-line</i>	<i>on-line</i>	<i>on-line</i>	<i>on-line</i>	<i>on-line</i>	<i>on-line</i>	<i>on-line</i>	<i>on-line</i>	<i>on-line</i>
Stupanj povjerljivosti	dostupno javnosti	dostupno javnosti	dostupno javnosti	dostupno javnosti	dostupno javnosti	dostupno javnosti	dostupno javnosti	dostupno javnosti	dostupno javnosti	dostupno javnosti	dostupno javnosti	dostupno javnosti
Učestalost objavljivanja	dnevno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	mjesečno	tromjesečno	mjesečno	tromjesečno	mjesečno

HRVATSKA: NOVI ZAKON O DEVIZNOM POSLOVANJU

Novi zakon o deviznom poslovanju je usvojen u Saboru 29. svibnja 2003. Oslikavajući nastojanje hrvatskih vlasti da zaštite tržište od špekulativnih kapitalnih priljeva, zakon sadrži više kontrola za kapitalne priljeve nego kapitalne odljeve. U zakon su ugrađene preporuke MMF-a, te je on u osnovi kompatibilan s obvezama preuzetim u skladu s člankom VIII. Statuta MMF-a. Spomenutim je zakonom devizna regulativa Hrvatske približena standardima EU, i oslikava obveze koje je Hrvatska preuzela prema Sporazumu o stabilizaciji i pridruživanju (SSP). U zakonu je definirano da je rok u kojem HNB i Ministarstvo financija trebaju donijeti podzakonsku regulativu 90 dana (od datuma stupanja zakona na snagu).

Prema novom zakonu, hrvatski rezidenti mogu u inozemstvu kupovati vrijednosne papire koje su izdale države članice OECD-a, međunarodne financijske institucije i domaće vrijednosne papire ako su zadovoljeni minimalni uvjeti koje je utvrdio HNB ("A" dugoročni međunarodni rejting prema prijedlogu podzakonskog akta). Prethodnom je regulativom samo financijskim institucijama bilo dopušteno ulaganje u vrijednosne papire u inozemstvu. Prema novom zakonu, Ministarstvo financija može propisati uvjete za izdavanje, uvrštenje i prodaju stranih vrijednosnih papira na tržištima kapitala u Hrvatskoj. Nerezidenti koji žele izdati, uvrstiti i prodati vrijednosne papire u Hrvatskoj moraju zadovoljiti minimalne uvjete koje je utvrdilo Ministarstvo financija ("BBB" dugoročni međunarodni rejting prema prijedlogu podzakonskog akta). Nerezidentima nije dopuštena kupovina blagajničkih zapisa HNB-a i trezorskih zapisa Ministarstva financija. Oni mogu kupovati i prodavati ostale kratkoročne vrijednosne papire definirane u regulativama HNB-a (prijedlog podzakonske regulative ne dopušta nerezidentima trgovanje vrijednosnim papirima prije dospijeca na sekundarnom tržištu). Osim ograničenja koje može nametnuti na ulaganja nerezidenata u vrijednosne papire na tržištu novca, HNB također može propisati obvezu otvaranja i vođenja nerezidentnih skrbničkih i novčanih računa u bankama radi plaćanja i naplata pri prodaji vrijednosnih papira na tržištu kapitala u Republici Hrvatskoj. Obveza kojom se zabranjuje otuđivanje ili davanje u zalog vrijednih papira kupljenih od rezidenta, u roku od jedne godine od upisa prava vlasništva, također može biti nametnuta nerezidentima koji su vrijednosne papire kupili na tržištu kapitala. Zakon propisuje da će se sva ova ograničenja prestati primjenjivati protekom četiri godine od stupanja na snagu SSP-a.

Novi zakon ne propisuje nikakva ograničenja za inozemna izravna ulaganja. Jedino ograničenje koje je zadržano u odnosu na prijašnji zakon odnosi se na nemogućnost nerezidenata da ulažu u nekretnine. Nerezidenti međutim mogu ulagati u rezidentna društva (što je bilo propisano i u starom zakonu) koja u svom vlasništvu imaju nekretnine.

Novi zakon općenito liberalizira odljeve kapitala. Hrvatski rezidenti sad mogu slobodno transferirati sredstva u inozemstvo radi kupovine nekretnina. HNB je regulirao maksimalni iznos gotovine koju se može iznijeti preko granice. Prijedlogom podzakonskih akata je predviđeno povećanje utvrđenih maksimalnih iznosa. HNB je prema zakonu obavezan propisati uvjete za otvaranje računa rezidenata u inozemstvu. HNB namjerava zadržati u primjeni odredbu kojom se od rezidenata zahtijeva da dobiju prethodnu suglasnost HNB-a za otvaranje tih računa. HNB u ovoj fazi provedbe SSP-a nije obavezan u potpunosti liberalizirati ovo područje.

Zakon dopušta HNB da primijeni zaštitne mjere ako ocijeni da će kretanje kapitala prouzročiti ili prijeti da će prouzročiti ozbiljne poteškoće pri provođenju monetarne ili devizne politike. Zaštitne mjere se mogu maksimalno provoditi u razdoblju od šest mjeseci, a produljenje razdoblja njihove primjene može se odobriti samo uz suglasnost Sabora. Mjere zaštite mogu sadržavati: (i) ograničenje rezidentima da raspolažu sredstvima na računima u inozemstvu ili na deviznim računima u Republici Hrvatskoj, (ii) obvezu banaka da Hrvatskoj narodnoj banci prodaju devize na osnovi mjenjačkih poslova banaka i ovlaštenih mjenjača, (iii) ograničenje obavljanja kreditnih poslova između rezidenata i nerezidenata, (iv) ograničenje obavljanja plaćanja i naplata na osnovi obveza i potraživanja u poslovima s inozemstvom, (v) ograničenje prijenosa vrijednosnih papira, strane gotovine i zlata u Republiku Hrvatsku i iz Republike Hrvatske, (vi) ograničenje obavljanja transakcija vrijednosnim papirima i zlatom između rezidenata i nerezidenata, i (vii) ograničenje davanja garancija ili jamstava, zaloga ili drugih osiguranja za račun nerezidenata.

HRVATSKA: ANALIZA ODRŽIVOSTI

1. Procjene fiskalne održivosti i održivosti inozemnog duga su napravljene za srednjoročno razdoblje. Da bi osigurali postojanost svojih projekcija, članovi Misije su primijenili standardizirane testove osjetljivosti na svoje osnovne projekcije.

A. Fiskalna održivost

2. Članovi Misije u svom osnovnom scenariju predviđaju smanjenje udjela javnoga duga u BDP-u sa 51,2 posto u 2002. na 48,2 posto u 2007. Razni testovi osjetljivosti pokazuju da održivost srednjoročnog duga neće biti ozbiljno ugrožena (Tablica 17.), ako hrvatske vlasti nastave provoditi fiskalnu konsolidaciju i ako bude održavana stabilnost tečaja. Kad se povijesne prosječne vrijednosti realne kamatne stope, rasta realnog BDP-a i primarnog suficita/deficit upotrijebe za razdoblje u kojem je napravljena projekcija (scenario 1), udjel javnog duga u BDP-u se penje na 57,1 posto do 2007., te je za oko 9 postotnih bodova viši od razine iz osnovnog scenarija. Ovo se uglavnom objašnjava činjenicom da osnovni scenarij uzima u obzir puno manje primarne deficite nego što je njihov povijesni prosjek. Među izoliranim šokovima tijekom prve dvije godine projekcije (scenario 2-4), šok kojem je izložen primarni suficit/deficit ima najveći utjecaj na udjel duga na kraju razdoblja, dok šokovi kojima su izloženi realna kamatna stopa i realni BDP dovode do puno manjeg pogoršanja u dinamici duga, iako je utjecaj realnog BDP-a još uvijek znatan. U sva tri slučaja, udjel duga počinje opadati onda kad prestane djelovanje šokova. Isto vrijedi i za kombinaciju tih šokova (scenario 5). Jednokratna realna deprecijacija od 30 posto u 2003. (scenario 6) povećava udjel duga u BDP-u za oko 19 postotnih bodova u odnosu na razinu zabilježenu na kraju 2002., iako se stanje duga počinje smanjivati s nestankom deprecijacijskih šokova. Isto vrijedi za jednokratni porast BDP-a od 10 postotnih bodova u udjelu javnog duga (scenario 7). Negativan šok kojem su izloženi prihodi (scenario 8) dovodi do manjeg pogoršanja dinamike duga.

B. Eksterna održivost

3. Prema osnovnom scenariju, udjel inozemnog duga u BDP-u se smanjuje sa 68,2 posto u 2002. na oko 55,5 posto u 2007. (Tablica 18.). Do tog se smanjenja uglavnom dolazi putem značajnog smanjenja inozemnog zaduživanja opće države, odnosno smanjenjem fiskalnog deficita i prelaskom na veće domaće zaduživanje. Prema scenariju testiranja osjetljivosti 1 (kamatna stopa, deflator rasta hrvatskog bruto domaćeg proizvoda iskazanog u dolarima, nekamatni tekući račun i tokovi koji ne stvaraju dug kao postotak BDP-a su iskazani prema njihovom povijesnim vrijednostima), udjel duga u BDP-u se povećava na 105 posto do 2007., uglavnom zbog niže stope rasta BDP-a i znatno višeg deficita tekućeg računa. Čini se da Hrvatska vrlo dobro podnosi izolirane šokove kojima su izložene kamatne stope i stope rasta BDP-a (scenariji 2 i 3). Izolirani šokovi kojima su izloženi deflator bruto domaćeg proizvoda iskazanog u dolarima i tekući račun (scenariji 4 i 5) i kombinacija šokova kojima su izložene različite makroekonomske i eksterne varijable (scenario 6) dovode do negativnijih rezultata. Udjel duga u BDP-u se tako povećava na oko 120 posto u 2004. u slučaju kombiniranog šoka, iako se počinje smanjivati s nestankom šoka. Jednokratna deprecijacija od 30 posto dovodi do velikog porasta udjela duga u

BDP-u u 2003. (na više od 104,5 posto), a udjel duga se počinje smanjivati kad prestane djelovanje tih šokova.

Tablica 17. Hrvatska: Okvir održivosti javnog duga, 1997. - 2007.
(postotak BDP-a, ako nije drugačije navedeno)

	Ostvarenje					Projekcije					
	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.
I. Osnovne srednjoročne projekcije											
1 Dug javnog sektora 1/ u tome: dug nominiran u stranoj valuti	32,4	37,6	46,4	51,1	51,6	51,2	50,5	49,6	49,2	48,9	48,2
2 Promjene u dugu javnog sektora	...	5,2	8,8	4,7	0,6	-0,4	-0,8	-0,9	-0,3	-0,3	-0,8
3 Utvrđeni tokovi stvaranja duga (4+7+12)	0,0	-1,7	8,8	2,8	0,8	-3,6	-2,8	-0,7	0,2	0,1	-0,4
4 Primarni deficit	0,7	1,9	6,5	4,5	4,6	2,7	2,2	2,1	1,6	1,2	0,7
5 Prihodi i potpore	47,7	51,1	48,4	46,2	44,7	45,2	44,9	43,9	43,6	43,2	43,0
6 Primarni (nekamatni) rashodi	48,4	53,0	54,9	50,7	49,3	47,9	47,1	46,0	45,2	44,3	43,6
7 Automatska dinamika duga 2/	0,3	-1,6	7,3	1,3	-0,1	-4,5	-3,3	-1,3	-0,9	-1,1	-1,1
8 Doprinosi razlike u kamatnim stopama/rastu 3/ u tome: doprinos realnih kamatnih stopa	-4,0	-1,4	1,1	-0,9	-0,6	-1,2	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1	-1,1
9 u tome: doprinos realnih kamatnih stopa	-0,8	-0,7	0,8	0,3	1,2	1,3	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0
10 u tome: doprinos rasta realnog BDP-a	-3,2	-0,7	0,3	-1,2	-1,8	-2,5	-2,0	-2,1	-2,1	-2,0	-2,0
11 Doprinosi deprecijacije tečaja 4/	4,3	-0,2	6,2	2,2	0,5	-3,3	-2,3	-0,3	0,2	0,0	0,0
12 Ostali utvrđeni tokovi stvaranja duga	-1,0	-2,0	-4,9	-3,1	-3,7	-1,8	-1,7	-1,5	-0,5	0,0	0,0
13 Prihodi od privatizacije (negativni)	-1,0	-2,0	-4,9	-3,1	-3,7	-1,8	-1,7	-1,5	-0,5	0,0	0,0
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)	...	6,9	-0,1	1,9	-0,2	3,2	2,0	-0,2	-0,6	-0,4	-0,3
Dug javnog sektora kao postotak prihoda 1/	67,8	73,5	95,8	110,5	115,5	113,4	112,5	112,8	113,0	113,3	112,0
Bruto financiranje 5/ u mil. USD	3,6	7,4	13,1	12,2	12,4	10,4	10,2	9,9	9,1	8,7	8,3
	715,0	1609,0	2599,0	2242,2	2421,3	2323,0	2779,3	2937,6	2902,0	2991,2	3073,7
Ključne makroekonomske i fiskalne pretpostavke											
Rast realnog BDP-a (u %)	6,8	2,5	-0,9	2,9	3,8	5,2	4,2	4,5	4,5	4,5	4,5
Prosječne nominalne kamatne stope na javni dug (u %) 6/	6,3	6,3	5,9	5,6	5,7	5,8	5,7	6,0	5,9	5,8	5,8
Prosječne realne kamatne stope (nominalne stope umanjene za promjene u deflatoru BDP-a, u %)	-1,1	-2,1	2,1	0,9	2,7	2,9	2,4	2,5	2,4	2,3	2,3
Nominalna aprecijacija (povećanje vrijednosti kune prema amer. dolaru, u %)	-12,1	0,9	-18,3	-6,2	-1,3	10,1	7,2	0,9	-0,6	0,0	0,0
Stopa inflacije (deflator BDP-a, u %)	7,4	8,4	3,8	4,7	3,0	2,9	3,3	3,5	3,5	3,5	3,5
Rast realne primarne potrošnje (deflaciran deflatorom BDP-a, u %)	...	12,3	2,6	-4,9	0,9	2,1	2,6	2,1	2,6	2,5	2,9
II. Testiranje osjetljivosti na stres											
1. Rast realnog BDP-a, realne kamatne stope i primarni suficit/deficit prikazani su prema povijesnom prosjeku za razdoblje 2003. - 2007.						51,2	51,6	51,9	53,2	55,2	57,1
2. Realne kamatne stope prikazane su prema povijesnom razdoblju plus dvije standardne devijacije u 2003. i 2004.						51,2	51,5	51,5	51,1	50,8	50,0
3. Rast realnog BDP-a prikazan je prema povijesnom prosjeku minus dvije standardne devijacije u 2003. i 2004.						51,2	53,8	56,6	56,3	56,1	55,2
4. Primarni deficit/suficit prikazan je prema povijesnom prosjeku minus dvije standardne devijacije u 2003. i 2004.						51,2	56,6	61,7	61,2	60,6	59,6
5. Kombinacija 2-4 uz primjenu Sokova jedne standardne devijacije						51,2	56,1	61,2	56,9	52,9	48,4
6. Jednokratna realna deprecijacija od 30 posto u 2003. 7/						51,2	70,0	68,6	67,9	67,2	66,0
7. Povećanje BDP-a od 10 posto u ostalim tokovima stvaranja duga u 2003.						51,2	60,5	59,3	58,8	58,3	57,3
8. Učinak na udjel duga u BDP-u ako je udjel prihoda u BDP-u prikazan prema povijesnom prosjeku minus dvije standardne devijacije u 2003. i 2004.						51,2	52,6	52,7	52,3	52,0	51,1
8a. Učinak na udjel duga u prihodima ako je udjel prihoda u BDP-u prikazan prema povijesnom prosjeku minus dvije standardne devijacije u 2003. i 2004.						113,4	122,8	123,2	120,1	120,4	118,9
Povijesni statistički podaci za ključne varijable (prethodnih 5 godina)											
		Povijesni prosjek		Standardna devijacija							
Primarni deficit		3,6		2,3							
Rast realnog BDP-a (u %)		3,0		2,7							
Nominalne kamatne stope (u %) 6/		5,9		0,3							
Realne kamatne stope (u %)		0,5		2,1							
Stopa inflacije (deflator BDP-a, u %)		5,5		2,3							
Udjel prihoda u BDP-u		47,6		2,4							

1/ Bruto dug opće države, uključujući dospjele neplaćene obveze i garancije države koje su dane subjektima izvan opće države.

2/ Izvodi se kao $(r - \pi(1+g) - g + \alpha \epsilon(1+r)) / (1+g+\pi+g\pi)$ 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 nominiranog u stranoj valuti; ϵ = deprecijacija nominalnog tečaja3/ Doprinos realne kamatne stope proizlazi iz nazivnika u fusnoti 2/ kao $r - \pi(1+g)$ i doprinos realnom rastu kao $-g$.4/ Doprinos tečaju proizlazi iz nazivnika u fusnoti 2/ kao $\alpha \epsilon(1+r)$.

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

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

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

Tablica 18. Hrvatska: Okvir eksterne održivosti, 1997. - 2007.,
(postotak BDP-a, ako nije drugačije navedeno)

DODATAK V.

	Ostvarenje					Projekcije					
	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.
I. Osnovne srednjoročne projekcije											
1 Inozemni dug	31,9	44,3	49,6	60,0	58,0	68,2	67,3	64,6	62,0	58,7	55,4
2 Promjene u inozemnom dugu	8,7	12,4	5,3	10,4	-2,0	10,1	-0,9	-2,7	-2,6	-3,3	-3,3
3 Utvrđeni tokovi stvaranja duga (4+8+11)	9,6	0,2	3,5	0,6	-7,6	-5,0	-10,6	-4,2	-3,6	-4,5	-4,9
4 Deficit tekućeg računa, isklj. plaćanje kamata	10,6	4,2	4,0	-1,5	-1,0	2,8	1,4	1,2	1,1	0,3	-0,1
5 Deficit računa robe i usluga	16,7	9,2	8,4	5,1	6,0	9,6	7,8	7,7	7,4	6,2	5,5
6 Izvoz	39,9	39,5	40,8	47,0	49,4	47,0	45,7	43,8	42,9	42,5	42,2
7 Uvoz	56,6	48,7	49,2	52,1	55,4	56,7	53,5	51,5	50,3	48,7	47,8
8 Tokovi koji stvaraju dug (negativni)	-2,6	-4,3	-7,4	-5,9	-8,0	-4,4	-3,6	-4,3	-4,1	-4,2	-4,2
9 Neto inozemna izravna ulaganja, vlasnička	2,6	4,3	7,4	5,9	8,0	4,4	3,6	4,3	4,1	4,2	4,2
10 Neto portfeljna ulaganja, vlasnička	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11 Automatska dinamika duga 1/	1,6	0,3	6,8	8,0	1,4	-3,4	-8,4	-1,1	-0,6	-0,6	-0,6
12 Doprinos nominalne kamatne stope	1,8	2,5	3,0	4,0	4,7	4,1	4,1	4,1	3,9	3,8	3,6
13 Doprinos rasta realnog BDP-a	-1,5	-0,7	0,4	-1,5	-2,1	-2,6	-2,4	-2,8	-2,7	-2,6	-2,5
14 Doprinos promjene u cijenama i tečaju 2/	1,2	-1,5	3,4	5,5	-1,2	-4,9	-10,0	-2,4	-1,8	-1,8	-1,7
14 Preostalo, uključ. promjene u bruto inozemnoj aktivni (2-3)	-0,8	12,2	1,8	9,8	5,6	15,2	9,7	1,6	1,0	1,2	1,6
Omjer inozemnog duga i izvoza (u %)	80,0	112,2	121,6	127,6	117,5	144,9	147,2	147,5	144,4	138,1	131,1
Potrebne bruto inozemne financije (u mlrd. USD) 3/	3,3	2,4	2,8	2,2	2,7	4,0	3,2	3,6	4,0	3,4	3,0
postotak BDP-a	16,6	11,1	14,0	11,7	13,9	17,7	11,8	12,2	12,4	9,9	8,1
Ključne makroekonomske i eksterne pretpostavke											
Rast realnog BDP-a (u %)	6,6	2,5	-0,9	2,9	3,8	5,2	4,2	4,5	4,5	4,5	4,5
Aprecijacija tečaja (vrjednost kune prema amer. dolaru, promjena u %)	-11,7	-3,2	-10,5	-14,1	-0,9	6,2	13,6	0,2	-0,6	-0,5	-0,4
Deflator BDP-a u amer. dolarima (promjena u %)	-5,0	4,9	-7,2	-10,0	2,0	9,3	17,3	3,7	2,9	3,0	3,1
Nominalne kamatne stope na inozemno zaduživanje (u %)	8,1	8,5	6,2	7,5	8,3	8,1	7,3	6,6	6,5	6,6	6,6
Rast izvoza (iskazan u amer. dolarima i %)	0,6	6,5	-5,0	6,7	11,2	9,5	18,8	3,9	5,4	6,5	7,0
Rast uvoza (iskazana u amer. dolarima i %)	15,2	-7,4	-7,1	-2,0	12,6	17,6	15,4	4,3	5,0	4,2	5,6
II. Testiranje osjetljivosti na stres udjela inozemnog duga											
1. Rast realnog BDP-a, nominalne kamatne stope, deflator u dolarima, nekamatni tekući račun i priljevi koji nisu dug prema povijesnom pr	68,2	80,9	86,4	91,9	98,0	105,0					
2. Nominalne kamatne stope prikazane su prema povijesnom prosjeku plus dvije standardne devijacije u 2003. i 2004.	68,2	68,6	67,8	65,1	61,8	58,4					
3. Rast realnog BDP-a prikazan je prema povijesnom prosjeku minus dvije standardne devijacije u 2003. i 2004.	68,2	71,3	73,6	70,9	67,5	64,1					
4. Promjena u deflatoru BDP-a iskazanom u amer. dolarima prikazana je prema povijesnom prosjeku minus dvije standardne devijacije u 2003. i 2004.	68,2	90,6	108,0	105,0	101,3	97,5					
5. Nekamatni tekući račun prikazan je prema povijesnom prosjeku minus dvije standardne devijacije u 2003. i 2004.	68,2	79,0	88,1	85,3	81,7	78,2					
6. Kombinacija 2-5 uz upotrebu šokova jedne standardne devijacije	68,2	95,7	119,8	116,7	112,9	109,0					
7. Jednokratna nominalna deprecijacija od 30% u 2003.	68,2	104,5	101,3	98,3	94,7	91,0					
Povijesni statistički podaci za ključne varijable (prethodnih 5 godina)											
			Povijesni prosjeck								
Deficit tekućeg računa, isklj. plaćanja kamata			3,3								4,9
Neto kapitalni priljevi koji ne stvaraju dug			5,6								2,2
Nominalna kamatna stopa (u %)			7,7								0,9
Rast realnog BDP-a (u %)			3,0								2,7
Deflator BDP-a iskazan u amer. dolarima (promjena u %)			-3,1								6,3

1/ Izvodi se kao $[r - g - \rho(1+g) + \varepsilon\alpha(1+r)] / (1+g+\rho+g\rho)$ puta udjel duga iz prethodnog razdoblja, pri čemu je r = nominalna efektivna kamatna stopa na inozemni dug ρ = promjena u deflatoru BDP-a iskazanom u amer. dolarima, g = stopa rasta realnog BDP-a, ε = nominalna aprecijacija (povećanje vrijednosti kune prema amer. dolaru), α = udjel duga nominiranog u dom. valuti u ukupnom inozemnom dugu.

2/ Doprinos cijena i tečaja definira se kao $[\rho(1+g) + \varepsilon\alpha(1+r)] / (1+g+\rho+g\rho)$ puta udjel duga iz prethodnog razdoblja. Pri čemu jep povećanje ostavreno aprecijacijom dom. valute ($\varepsilon > 0$) i rastom inflacije (koja se temelji na deflatoru BDP-a).

3/ Definira se kao nekamatni tekući račun uvećan za kamate na i otplate srednjoročnog i dugoročnog duga i uvećan za kratkoročni dug iz prethodnog razdoblja.

Zagreb, Hrvatska
4. srpnja 2003.

gosp. Horst Köhler,
generalni direktor
Međunarodni monetarni fond
Washington, D.C. 20431
SAD

Poštovani gospodine Köhleru,

1. S članovima misije MMF-a preispitali smo provedbu našeg gospodarskog programa za 2003. kojeg podupire 14-mjesečni *stand-by* aranžman u iznosu od 105,88 milijuna SPV-a (29 posto kvote). Preispitivanje je pokazalo da je naš program uglavnom ostao na zacrtanom putu i da će njegov glavni cilj - stabilizacija udjela duga opće države u BDP-u - biti vjerojatno zadovoljen uz kontinuiranu provedbu razborite ekonomske i financijske politike. Ipak, uočili smo da je neophodno napraviti određene prilagodbe politike kako bismo promijenili neočekivani trend pogoršanja na tekućem računu platne bilance zabilježen krajem 2002. i početkom 2003. godine.

2. Priloženi Dodatni memorandum o ekonomskoj i financijskoj politici za 2003. (DMEFP): i) izvješćuje o dosadašnjoj provedbi programa i o mjerama za ostvarivanje ciljeva našeg programa koje namjeravamo provesti do kraja godine, te ii) predlaže kvantitativne kriterije za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i strukturne kontrolne točke za 30. rujna 2003., odnosno 31. prosinca 2003. DMEFP je dopuna Memorandumu o ekonomskoj i financijskoj politici (MEFP) koji se nalazi u prilogu našeg pisma namjere od 27. prosinca 2002., te je nastavak prikaza naših aktivnosti na svim područjima koja nisu posebno spomenuta u priloženom DMEFP-u.

3. Na osnovi dosad postignutih rezultata u okviru programa i mjera opisanih u DMEFP-u tražimo: (i) završetak prvog preispitivanja provedbe programa u okviru *stand-by* aranžmana, (ii) odgađanje ispunjavanja strukturnog kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određenog za 31. ožujka 2003. koji je odnosi na usvajanje kriterija za izdavanje državnih garancija, te (iii) odgađanje primjenljivosti s obzirom na kvantitativne kriterije za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određene za 30. lipnja 2003. za koje podaci neće biti dostupni do održavanja sastanka Izvršnog odbora koji je planiran za 1. kolovoza 2003. Sigurno smo da će svi kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određeni za kraj lipnja biti ispunjeni.

4. Vjerujemo da se mjerama opisanim u priloženom DMEFP-u mogu postići ciljevi našeg gospodarskog programa, ali smo spremni poduzeti svaki daljnji korak za osiguranje njegove provedbe. I dalje ćemo usko surađivati s Fondom u skladu s politikom Fonda koja vrijedi za takvu suradnju. Drugo preispitivanje provedbe programa, planirano za sredinu studenoga 2003., omogućit će ocjenu napretka u njegovoj provedbi i postizanje dogovora o svim mjerama koje bi mogle biti nužne za ostvarenje ciljeva programa. Nadalje, u sklopu programa bit će obavljeno i treće preispitivanje njegove provedbe, koje je planirano za sredinu veljače 2004.

5. Želimo potvrditi da ne namjeravamo povlačiti sredstva koja će nam biti stavljena na raspolaganje u okviru aranžmana nakon završetka sadašnjeg preispitivanja i drugog i trećeg preispitivanja provedbe programa, te nakon zadovoljavanja kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa za 30. rujna, odnosno 31. prosinca 2003.

S poštovanjem,

Slako Linić,
potpredsjednik Vlade

Mato Crkvenac,
ministar financija

Željko Rohatinski,
guverner
Hrvatske narodne banke

Prilog: Dodatni memorandum o ekonomskoj i financijskoj politici

Dodatni memorandum o ekonomskoj i financijskoj politici

1. Glavni ciljevi našeg gospodarskog programa za 2003., koji su opisani u Memorandumu o ekonomskoj i financijskoj politici koji smo poslali generalnom direktoru Međunarodnoga monetarnog fonda u prilogu našeg pisma namjere od 27. prosinca 2002. ostaju nepromijenjeni. Sve je više dokaza da je uspješna naša strategija koja se odnosi na postizanje veće zaposlenosti i višeg životnog standarda pomoću fiskalne konsolidacije, stabilnosti cijena i strukturnih reformi: očekuje se da će dohodak po stanovniku u 2003. premašiti 6000 američkih dolara, dok je 1999. iznosio 4371 američki dolar, a vjerojatno je da će se zaposlenost u istom razdoblju povećati za oko 5 posto.

I. Najnovija gospodarska kretanja i izgledi za blisku budućnost

2. Izgledi za ostvarenje našeg ciljanog gospodarskog rasta od 4,2 posto u 2003. i dalje su dobri (Tablica 1.). Porast domaće potražnje u drugoj polovici 2002. godine pozitivno je utjecao na rast realnog BDP-a koji je dosegnuo 5,2 posto u 2002. Investicije (državne i privatne) i privatna potrošnja snažno su porasli, dok je državna potrošnja ponovno smanjena u skladu s našim srednjoročnim programom fiskalne konsolidacije. Odražavajući rastuću domaću potražnju, inozemni doprinos rastu BDP-a postao je izrazito negativan budući da je uvoz snažno porastao, dok je rast izvoza bio prigušen (usprkos dobroj turističkoj sezoni) uzevši u obzir stagnaciju naših glavnih izvoznih tržišta. S obzirom na rast industrijske proizvodnje od 5,6 posto u razdoblju od siječnja do travnja 2003., ubrzani rast izvoza u prvim mjesecima iste godine, te povećanje udjela uvoza kapitalnih dobara vjerujemo da će rast realnog BDP-a ove godine dosegnuti 4,2 posto. Iako se očekuje usporavanje rasta privatne potrošnje i daljnje smanjenje državne potrošnje, privatne i javne investicije u fiksni kapital vjerojatno će zadržati sadašnji rastući trend. Povećanje izvoza i očekivano usporavanje rasta uvoza snažno će smanjiti pritiske koji dolaze sa strane neto inozemne potražnje.

3. Inflacija mjerena cijenama na malo vjerojatno će u 2003. ostati znatno niža od programom ciljanih 3 posto. Međugodišnja stopa rasta inflacije pala je na 0,9 posto u travnju 2003., nakon što je u 2002. smanjena na 2,2 posto. Temeljna stopa inflacije istovremeno je dosegla 0,1 posto. Međutim, očekujemo da će se inflacija neznatno povećati u razdoblju do kraja 2003. Inflacija mjerena cijenama pri proizvođačima raste već gotovo godinu dana, a u travnju 2003. iznosila je 2,8 posto. To govori u prilog tvrdnji da je inflacija mjerena cijenama na malo dosegla najnižu razinu i da će uslijediti njezin rast, što odražava razmjerno nizak rast produktivnosti u sektoru neutrživih dobara u kontekstu uglavnom stabilnog tečaja. Stoga očekujemo da će cijene na malo porasti za oko 2,25 posto tijekom 2003.

4. Nadamo se da ćemo u 2003. godini deficit tekućeg računa platne bilance smanjiti na 5,5 posto BDP-a. Njegovom iznenadnom povećanju na 6,9 posto BDP-a u 2002. godini mora se odlučno pristupiti. Ono je pridonijelo značajnom povećanju udjela inozemnog duga u BDP-u i potaknulo pitanja o sposobnosti servisiranja vanjskih obveza. Iako se tijekom preostalog dijela godine ne možemo vratiti na naš

cilj zacrtan u izvornom programu (deficit od 3,6 posto BDP-a), poduzimamo mjere, opisane u Odjeljku III., kojima je cilj smanjiti deficit na 5,5 posto BDP-a u 2003. Očekuje se da će prihodi od privatizacije i inozemna izravna ulaganja biti dostatni za financiranje većeg dijela ovog deficita u 2003., te da će istovremeno omogućiti da omjer pokrivenosti uvoza međunarodnim pričuvama ostane nešto veći od 5 mjeseci, odnosno da se zadrži pokriće servisiranja inozemnog duga međunarodnim pričuvama od više od 200 posto, bez povećanja udjela inozemnog duga u BDP-u. Međutim, vjerujemo da se u srednjoročnom razdoblju deficit tekućeg računa platne bilance mora dodatno smanjiti na 3,5 - 4 posto BDP-a.

II. Provedba programa i rezultati

5. Osim kašnjenja nekih strukturnih reformi, uglavnom smo zadovoljni provedbom našeg gospodarskog programa. Naš fiskalni program provodi se bez većih poteškoća. Razina gospodarske aktivnosti koja je veća od predviđene pozitivno djeluje na porezne prihode. Istovremeno, proračun se izvršava kako je planirano uz izuzetak izgradnje autoceste koja je kasnila početkom 2003. zbog nepovoljnih zimskih vremenskih prilika. Plasirane su obveznice u vrijednosti od 500 milijuna eura s dospijecom od sedam godina i s dosad najnižim prinosom od 4,6 posto čija je razlika prinosa trenutačno oko 100 baznih bodova. To odražava poboljšanu poziciju Hrvatske na međunarodnim tržištima.

6. Suprotno ranijim očekivanjima, Hrvatska narodna banka (HNB) morala je pooštriti monetarnu politiku početkom 2003. u težnji da uspori pretjeranu kreditnu ekspanziju. Kako su se banke sve više zaduživale u inozemstvu da bi održavale godišnje stope kreditne ekspanzije od oko 30 posto, HNB je sredinom siječnja najavio da će banke čiji se krediti povećavaju za više od 4 posto tromjesečno biti obvezne kupiti blagajničke zapise HNB-a uz kaznene kamate u dvostrukoj vrijednosti ostvarenog prekoračenja rasta plasmana. HNB je istovremeno povećao minimalno potrebni iznos deviznih potraživanja koji banke moraju održavati u odnosu prema deviznim obvezama kako bi povećao deviznu likvidnost banaka i obeshrabrio inozemno zaduživanje. Zbog toga se rast kredita usporio na 5,8 posto tijekom prvog tromjesečja, pri čemu gotovo polovica rasta odražava valorizacijski efekt slabljenja kune. Usprkos deprecijaciji (čiji je trend u međuvremenu obrnut) i prodaji deviza u iznosu od 315 milijuna eura, međunarodne pričuve HNB-a porasle su do dosad najviših razina budući da je država deponirala kod HNB-a svoje prihode od izdanja euroobveznica.

7. Pokazalo se da je provedba strukturnih reformi teža nego što se mislilo u početku. Kašnjenja do kojih je došlo obuhvaćala su: privatizaciju INA-e, koja je zahtijevala daljnje razgovore s uspješnim ponuđačima; pripremu privatizacijskog plana za HPB; usvajanje novih zakona o radu, tržišnom natjecanju, trgovačkim društvima, stečaju, proračunu te deviznog zakona. Međutim, u skladu s našim programom, Sabor je u ožujku donio zakon o državnoj pomoći; Vlada je u siječnju izdala uredbu kojom se izdavanje novih državnih garancija ograničava na iznos u kojemu budu podmirene ili isteknu stare garancije; a HNB je donio odluku prema kojoj se od 1. travnja 2003. opcije uključuju u izračunavanje neto otvorene devizne pozicije banaka, čime su strukturne kontrolne točke za kraj lipnja 2003. i kraj rujna 2003. zadovoljene prije roka.

8. Zadovoljena je većina uvjeta koje je Fond odredio za kraj ožujka 2003. Ispunjeni su svi kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa koji su određeni za taj datum osim kriterija koji se odnosi na smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna središnje države (Tablica 2.). Kao što je navedeno u Odjeljku III., ovaj propust namjeravamo nadoknaditi do kraja rujna 2003. Nadalje, zadovoljena su dva od tri indikativna limita određena za kraj ožujka 2003., dok je kod trećeg koji se odnosi na iznos mase plaća u proračunu konsolidirane središnje države zabilježeno neznatno odstupanje od zadanog limita. Nasuprot tome, većina strukturnih uvjeta nije zadovoljena. Nije zadovoljen strukturni kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa koji se odnosi na pripremu kriterija za izdavanje državnih garancija, a također nije ostvarena nijedna od tri strukturne kontrolne točke (privatizacija INA-e, privatizacijski plan za HPB, te donošenje novog zakona o proračunu). Kao što je navedeno u Odjeljku III., ove mjere namjeravamo provesti do kraja 2003.

III. Mjere do kraja 2003.

9. Nedavno pogoršanje stanja na tekućem računu platne bilance i popratno povećanje udjela inozemnog duga u BDP-u predstavljaju nove izazove. Dok je napredak u fiskalnoj konsolidaciji brži od očekivanog, veliki rast privatne domaće potražnje, potpomognut snažnom kreditnom ekspanzijom mora se usporiti kako bi se smanjila vanjska neravnoteža. Također, ako se ne obuzda na vrijeme, ova bi ekspanzija mogla s vremenom negativno utjecati na stabilnost bankovnog sustava. Iako će mogući oporavak naših glavnih izvoznih tržišta i nastavak strukturnih reformi zasigurno ojačati naše izvozne rezultate u srednjoročnom razdoblju, HNB će dodatno pooštriti svoju monetarnu politiku kako bi izazvao skorašnje usporenje uvoza.

A. Fiskalna politika

10. Stabilizacija udjela duga opće države u BDP-u i dalje je glavni cilj naše fiskalne politike za 2003. Eliminacijom dvostrukog računanja određenog izravnog i garantiranog duga iz naše baze podataka o dugu, ovaj je udjel revidiran naniže za nekoliko postotnih bodova. Stanje izdanih garancija ćemo pratiti tijekom ostatka razdoblja provedbe programa (strukturna kontrolna točka) i na odgovarajući način ograničiti izdavanje novih garancija kako bi osigurali da u 2003. ne dođe do povećanja udjela duga u BDP-u.

11. Vrlo značajan doprinos stabilizaciji udjela duga u BDP-u dat će smanjenje deficita proračuna opće države, koje je brže od onog predviđenoga u izvornom programu. Rast u 2002. koji je veći od očekivanoga i povećani porezni prihodi početkom 2003. potaknuli su nas da povećamo naše projekcije prihoda u 2003. za 0,9 posto. Istovremeno se predviđa da će ukupni rashodi ostati gotovo neizmijenjeni u usporedbi s onima koji su predviđeni proračunom. Očekujemo da će se zbog toga deficit proračuna opće države smanjiti na 4,6 posto BDP-a umjesto na 5 posto koliko je predviđeno u izvornom programu (Tablica 3.). Budući da primljene ponude ukazuju na to da će prihodi od privatizacije INA-e biti veći od planiranih, dodatno je smanjen zahtjev koji se odnosi na neto zaduživanje.

12. Vlada je odlučna oduprijeti se svim pritiscima koji se odnose na porezne olakšice i povećanje rashoda. Rebalansa proračuna za ovu godinu neće biti, ali očekujemo da će struktura stvarnih rashoda u određenoj mjeri biti promijenjena. Kao što pokazuje tablica u daljnjem tekstu, najveće planirano povećanje se odnosi na rashode za robu i usluge (bez plaća proračunskih korisnika), koji su u proračunu planirani na nerealno niskoj razini. Činjenica da su subvencije i ostali transferi revidirani naviše

Hrvatska: Rashodi proračuna konsolidirane opće države, 2002. - 2003.

	2002.	2003.		2003.	
		izvorno (i) (u mil. kuna)	revidirano (r)	2003.(r)/2002. (u postocima)	2003.(r)/2003. (i)
Rashodi i neto posudbe	88.131	93.862	93.937	6,6	0,1
Rashodi	86.940	92.575	92.649	6,6	0,1
Tekući rashodi	76.224	79.784	80.578	5,7	1,0
Plaće (bez doprinosa za socijalno osiguranje)	19.339	19.643	19.610	1,4	-0,2
Roba i usluge (bez plaća proračunskih korisnika)	17.391	17.559	18.226	4,8	3,8
Plaćanje kamata	3.709	4.642	4.502	21,4	-3,0
Subvencije i ostali transferi	35.785	37.940	38.241 ¹⁾	6,9	0,8
Kapitalni rashodi	10.716	12.792	12.071	12,6	-5,6
Posudbe umanjene za otplate	1.191	1.286	1.287	8,1	0,1

¹ Obuhvaća 3 milijuna kuna za plaće radnika čeličane isplaćene iz kredita INA-e.

može se više nego objasniti vjerojatnim transferima za podmirenje dospjelih neplaćenih obveza državnih bolnica koje se ne konsolidiraju na razini opće države. Manja plaćanja kamata rezultat su nižih kamatnih stopa, povoljnijih kretanja tečaja i nižeg stanja duga. Kapitalni su rashodi smanjeni temeljem pretpostavke da se kašnjenje u izgradnji autoceste do kojeg je došlo zbog loših vremenskih prilika početkom 2003. vjerojatno neće u potpunosti nadoknaditi u razdoblju do kraja godine jer određena ograničenja vezana uz kapacitete priječe ostvarivanje rashoda koji su ciljani izvornim programom.

13. Radi podržavanja pooštrene monetarne politike HNB-a, naš se revidirani plan financiranja deficita u 2003. u odnosu na 2002. oslanja na veće zaduživanje na domaćem tržištu. Privatizacijski su prihodi povećani na još uvijek oprezno planiranih 1,7 BDP-a. Ponovno potvrđujemo našu namjeru da: (i) veće prihode upotrijebimo za smanjenje našeg neto duga i (ii) provedemo smanjenje fiskalnog deficita za iznos mogućeg manjka u prihodima od privatizacije. Veći iznos inozemnog zaduživanja već je ostvaren izdanjem euroobveznica i očekujemo da ćemo u trećem tromjesečju primiti drugu tranšu Zajma za strukturnu prilagodbu Svjetske banke (engl. *Structural Adjustment Loan*, SAL). Usprkos značajno nižem bruto inozemnom zaduživanju u 2003. nego u 2002. godini, neto inozemno zaduživanje ipak će iznositi 1,3 posto BDP-a zbog toga što u 2003. ne dospijevaju obveznice, odnosno glavnica duga. Kao mjeru opreza, odlučili smo izdati samurajske obveznice u iznosu od 25 milijardi jena u lipnju 2003., a prihode ostvarene tim izdanjem zadržati u inozemstvu, zbog čega

ova operacija neće utjecati na neto inozemno zaduživanje.¹ Neto domaće zaduživanje, uglavnom od mirovinskih fondova, iznosit će 1,5 posto BDP-a (0,2 posto BDP-a u 2002.). Usprkos slabijem ostvarenju na početku godine, smanjenje dospjelih neplaćenih obveza iznosit će 0,3 posto BDP-a u 2003., a propust koji je zabilježen u prvom tromjesečju bit će nadoknađen do kraja trećeg tromjesečja.

B. Monetarna i tečajna politika

14. Mjera usmjerena na usporavanje kreditne ekspanzije, koja je uvedena na početku 2003., je privremena. HNB namjerava krajem 2003. zamijeniti tu mjeru bonitetnim i više cjenovno orijentiranim mjerama. U međuvremenu, HNB neće oklijevati pojačati učinke postojeće mjere tako što će povećanjem minimalne obvezne pričuve smanjiti likvidnost bankovnog sustava ako to bude potrebno zbog kretanja domaće inflacije, rasta kredita i kretanja na tekućem računu platne bilance. Na kraju, prilikom drugog preispitivanja provedbe programa naglasak će biti stavljen na bilo koje monetarne i druge mjere koje će možda biti nužne za zadržavanje eksternih kretanja u okviru ciljeva programa.

15. Nedavno značajno pogoršanje stanja na tekućem računu platne bilance nije bilo prouzročeno iznenadnim smanjenjem konkurentnosti, koja je i dalje primjerena prema standardnim pokazateljima. HNB uviđa korisnost kratkoročne varijabilnosti tečaja budući da ona obeshrabruje banke da povećaju svoje nepokrivene devizne pozicije, te namjerava nastaviti provoditi tu politiku. HNB će također povećati svoje napore i upotrijebiti svoje nadzorne ovlasti kako bi upozorio banke, a time i njihove klijente, na rizike koje se sobom nosi nepokrivena devizna izloženost, te će od banaka zatražiti da ispituju i izvješćuju o deviznoj izloženosti svojih najvećih klijenata. U svezi s navedenim, novi zahtjev koji se odnosi na uključivanje deviznih opcija u izračun neto otvorene devizne pozicije banaka doveo je do toga da su neke banke povećale svoju dugu poziciju iznad propisanog limita od 20 posto jamstvenog kapitala. Trend većeg korištenja kune u depozitnim i kreditnim poslovima koji je vidljiv od početka godine vjerojatno će doživjeti zamah kad banke provedu konverziju svojih kredita s asimetričnim deviznim klauzulama kako bi se uskladile s novom odlukom. Bankama koje premašuju propisani limit od 20 posto dani su rokovi za usklađivanje s novom odlukom. U svakom slučaju, planovi postupnog usklađivanja su dogovoreni između HNB-a i banaka s prevelikim neto deviznim pozicijama.

16. HNB-ov monetarni program za 2003. tek je neznatno modificiran. Uz neizmijenjene izglede za rast i nešto povoljnije inflacijske izglede, očekuje se da će se rast ukupnih likvidnih sredstava zadržati na oko 14 posto. Uz pretpostavku postupnog usklađivanja banaka s novim zahtjevima za deviznu likvidnost koji se odnose na devizne obveze banaka, HNB-ova je nesterilizirana neto kupovina deviza procijenjena na 412 milijuna američkih dolara.² S njom povezano akumuliranje neto međunarodnih pričuva i neto zaduživanje opće države kod banaka u iznosu od 0,2 posto BDP-a

¹ Kao i višak privatizacijskih prihoda, dio ovih prihoda možemo, ako ne bude potreban za likvidnost, upotrijebiti za prijevremeno podmirenje opterećujućeg inozemnog duga. Ove godine također planiramo ugovoriti dva bankovna kredita za financiranje kapitalnih rashoda HAC-a u 2004.

² Temeljni cilj akumulacije neto raspoloživih međunarodnih pričuva bit će usklađen za iznos u kojem prihodi od privatizacije ostvareni prodajom jednog dijela INA-e budu manji od planiranih 362 milijuna američkih dolara (Tablica 4.).

ostavit će mjesta za kredite ostalim domaćim sektorima u iznosu od 9 posto BDP-a. To znači da bi se kreditna ekspanzija ostalim domaćim sektorima usporila sa 31,3 posto u 2002. na 18,2 posto u 2003., te tako doprinijela prilagodbi tekućeg računa platne bilance i omogućila da se pokrivenost uvoza robe i nefaktorskih usluga bruto međunarodnim pričuvama održi na razini od 5 mjeseci.

C. Strukturne reforme

Reforme fiskalnog sektora

17. Sabor je usvojio novi zakon o proračunu, koji zadovoljava kriterije pobrojane u točki 16. MEFP-a, a proračun za 2004. godinu bit će pripremljen u skladu s njegovim odredbama. Vlada će do 15. srpnja 2003. usvojiti nove kriterije za izdavanje državnih garancija, u skladu sa zahtjevima navedenim u točki 16. MEFP-a (prethodna mjera), i tako osigurati da nedavno izdavanje garancije privatnom brodogradilištu Viktor Lenac ostane iznimka. Nadalje, Ministarstvo financija, koje ima isključivo pravo izdavati garancije u ime Republike Hrvatske, će do 15. srpnja 2003. sastaviti kompletan registar aktivnih garancija u kojem će biti evidentirane sve nove garancije, garancije koje su istekle ili su podmirene u prvoj polovici godine (prethodna mjera). Registar će biti redovno ažuriran kako bi se olakšalo praćenje kretanja državnog duga u sklopu programa.

18. Pozdravljamo odluku Fonda kojom je udovoljio našem zahtjevu da imenuje stalnog fiskalnog savjetnika u Ministarstvu financija kako bismo poboljšali poslovanje organizacijskih jedinica Ministarstva koje se bave upravljanjem dugom, makroekonomskim analizama i poslovima Državne riznice, te savjetniku nudimo našu punu suradnju, uključujući i potrebne organizacijske promjene odnosno promjene u koje se odnose na osoblje. Posebno se radujemo brzom poboljšanju toka izuzetno kvalitetnih, pravovremenih podataka o općoj državi (uključujući statistiku stanja duga) odgovarajuće periodičnosti prema metodologijama Statistike javnih financija iz 1986. (GFS 1986.) i Statistike javnih financija iz 2001. (GFS 2001.). Koristeći se dobivenim rezultatima, ponovno ćemo započeti izdavati Mjesečni statistički prikaz Ministarstva financija. Također se radujemo pripremi fiskalnog Izvješća o poštivanju standarda i kodeksa (engl. *Report on the Observance of Standards and Codes*, ROSC) u listopadu 2003. te smo i dalje odlučni provesti ostale reforme navedene u točki 18. MEFP-a.

Reforme financijskog sektora

19. Radi provedbe novog zakona o bankama izdali smo skup podzakonskih akata (vidi točku 20. MEFP-a). Trenutačno pripremamo detaljne upute koje će biti izdane do kraja 2003. i koje će služiti kao podrška za primjenu tih podzakonskih akata. Vjerujemo da će nam podzakonski akti i upute pomoći da ojačamo regulatorni okvir bankovnog sektora. Posebice, od 1. siječnja 2004. (i) od banaka će se zahtijevati da uključuju kapitalni zahtjev za tržišni rizik u izvješće o koeficijentima adekvatnosti kapitala, a (ii) banke s brzo rastućim portfeljima kredita bit će obvezne izdvajati dodatne rezervacije za opće rizike. HNB također radi na uspostavi suradnje i sklapanju sporazuma kojima će se regulirati razmjena informacija s relevantnim stranim nadzornim agencijama, kao i na sklapanju sporazuma koji imaju za cilj

jačanje suradnje s domaćim nadzornim agencijama. Isto tako, HNB radi na jačanju svojih kapaciteta za procjenu rizika vezanih uz financijsko zdravlje pojedinih banaka, kao i bankovnog sektora u cjelini. Na kraju, radna skupina koju čine predstavnici Ministarstva financija, HNB-a, Državne agencije za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka (DAB) i Hrvatske udruge banaka pripremila je nacrt novog zakona o osiguranju štednih uloga.

20. Ministarstvo financija je u lipnju 2003. eliminiralo jedino preostalo devizno ograničenje prema članku VIII. Statuta Fonda. Kao odgovor na Fondovu procjenu zaštite, HNB je povećao broj zaposlenih u Uredu interne revizije i intenzivirao njihovu obuku. Guverner je odobrio plan revizije kojim je povećan obuhvat područja poslovanja HNB-a s većim rizikom. Naposljetku, Financijsko izvješće HNB-a za 2002., s mišljenjem revizora, upućeno je u Sabor u svibnju 2003. i stavljeno na web stranicu HNB-a u lipnju 2003.

Reforma javnih poduzeća i privatizacija

21. Vlada je i dalje odlučna restrukturirati i privatizirati javna poduzeća kako bi pojačala konkurentnost i mogućnosti za rast gospodarstva. Broj zaposlenih u devet najvećih javnih poduzeća smanjen je za 3 posto tijekom 2002., a njihov agregatni financijski rezultat poboljšan je s neto gubitka od 0,3 posto BDP-a u 2001. na neto dobit od 0,7 posto BDP-a u 2002. Nastavljaju se naponi vezani uz poboljšanje učinkovitosti. Što se tiče privatizacije, očekujemo da ćemo do 15. srpnja 2003. (prethodna mjera) donijeti konačnu odluku o prodaji 25 posto plus jedne dionice INA-e inozemnom strateškom investitoru. Prodaja 7 posto HT-a, koji je gotovo u cijelosti privatiziran, njegovim zaposlenicima odgođena je za razdoblje nakon izbora. Udjel od 25 posto u Croatia osiguranju bit će ponuđen katoličkoj crkvi i ostalim investitorima kako bi se namirila potraživanja koja se odnose na povrat prethodno nacionalizirane imovine. Podjela HEP-a u zasebna poduzeća i njegovo restrukturiranje nastavljaju se te očekujemo da će privatizacija poduzeća za proizvodnju i distribuciju električne energije biti započeta u 2004. HEP-ova mreža za prijenos električne energije (kao i JANAF) ostat će u vlasništvu države. IFC-u smo 10. lipnja 2003. poslali pismo kojim mu dajemo mandat da obavi *due diligence* postupak za preuzimanje 19 posto udjela u temeljnom kapitalu HPB-a uz snažna prava veta (prethodna mjera). Očekujemo da ćemo s IFC-om potpisati sporazum o upisu dionica do kraja rujna 2003. (strukturna kontrolna točka). Zajedno ćemo pripremiti plan za privatizaciju više od 50 posto banke u roku od 24 mjeseca od potpisivanja sporazuma o upisu dionica. Plan za privatizaciju Croatia banke, kojom trenutno upravlja DAB, pripremit ćemo do 31. prosinca 2003. (strukturna kontrolna točka). Naposljetku, uskoro ćemo se obratiti IFC-u kako bismo razmotrili mogućnost prodaje loših potraživanja koja su u portfelju DAB-a. Nedavne promjene u nadzornom odboru Hrvatskog fonda za privatizaciju (HFP) nisu značajno usporile njegov privatizacijski program, koji je naveden u točki 21. MEFP-a. Prioritet trenutačno ima privatizacija turističkih i poljoprivrednih poduzeća koja su u većinskom vlasništvu HFP-a. Za razliku od prethodne prakse, HFP namjerava prije privatizacije poboljšati bilancu ovih poduzeća otpisom, kapitalizacijom ili produljenjem roka dospijuća potraživanja države. U međuvremenu, prodaja manjinskih udjela u vlasništvu HFP-a nastavlja se brzo odvijati paralelno na Zagrebačkoj i Varaždinskoj burzi.

Kretanja na tržištu proizvoda i rada

22. Zakonodavstvo kojemu je cilj usklađivanje hrvatskih zakona sa zakonima EU-a i zadovoljavanje uvjeta za povlačenje druge tranše SAL-a Svjetske banke zauzimaju visoko mjesto na dnevnom redu Sabora. Stoga očekujemo da će novi zakoni o stečaju, trgovačkim društvima, tržišnom natjecanju i radu biti doneseni do kraja srpnja 2003.

23. Nakon što 1. lipnja 2003. na snagu stupi ugovor o slobodnoj trgovini s Albanijom, samo mali broj pitanja vezanih uz trgovinu ostat će neriješen. Ratificirali samo nove sporazume o slobodnoj trgovini sa Srbijom i Crnom Gorom te Turskom. Sporazum sa Srbijom i Crnom Gorom još nije stupio na snagu jer se očekuje rješavanje prigovora koje je Crna Gora dala na odredbe koje se odnose na poljoprivredu, a ratifikacija sporazuma od strane Turske još uvijek se očekuje. Pregovori o sporazumu o slobodnoj trgovini s Moldavijom tek trebaju biti nastavljeni. Naposljetku, još uvijek nismo uspjeli uvjeriti EU da na hrvatski izvoz primjenjuje paneuropsku dijagonalnu kumulaciju prava podrijetla. Radimo na skorašnjem rješavanju ovih pitanja.

Tablica 1. Hrvatska: Ključni makroekonomski indikatori, 1999. - 2003.

	1999.	2000.	2001.	Projekcije prema EBS/03/3 2002.	Preliminarni rezultati 2002.	Program prema EBS/03/3 2003.	Program 2003.
	(promjena u postocima)						
Proizvodnja i cijene							
Realni BDP	-0,9	2,9	3,8	4,0	5,2	4,2	4,2
Stopa inflacije mjerena cijenama na malo (prosječna)	4,1	6,2	4,9	2,4	2,2	3,0	2,3
	(postotak BDP-a)						
Štednja i investicije							
Bruto nacionalna štednja	18,6	19,3	19,9	21,5	21,8	23,0	22,4
Bruto domaće investicije	25,7	21,8	23,7	25,1	28,7	26,6	27,8
Operacije proračuna opće države							
Prihodi i potpore	48,4	46,2	44,7	45,4	45,2	45,0	44,9
Rashodi i neto posudbe	56,6	52,7	51,5	51,5	50,0	50,0	49,5
Ukupno stanje	-8,2	-6,5	-6,8	-6,2	-4,8	-5,0	-4,6
Prihodi od privatizacije 1/	4,9	3,1	3,7	2,0	1,8	1,2	1,7
Inozemno financiranje	3,3	4,2	2,0	3,8	2,8	1,5	1,3
Domaće posudbe (uključ. dospjele neplaćene obveze)	0,0	-0,8	1,1	0,4	0,2	2,2	1,5
	(na kraju razdoblja; promjena u postocima)						
Novac i krediti							
Kreditni ostalim domaćim sektorima	...	9,4	24,5	29,8	31,3	13,7	18,2
Ukupna likvidna sredstva	...	28,9	45,2	11,7	9,5	14,4	14,2
Primarni novac	...	13,6	51,9	23,1	29,3	15,6	14,3
	(na kraju razdoblja; u postocima)						
Kamatne stope							
Prosječne kamatne stope na depozite	4,3	3,4	2,8	1,7 ^{4/}	1,8	...	...
Prosječne kamatne stope na kredite	13,5	10,5	9,5	13,0 ^{4/}	12,5	...	...
	(u mil. USD)						
Platna bilanca							
Saldo tekućih transakcija	-1.397	-459	-725	-800	-1.547	-893	-1.499
(postotak BDP-a)	-7,0	-2,5	-3,7	-3,6	-6,9	-3,6	-5,5
Kapitalne i financijske transakcije	2.359	1.950	2.661	3.166	3.539	1.465	2.205
Ukupno stanje	410	611	1.344	1.109	827	572	815
	(na kraju razdoblja; u mil. USD)						
Dug i pričuve							
Bruto međunarodne pričuve	3.025	3.525	4.704	5.706	5.886	6.278	6.639
(u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga)	3,8	3,9	4,4	5,3	4,8	5,6	5,2
Bruto raspoložive međunarodne pričuve 2/	2.249	2.629	3.653	4.547	4.729	5.038	5.259
(u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga)	2,8	2,9	3,4	4,3	3,9	4,5	4,1
(kao postotak kratkoročnog duga) 3/	124	116	156	307	224	260	203
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza (postotak)	21,1	23,5	24,9	25,3	27,3	17,4	20,5
Javni dug (postotak BDP-a)	46,4	51,1	51,6	57,5	51,2	57,2	50,5
U tome: inozemni	27,5	31,9	31,4	33,3	30,1	32,4	29,3
Ukupni inozemni dug (postotak BDP-a)	44,3	59,7	58,0	61,7	68,2	59,0	67,9

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

1/ U 2000., obuhvaćaju 0,5 posto starih poreznih potraživanja države.

2/ Bruto raspoložive međunarodne pričuve usklađene naniže za kratkoročnu deviznu štednju redeponiranu na račune HNB-a i za iznos nedospjelih blagajničkih zapisa HNB-a nominiranih u stranoj valuti.

3/ Kratkoročni je dug prikazan na osnovi preostalog dospjeća. Obuhvat je ograničen na kratkoročna kreditna zaduženja registrirana kod HNB-a.

4/ Listopad. Zbog promjene metodologije statistike kamatnih stopa od 1. siječnja 2002. došlo je do loma u vremenskoj seriji.

Tablica 2. Hrvatska: Postignuti rezultati u okviru *stand-by* aranžmana, 31. ožujka 2003.

Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa		(u mil. HRK, ako nije drugačije naznačeno)	
1-a	Kumulativni deficit proračuna konsolidirane središnje države 1/	program	4.053
		ostvareno	3.153
		odstupanje (+)	900
1-b	Kumulativni deficit proračuna konsolidirane opće države 1/	program	4.325 2/
		ostvareno	2.960
		odstupanje (+)	1.365
2	Smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna konsolidirane središnje države 1/	program	150
		ostvareno	119
		odstupanje (+)	-31
3	Kumulativna povećanja neprivilegiranog inozemnog duga koji je ugovorila opća država, HNB i HBOR 1/3/	program	704
		>1 godine ostvareno	510
		odstupanje (+)	194
		program	100
		<5 godina ostvareno	0
		odstupanje (+)	100
4	Kumulativna povećanja kratkoročnog inozemnog duga koji je ugovorila opća država, HNB i HBOR 1/3/	program	120
		ostvareno	0
		odstupanje (+)	120
5	Kumulativne promjene neto raspoloživih međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke 3/ 4/	program	-120
		ostvareno	53
		odstupanje (+)	173
6	Kumulativne promjene neto domaće aktive Hrvatske narodne banke 1/	program	331
		ostvareno	-569
		odstupanje (+)	900
Indikativni limiti			
1	Masa plaća u proračunu konsolidirane središnje države 1/	program	4.603
		ostvareno	4.660
		odstupanje (+)	-57
2	Kumulativne promjene neto kredita bankovnog sustava proračunu konsolidirane opće države 1/	program	-170
		ostvareno	-1.733
		odstupanje (+)	1.563
3	Kumulativno povećanje neto kredita bankovnog sustava odabranim javnim poduzećima 1/	program	463
		ostvareno	-337
		odstupanje (+)	800
Strukturni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa			
1	Vlada priprema do kraja ožujka 2003. kriterije za izdavanje garancija	nije zadovoljeno	
Strukturne kontrolne točke			
1	Sabor odobrava do kraja ožujka 2003. novi zakon o proračunu koji zadovoljava uvjete navedene u točki 16. MEFP-a	nije zadovoljeno; odobren u Saboru 29. svibnja 2003.	
2	HNB donosi do kraja lipnja 2003. i provodi do kraja rujna 2003. odluku kojom se opcije uključuju u izračunavanje neto otvorene devizne pozicije banaka	predmetna odluka je stupila na snagu 1. travnja 2003.	
3	Vlada donosi do kraja ožujka 2003. odluku o primljenim ponudama za privatizaciju INA-e	nije zadovoljeno; konačna će odluka biti donesena do sredine srpnja 2003.	
4	Vlada priprema do kraja ožujka 2003. program privatizacije HPB-a koji zadovoljava uvjete navedene u točki 23. MEFP-a (pratit će se u suradnji s IFC-om)	nije zadovoljeno; Vlada je 10. lipnja 2003. uputila IFC-u formalni poziv za preuzimanje 19 posto udjela u temeljnom kapitalu HPB-a uz odgovarajuća prava veta	

1/ Gornja granica.

2/ Indikativni limiti (nije kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa).

3/ U mil. USD.

4/ Donja granica.

Tablica 3. Hrvatska: Predloženi uvjeti u okviru *stand-by* aranžmana u drugoj polovici 2003. 1/

1. Prethodne mjere

1. Pripremiti do 15. srpnja 2003. kompletan registar aktivnih državnih garancija u koji će biti uključene sve nove garancije, garancije koje su isteke ili su podmirene u prvoj polovici godine.
2. Poslati do 15. lipnja 2003. pismo kojim se IFC-u daje mandat da obavi *diligence* postupak za preuzimanje 19 posto udjela u temeljnom kapitalu HPB-a uz odgovarajuća prava veta.
3. Donijeti do 15. srpnja 2003. konačnu i neopozivu odluku o privatizaciji 25 posto plus jedne dionice INA-e.
4. Usvojiti do 15. srpnja 2003. kriterije za izdavanje državnih garancija u skladu sa zahtjevima navedenim u točki 16. MEFP-a.

2. Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja program

30. rujna 31. prosinac
(u mil. HRK, ako nije drugačije naznačeno)

1-a. Kumulativni deficit proračuna konsolidirane središnje države 2/		7.244	9.274 3/
1-b. Kumulativni deficit proračuna konsolidirane opće države 2/		6.938 3/	8.692
2. Kumulativno smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna konsolidirane središnje države 2/		450	550
3. Kumulativna povećanja nepriviligiranog inozemnog duga koji je ugovorila opća država, HNB i HBOR 2/ 4/ 5/	>1 godine	652	968
	<5 godina	100	100
4. Kumulativna povećanja kratkoročnog inozemnog duga koji je izdala opća država, HNB i HBOR 2/ 4/		...	...
5. Kumulativne promjene neto raspoloživih međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke 4/ 6/		353	200
6. Kumulativne promjene neto domaće aktive Hrvatske narodne banke 2/		-141	2.121

3. Indikativni limiti

1. Masa plaća u proračunu konsolidirane središnje države 2/	13.600	18.005
2. Kumulativne promjene neto kredita bankovnog sustava proračunu konsolidirane opće države 2/	-745	455
3. Kumulativna povećanja neto kredita bankovnog sustava odabranim javnim poduzećima 2/	-550	-415

4. Strukturne kontrolne točke

1. Na temelju baze podataka koja je kreirana u skladu s prethodnom mjerom pod rednim brojem 1., dostaviti podatke o izdanim garancijama na 30. rujna 2003. i 31. prosinca 2003.
2. Potpisati s IFC-om sporazum o upisu dionica kojim se IFC obvezuje na kupnju 19 posto udjela u temeljnom kapitalu HPB-a uz odgovarajuća prava veta (do 30. rujna 2003.).
3. Pripremiti plan za privatizaciju Croatia banke (do 31. prosinca 2003.).

1/ Klauzule izvršenja ostaju kako je navedeno u u točki 26. MEFP-a i Dodatku II.

2/ Gornja granica.

3/ Indikativni limiti (nije kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa).

4/ U mil. USD.

5/ Kumulativna povećanja od 30. lipnja 2003.

6/ Donja granica.

Tablica 4. Hrvatska: Izmjene u Dodacima III., IV., VI. i VII. MEFP-a

Dodatak III.

1. Projekcije vezane uz kumulativne prihode od privatizacije su izmijenjene na sljedeći način. Za opću državu 2.905 milijuna kuna tijekom razdoblja siječanj-rujan 2003. i 3.251 milijuna kuna tijekom razdoblja siječanj-prosinac 2003. Za središnju državu 2.623 milijuna kuna tijekom razdoblja siječanj-rujan 2003. i 2.859 milijuna kuna tijekom razdoblja siječanj-prosinac 2003.
2. Prema revidiranoj projekciji deficit HBOR-a iznosi 1.869 milijuna kuna u 2003.
3. Pojašnjeno je da cjelokupno fiskalno izvješćivanje treba biti na modificiranoj obračunskoj osnovi (obveze), umjesto na gotovinskoj osnovi.
4. Nadalje je pojašnjeno da Ministarstvo financija treba izvješćivati o svim fiskalnim podacima.
5. Indikativni kumulativni limiti za masu plaća u proračunu središnje države su 13.599 milijuna kuna u razdoblju siječanj-rujan 2003. i 18.005 milijuna kuna u razdoblju siječanj-prosinac 2003.

Dodatak IV.

1. Gornje granice za ugovaranje duga isključuju sporazume o podršci općinama između jedinica lokalne uprave i EBRD-a.

Dodatak VI.

1. U skladu s odredbom točke 2. Dodatka VI. MEFP-a, donja granica za pričuve bit će uvećana iznos sredstva koje će američko Ministarstvo financija isplatiti nakon odmrzavanja imovine Narodne banke bivše Socijalističke Federativne Republike Jugoslavije (oko 55 milijuna američkih dolara).
2. Donja granica za pričuve bit će uvećana/umanjena za iznos u kojem prihodi od privatizacije ostvareni prodajom jednog dijela INA-e budu veći/manji od 362 milijuna američkih dolara.

Dodatak VII.

1. Gornja granica za neto domaću aktivu bit će umanjena/uvećana za kunski iznos u kojem prihodi od privatizacije ostvareni prodajom jednog dijela INA-e budu veći/manji od kunskog ekvivalenta 362 milijuna američkih dolara.
2. Projekcija za stanje primarnog novca je 25.191 milijuna kuna na 30. rujna 2003. i 26.324 milijuna kuna na 31. prosinca 2003.

MEĐUNARODNI MONETARNI FOND

REPUBLIKA HRVATSKA

**Prvo preispitivanje u okviru *stand-by* aranžmana i zahtjev za odgodu
ispunjavanja i primjenjivosti kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa
Dodatne informacije**

Sastavili: Sektor za Europu I i Sektor za razvoj i reviziju politike

(u suradnji sa Sektorom za pravna pitanja)

Odobrili: Michael Deppler i Anthony Boote

30. srpnja 2003.

1. Ovaj dodatak sadrži informacije o makroekonomskim trendovima i mjerama politike koje su nam stavljene na raspolaganje od 1. srpnja 2003., o izvršenju programa na 30. lipnja 2003. koji je određen kao test datum, u onoj mjeri koja je raspoloživa, i o provedbi prethodnih mjera. On ujedno predlaže odluku kojom se odobrava odgoda ispunjavanja i primjenjivosti kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i kojom se zaključuje prvo preispitivanje u okviru *stand-by* aranžmana. Nove informacije ne mijenjaju bit procjene članova misije sadržane u EBS/03/99.

I. NAJNOVIJA KRETANJA

2. Makroekonomski podaci ukazuju na nastavak snažnog rasta proizvodnje, niske inflacijske pritiske i usporavanje kreditne ekspanzije. Međutim, još uvijek nema znakova koji bi potvrdili da je u prvoj polovici 2003. došlo do poboljšanja na tekućem računu platne bilance.

- Industrijska je proizvodnja porasla za 7,1 posto u lipnju 2003. u odnosu na lipanj prošle godine, zbog čega je proizvodnja u prvoj polovici 2003. porasla na 6 posto u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Za razliku od navedenih kretanja, rast prometa u trgovini na malo, promatran na dvanestomjечноj razini, usporen je na 6,5 posto u svibnju 2003., zbog čega je godišnja stopa rasta smanjena na 7,3 posto u prvih pet mjeseci 2003.
- Godišnja stopa inflacije mjerena cijenama na malo je porasla na 1,1 posto u lipnju, uz temeljnu inflaciju od 0,5 posto i inflaciju mjerenu cijenama pri proizvođačima od 1,7 posto.
- Tečaj kune prema euru se zadržao na stabilnim razinama, a središnja banka nije intervenirala.

- Promatrano na mjesečnoj razini, krediti nedržavnom sektoru su smanjeni u lipnju. Promatrano na dvanestomjesečnoj razini, stopa kreditne ekspanzije je smanjena sa 31,3 posto na kraju 2002. na 23,3 posto sredinom 2003.
 - Svibanjski podaci pokazuju da je kumulativni deficit robne razmjene u prvih pet mjeseci 2003. iznosio 2,9 milijardi američkih dolara, u odnosu na 1,8 milijardi američkih dolara zabilježenih u istom razdoblju 2002. Iskazano u američkim dolarima, izvoz je porastao za 28,5 posto, a uvoz za 45,1 posto u odnosu na 2002.
3. Mjere politike i mjere provedene na području zakonodavstva su u skladu s revidiranim programom za 2003.

- Zbog štete koju je prouzročila suša, Vlada je odlučila odobriti potporu seljacima u iznosu koji odgovara 0,2 posto BDP-a, a koji će biti ostvaren realokacijom neiskorištenih proračunskih sredstava Ministarstva poljoprivrede i manjom alokacijom sredstava drugim ministarstvima.
- Sabor je prije ljetne stanke usvojio novi stečajni zakon, zakon o trgovačkim društvima, zakon o zaštiti tržišnog natjecanja i zakon o radu. Zakon o radu je velikoj mjeri istovjetan nacrtu zakona koji je Vlada dostavila u siječnju 2003. Dostavljanje navedenog zakona je ujedno bila i prethodna mjera koju je bilo potrebno zadovoljiti da bi Izvršni odbor odobrio sadašnji *stand-by* aranžman (vidi točku 24. MEFP-a). Zakon o radu će stupiti na snagu 1. siječnja 2004.
- Sa usvajanjem novih zakona ispunjeni su svi osim jednog preostalog uvjeta za povlačenje druge tranše Zajma za strukturnu prilagodbu Svjetske banke. Očekuju se da će preostali uvjet - usvajanje zakona o prostornom planiranju u Saboru - biti zadovoljen u rujnu, odnosno s početkom rada Sabora nakon ljetne stanke. U skladu s navedenim, Svjetska je banka produžila rok za povlačenje Zajma za strukturnu prilagodbu do 31. listopada 2003.

II. PROVEDBA PROGRAMA I PRETHODNE MJERE

4. Kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa koji su određeni za kraj lipnja, a koji se odnose na neto raspoložive međunarodne pričuve i neto domaću aktivu Hrvatske narodne banke (HNB) su ispunjeni i znatno premašeni (Tablica 1.). Kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa koji je određen za kraj lipnja, a koji se odnosi na smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna središnje države također je ispunjen.

5. Provedene su sve četiri prethodne mjere navedene u Tablici 8. EBS/03/99. Posebice, Vlada je prihvatila ponudu mađarske naftne kompanije MOL u iznosu od 505 milijuna američkih dolara za kupnju 25 posto plus jedne dionice INA-e. U skladu s Tablicom 4. DMEFP-a, donje granice za neto raspoložive međunarodne pričuve određene za kraj rujna i kraj prosinca 2003. bit će povećane za 143 milijuna američkih dolara, dok će odgovarajuće gornje granice za neto domaću aktivu HNB-a biti smanjene u ekvivalentnom iznosu kako bi se izvršila prilagodba za privatizacijske prihode koji su viši onih predviđenih u programu. U skladu s točkom 13. DMEFP-u, Vlada će iskoristiti višak privatizacijskih prihoda za smanjenje svoje neto zaduženosti.

6. Kao što je predviđeno u točki 36. EBS/03/99, Vlada je, kao jedan od prethodnih kriterija, izdala uredbu kojom se utvrđuju striktni kriteriji za izdavanje državnih garancija. Time su u potpunosti zadovoljeni zahtjevi navedeni u točki 16. MEFP-a koji se odnose na strukturni kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određen za kraj ožujka 2003. Članovi Misije stoga podržavaju zahtjev hrvatskih vlasti za odgodu ispunjavanja ovog kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa.

Tablica 1. Hrvatska: Postignuti rezultati u okviru *stand-by* aranžmana, 30. lipnja 2003.

Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa		Na kraju	
		ožujka	lipnja
(u mil. HRK, ako nije drugačije naznačeno)			
1-a Kumulativni deficit proračuna konsolidirane središnje države 1/	program	4.053	6.398 2/
	ostvareno	3.153	
	odstupanje (+)	900	
1-b Kumulativni deficit proračuna konsolidirane opće države 1/	program	4.325 2/	6.615
	ostvareno	2.960	
	odstupanje (+)	1.365	
2 Smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna konsolidirane središnje države 1/	program	150	300
	ostvareno	119	303
	odstupanje (+)	-31	3
3 Kumulativna povećanja nepriviligiranog inozemnog duga koji je ugovorila opća država, HNB i HBOR 1/3/	program	704	970
	>1 godine	ostvareno	510
		odstupanje (+)	194
	<5 godina	program	100
		ostvareno	0
		odstupanje (+)	100
4 Kumulativna povećanja kratkoročnog inozemnog duga koji je ugovorila opća država, HNB i HBOR 1/ 3/	program	120	0
	ostvareno	0	
	odstupanje (+)	120	
5 Kumulativne promjene neto raspoloživih međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke 3/ 4/	program	-120	-184
	ostvareno	53	111
	odstupanje (+)	173	295
6 Kumulativne promjene neto domaće aktive Hrvatske narodne banke 1/	program	331	2.167
	ostvareno	-569	1.264
	odstupanje (+)	900	903
Indikativni limiti			
1 Masa plaća u proračunu konsolidirane središnje države 1/	program	4.603	9.075
	ostvareno	4.660	
	odstupanje (+)	-57	
2 Kumulativne promjene neto kredita bankovnog sustava proračunu konsolidirane opće države 1/	program	-170	-4
	ostvareno	-1.733	
	odstupanje (+)	1.563	
3 Kumulativno povećanje neto kredita bankovnog sustava odabranim javnim poduzećima 1/	program	463	278
	ostvareno	-337	
	odstupanje (+)	800	

1/ Gornja granica.

2/ Indikativni limiti (nije kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa).

3/ U mil. USD.

4/ Donja granica.