

Zagreb, Hrvatska
16. prosinca 2003.

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

Poštovani gospodine Köhleru,

1. Željeli bismo Vas izvijestiti o politikama koje smo provodili u četvrtom tromjesečju 2003. kako bi dostigli ciljeve našeg gospodarskog programa za 2003. kojeg podupire Međunarodni monetarni fond putem 14-mjesečnog *stand-by* aranžmana u iznosu od 105,88 milijuna SPV-a (29 posto kvote). Kao što navodimo dolje u tekstu, vjerujemo da su ove politike adekvatne i da nam omogućuju da zadovoljimo sve, osim jednoga, kvantitativne kriterije za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određene za 31. prosinca 2003. Također očekujemo da ćemo ispuniti dvije strukturne kontrolne točke postavljene za kraj 2003., s tim da će jedna od njih biti ispunjenja s nekoliko tjedana kašnjenja, odnosno u siječnju 2004. Nadamo se da će Fond moći zaključiti treće preispitivanje provedbe programa u sklopu *stand-by* aranžmana kad nova vlada usvoji svoj fiskalni program i odrednice strukturne politike za 2004.

Očekivani gospodarski rezultati u 2003.

2. Budući da je u svojim glavnim mjesecima turistička sezona bila snažnija od očekivane, ona nas je potaknula da još jednom revidiramo projekciju rasta realnog BDP-a za 2003., na 5 posto (Tablica 1.). U skladu s navedenim i usprkos gospodarskim slabostima zabilježenim na tržištima naših glavnih inozemnih partnera, sada očekujemo da će neto inozemni doprinosi gospodarskom rastu biti pozitivan po prvi put u posljednje tri godine. Istodobno, čini se da pooštavanje politike i neizvjesnosti vezane uz izbore djeluju usporavajuće na domaću potražnju, pri čemu je intenzitet djelovanja jači nego što je bilo očekivano u sklopu drugog preispitivanja provedbe programa. Nakon neočekivanog pada u listopadu, inflacija mjerena cijenama na malo je porasla na 1,9 posto u studenome 2003., dok je temeljna inflacija iznosila 1,3 posto. Međutim, usprkos blagom povećanju u studenome, prosječna inflacija mjerena cijenama na malo bi u 2003. trebala iznositi 1,5 posto, odnosno biti niža nego što pokazuju očekivanja navedena u drugom preispitivanju provedbe programa. Odražavajući snažne prilive od turizma, očekuju se da će deficit tekućeg računa biti smanjen na 5,4 posto BDP-a u 2003., pri čemu bi glavnina deficita bila financirana inozemnim izravnim ulaganjima. Međutim, zbog velikih neutvrđenih financijskih odljeva i prihoda od neto međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke (HNB), kao i zbog oslabljenog američkog dolara, udjel inozemnog duga u BDP-u će, prema projekciji, porasti sa 68,5 posto na kraju 2002. na više od 74 posto na kraju 2003.

Fiskalna politika

3. Fiskalna politika i dalje ostaje usmjerena na cilj smanjenja deficita proračuna opće države sa 4,8 posto BDP-a u 2002. na 4,5 posto BDP-a u 2003. (u usporedbi sa 4,6 posto BDP-a predviđenih programom), te na stabiliziranje udjela javnog duga u BDP-u (uključujući dospjele neplaćene obveze i garancije) na razini od oko 51 posto BDP-a. Deficiti HAC-a i HFP-a će biti veći nego što je očekivano u drugom preispitivanju provedbe programa, pri čemu je do povećanja deficita HAC-a došlo zbog kapitalne potrošnje iznad proračunskih granica, a do povećanja deficita HFP-a zbog većih subvencija, kapitalnih transfera i kreditnih operacija povezanih s restrukturiranjem poduzeća. Međutim, rezultati ostalih jedinica proračuna središnje države i lokalne uprave bolji su od onih predviđenih proračunom, čime je omogućen niži deficit na razini opće države od navedenoga u programu. Podaci o prihodima u studenom ukazuju na manjak neporeznog prihoda (uglavnom zbog manjih prihoda od koncesija, dividendi javnih poduzeća, te vlastitih prihoda Ministarstva obrane i Ministarstva unutarnjih poslova) i naplate poreza (uglavnom trošarina). Budući da manji proračunski rashodi tijekom prvih devet mjeseci nisu bili posljedica kasnog primitka privatizacijskog prihoda od INA-e, namjeravamo zadržati većinu ostvarenih ušteda radi zaštite od očekivanog pada prihoda. Drži se da su uštede ostvarene na području rashoda dovoljno velike da dozvole prijenos dodatnih 0,1 posto BDP-a na zdravstvene institucije izvan proračuna konsolidirane opće države u svrhu namire dospjelih neplaćenih obveza prema njihovim dobavljačima.

4. Prihodi ostvareni privatizacijom INA-e, koji iznose 505 milijuna američkih dolara, znatno premašuju potrebe financiranja opće države u četvrtom tromjesečju. Uz manja povlačenja inozemnih kredita od projiciranih, vjerojatno će doći do malog smanjenja inozemnog javnog duga u četvrtom tromjesečju. Kako bi zadovoljila svoje domaće potrebe financiranja, država će prodati 400 milijuna američkih dolara svojih privatizacijskih prihoda HNB-u u studenom-prosinu, koristeći ostatak za servisiranje inozemnog duga. Država će podmiriti svoje preostale bruto domaće potrebe za financiranjem reprogramiranjem trezorskih zapisa po višim kamatnim stopama, podržavajući tako nastojanja HNB-a da pooštiri likvidnost. Država ponovno potvrđuje da neće koristiti primitke od 100 milijuna američkih dolara od povlačenja tranše Zajma za strukturnu prilagodbu Svjetske banke (engl. *Structural Adjustment Loan, SAL*) do početka 2004. Konačno, unatoč planiranom smanjenju u četvrtom tromjesečju, ne očekuje se da će dospjele neplaćene obveze središnje države biti eliminirane.

5. Osvrćući se na protekle četiri godine fiskalne konsolidacije, smanjili smo veličinu opće države za 7,5 postotnih bodova BDP-a, kao i fiskalni deficit za 3,75 postotnih bodova BDP-a (Tablica 2.). Iako je to značajno postignuće, svjesni smo da su potrebne daljnje fiskalne prilagodbe koje bi pridonijele smanjenju još uvijek velikog deficita tekućeg računa platne bilance i povećanju efikasnosti i rasta gospodarstva, te odgovorile na konkurentne pritiske jedinstvenog tržišta Europske unije.

Monetarna, tečajna i politika financijskog sektora

6. Nastavljeno je usporavanje rasta kredita banaka nedržavnom sektoru. Uglavnom zahvaljujući administrativnim mjerama kontrole rasta kredita koje su uvedene u siječnju 2003., dvanaestomjesečna stopa rasta kredita nedržavnom sektoru iznosila je 15,1 posto u listopadu uz njen očekivani daljnji pad na 14,25 posto u prosincu¹, dok je rast kredita krajem 2002. iznosio 31,3 posto. Iako je znatno veće usporavanje rasta kredita zabilježeno u segmentu kredita poduzećima (sa 20,6 posto u prosincu 2002. na 3 posto u listopadu 2003.) nego u segmentu kredita stanovništvu, sektor poduzeća imao je mogućnost povećavanja svog financiranja putem lizinga i izravnog inozemnog zaduživanja. Stoga je pad rasta kredita poduzećima iz svih izvora u 2003. bio nešto umjereniji, odnosno iznosio je oko 15 posto, u usporedbi sa 23,5 posto u 2002.

7. Prema dogovorenom rasporedu, HNB će do 18. prosinca otkupiti 400 milijuna američkih dolara primitaka od privatizacije INA-e. U cilju apsorpiranja posljedične likvidnosti sustava, HNB je dalje povećao stopu obvezne pričuve koja se obračunava na deviznu osnovicu a izdvaja u kunama, sa 35 posto na 42 posto. Usprkos tome, kamate na tržištu novca pale su sa razine od 6 do 8 posto u rujnu na 2,1 posto početkom prosinca, a domaća je valuta bila izvrgnuta deprecijacijskim pritiscima. Zabrinut da bi brzina deprecijacije mogla potaknuti povlačenje velikih depozita, HNB je intervenirao dva puta na deviznom tržištu, jednom u studenom i jednom u prosincu, prodavši svaki puta oko 60 milijuna eura. Uglavnom kao posljedica tih intervencija, HNB sada očekuje da će mu nedostajati oko 150 milijuna američkih dolara (2 posto bruto međunarodnih pričuva za kraj 2003.) za ispunjenje kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa, postavljenog za kraj 2003., vezanog uz povećanje njegovih neto raspoloživih međunarodnih pričuva. S druge strane, izgledi da će HNB ispuniti kriterij za ocjenu uspješnosti programa vezan uz neto domaću aktivu, postavljen za kraj 2003., ostaju dobri.

8. HNB potvrđuje da namjerava ukinuti administrativna ograničenja za rast kredita krajem 2003. i razmotriti usvajanje novog okvira monetarne politike tijekom 2004. Tehnička pomoć Fonda za pripremu promjene režima planirana je za početak veljače 2004. Do uvođenja novog okvira, HNB će koristiti svoje postojeće instrumente za održavanje pooštrenih monetarnih uvjeta.

9. U okruženju daljeg poboljšanja pokazatelja financijskog zdravlja banaka za treće tromjesečje 2003., HNB je nastavio s jačanjem svoje nadzorne funkcije.

- Radio je na reorganizaciji svog Sektora nadzora i kontrole, kojom se omogućava izravni nadzor banaka koji se više temelji na praćenju rizika, a koji bi se trebao početi primjenjivati od 1. siječnja 2004.
- Radio je na ispitivanju pripravnosti poslovnih banaka za primjenu podzakonske regulative koja počiva na novom Zakonu o bankama, a koja stupa na snagu 1. siječnja 2004.

¹ Uskladena za tečajne promjene i pokušaje banaka da izbjegnu ograničenja putem sekuritizacije i transfera aktive, stopa rasta kredita viši je otprilike za 2,5 postotnih bodova. Također se čini da su banke uz postojeća ograničenja povećale prostor za nove kredite liberalnijim pristupom otpisu kredita u 2003.

- Analiza devizne izloženosti najvećih klijenata banaka, koju je nedavno napravio HNB, ukazala je na moguće nedostatke u praćenju ovog dijela kreditnog rizika od strane banaka. Nastavno na rezultate ove analize, HNB će u sklopu izravnog nadzora poslovanja banaka početi provoditi detaljnije ispitivanje devizne izloženosti dužnika banaka.
- U studenom je HNB potpisao Memorandum o razumijevanju i suradnji na polju nadzora nad poslovanjem banaka s nadzornim tijelima Bosne i Hercegovine. Memorandumima s nadzornim tijelima u nekoliko država članica EU u podmakloj su fazi pregovora, te se njihovo potpisivanje očekuje u nekoliko sljedećih mjeseci.

Temeljem odluke Sabora, Ministarstvo financija radi na organizacijskim pripremama za vijeće domaćih financijskih supervizora, koje bi se trebalo redovito sastajati radi razmatranja pitanja iz područja nadzora financijskih institucija. Prvi sastanak navedenog vijeća trebao bi se održati u siječnju 2004.

Ostale strukturne i trgovinske politike

10. Ministarstvo financija je osnovalo međuresorsku radnu skupinu za praćenje provedbe plana aktivnosti vezanog uz statističke podatke i pomoć u radu planiranih misija: misije Fonda koja se bavi Izvješćem o poštivanju standarda i kodeksa (engl. *Reports on the Observance of Standards and Codes, ROSC*) i misije Svjetske banke za procjenu financijske odgovornosti u zemlji (engl. *Country Financial Accountability Assessment, CFAA*) početkom 2004. Ministarstvo je također izradilo planove za sastavljanje mjesečnih izvješća o izvršenju proračuna središnje države, mjesečne projekcije prihoda i planova financiranja. Utemeljen je registar državnih garancija, ali će Ministarstvo i dalje raditi na postizanju potpunog obuhvata. Ministarstvo također razmatra mogućnost osnivanja jedinice za financijsko planiranje u svrhu boljeg planiranja likvidnosti i pojačane kontrole zaduživanja, uvođenja jedinstvenih formata izvješća za fondove i agencije kako bi se osiguralo promptno izvješćivanje i pospjela konsolidacija podataka, te proširenja statističkog obuhvata sa 53 najveće jedinica lokalne uprave na sve jedinice koje su u mogućnosti dostaviti podatke u elektroničkom obliku. Budući da bi se tim reformama poboljšalo poslovanje Ministarstva financija, očekujemo da će nova vlada poduprijeti njihovu provedbu. Fond je osigurao fiskalnog savjetnika koji bi trebao omogućiti kontinuitet u tom nastojanju.

11. Reforma sektora obrane napreduje, te do kraja 2003. očekujemo neto smanjenje zaposlenosti za oko 7.500 osoba.

12. Nakon Vladine odluke o donošenju novog zakona o privatizaciji nije bilo novih privatizacija, ali je nastavljena privatizacija osam tvrtki u turizmu, proizvodnji i izdavačkoj djelatnosti.

13. Kao što je predviđeno *stand-by* aranžmanom, Vlada je odobrila dokapitalizaciju poštanske banke (HPB). Misija IFC-a boravila je u Zagrebu u studenome kako bi obavila *due diligence* postupak, što će, kako se očekuje, rezultirati odobrenjem Upravnog odbora IFC-a za kupnju 19 posto kapitala te banke. Prema

sadašnjim očekivanjima odobrenje će biti izdano u siječnju 2004., a ne krajem prosinca 2003. (strukturna kontrolna točka).

14. U skladu s preporukom Agencije za zaštitu tržišnog natjecanja (AZTN), odučili smo da se odgodi uvođenje, planirano za 1. siječnja 2004., zabrane rada nedjeljom za velike maloprodajne trgovine, dok nova vlada ne bude imala priliku razmotriti to pitanje.

15. Vlada je postigla napredak u uklanjanju zapreka za sklapanje trgovinskog sporazuma sa Srbijom i Crnom Gorom, te očekuje da će taj sporazum moći biti proveden u prvoj polovici 2004.

16. Na kraju, vjerujemo da je provedba našeg programa tijekom 2003. bila vrlo zadovoljavajuća, te se iskreno nadamo da će se treće preispitivanje provedbe programa moći zaključiti početkom sljedeće godine.

S poštovanjem,

Slako Linić,
potpredsjednik Vlade

Mato Crkvenac,
ministar financija

Željko Rohatinski,
guverner
Hrvatske narodne banke

Tablica 1. Hrvatska: Makroekonomske projekcije za 2003.

| | Izvorni program 1/ | Prvo preisp. 2/ | Drugo preisp. 3/ | Očekivani rezultati |
|---|-----------------------|--------------------|---------------------|------------------------|
| (promjena u postocima) | | | | |
| Proizvodnja i cijene | | | | |
| Realni BDP | 4,2 | 4,2 | 4,7 | 5,0 |
| Stopa inflacije mjerena cijenama na malo (prosječna) | 3,0 | 2,3 | 1,7 | 1,5 |
| (postotak BDP-a) | | | | |
| Štednja i investicije | | | | |
| Bruto nacionalna štednja | 23,0 | 22,4 | 22,1 | 23,6 |
| Bruto domaće investicije | 26,6 | 27,8 | 28,0 | 28,9 |
| Operacije proračuna opće države | | | | |
| Prihodi i potpore | 45,0 | 44,9 | 44,9 | 44,5 |
| Rashodi i neto posudbe | 50,0 | 49,5 | 49,5 | 49,0 |
| Ukupno stanje | -5,0 | -4,6 | -4,6 | -4,5 |
| Prihodi od privatizacije | 1,2 | 1,7 | 2,1 | 2,1 |
| Inozemno financiranje | 1,5 | 1,3 | 2,4 | 2,3 |
| Domaće posudbe (uključ. dospjele neplaćene obveze) | 2,2 | 1,5 | 0,1 | 0,1 |
| (na kraju razdoblja, promjena u postocima) | | | | |
| Novac i krediti | | | | |
| Krediti ostalim domaćim sektorima | 13,7 | 18,2 | 16,2 | 14,3 |
| Ukupna likvidna sredstva | 14,4 | 14,2 | 13,9 | 13,9 |
| Primarni novac | 15,6 | 14,3 | 23,9 | 27,9 |
| (u mil. USD) | | | | |
| Platna bilanca | | | | |
| Saldo tekućih transakcija | -893 | -1.502 | -1.680 | -1.517 |
| (postotak BDP-a) | -3,6 | -5,5 | -5,9 | -5,4 |
| Kapitalne i financijske transakcije | 1.465 | 1.992 | 2.522 | 3.975 |
| Ukupno stanje (= prihod od međ. pričuva) | 572 | 599 | 771 | 945 |
| (na kraju razdoblja, u mil. USD) | | | | |
| Dug i pričuve | | | | |
| Bruto međunarodne pričuve | 6.278 | 6.639 | 7.079 | 7.252 |
| (u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga) | 5,6 | 5,2 | 5,0 | 4,9 |
| Bruto raspoložive međunarodne pričuve 4/ | 5.038 | 5.259 | 5.597 | 5.831 |
| (u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga) | 4,5 | 4,1 | 3,9 | 4,0 |
| (kao postotak kratkoročnog duga) 5/ | 260 | 203 | 202 | 196 |
| Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza (postotak) | 17,4 | 20,5 | 20,2 | 18,2 |
| Javni dug (postotak BDP-a) | 57,2 | 50,5 | 51,5 | 51,0 |
| u tome: inozemni | 32,4 | 29,3 | 31,5 | 32,2 |
| Ukupni inozemni dug (postotak BDP-a) | 59,0 | 67,3 | 68,4 | 74,3 |

1/ Program dostavljen u prilogu našeg Pisma namjere od 27. prosinca 2002.

2/ Program dostavljen u prilogu našeg Pisma namjere od 4. srpnja 2003.

3/ Program dostavljen u prilogu našeg Pisma namjere od 27. listopada 2003.

4/ Bruto raspoložive međunarodne pričuve usklađene naniže za devizne obveze prema rezidentima (banke, država i osta

5/ Kratkoročni je dug prikazan na osnovi preostalog dospjeća. Obuhvat je ograničen na kratkoročna kreditna

Tablica 2: Hrvatska: Fiskalna konsolidacija, 2000. - 2003. 1/
(postotak BDP-a)

| | 1999. | 2000. | 2001. | 2002. | 2003. Projek. | Razlika između 1999. i 2003. |
|--|-------|-------|-------|-------|------------------|------------------------------------|
| Prihodi i potpore | 48,4 | 46,2 | 44,7 | 45,2 | 44,5 | -3,8 |
| Tekući prihodi | 48,3 | 46,1 | 44,7 | 45,2 | 44,5 | -3,7 |
| Porezni prihodi | 44,1 | 42,1 | 41,2 | 41,1 | 40,7 | -3,4 |
| Porez na dohodak | 5,3 | 4,9 | 4,0 | 4,1 | 3,8 | -1,5 |
| Doprinosi za socijalno osiguranje | 13,8 | 13,3 | 13,2 | 12,5 | 12,5 | -1,3 |
| Porez na dobit | 2,4 | 1,6 | 1,7 | 2,1 | 2,2 | -0,1 |
| Porez na promet nekretninama | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | -0,2 |
| Porez na promet robe i usluga | 18,7 | 19,1 | 19,6 | 20,7 | 20,7 | 1,9 |
| Porez na dodanu vrijednost | 14,0 | 14,0 | 14,3 | 14,7 | 14,7 | 0,7 |
| Trošarine | 4,4 | 4,8 | 5,1 | 5,6 | 5,5 | 1,2 |
| Ostalo | 0,4 | 0,2 | 0,2 | 0,4 | 0,4 | 0,1 |
| Carine | 3,0 | 2,5 | 2,0 | 1,2 | 0,9 | -2,1 |
| Ostalo | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,3 | 0,2 | -0,1 |
| Neporezni prihodi (uključujući vlast. prihode) | 4,2 | 4,0 | 3,5 | 4,1 | 3,9 | -0,3 |
| Kapitalni prihodi | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Potpore | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,1 |
| Rashodi i neto posudbe | 56,6 | 52,7 | 51,5 | 50,0 | 49,0 | -7,6 |
| Rashodi | 55,5 | 51,9 | 50,8 | 49,3 | 48,5 | -7,0 |
| Tekući rashodi | 48,0 | 47,0 | 45,4 | 43,2 | 41,7 | -6,2 |
| Rashodi na promet robe i usluga | 25,1 | 24,5 | 22,3 | 20,8 | 19,8 | -5,4 |
| Plaće bez doprinosa poslodavaca | 12,8 | 12,9 | 11,7 | 11,0 | 10,8 | -2,0 |
| Ostale kupovine robe i usluga | 12,3 | 11,6 | 10,6 | 9,9 | 8,9 | -3,4 |
| Plaćanje kamata | 1,7 | 2,0 | 2,2 | 2,1 | 2,1 | 0,4 |
| Subvencije i ostali tekući transferi | 21,1 | 20,5 | 20,8 | 20,3 | 19,8 | -1,3 |
| Subvencije | 2,9 | 2,9 | 2,7 | 2,5 | 2,8 | -0,2 |
| Tekući transferi | 18,2 | 17,6 | 18,1 | 17,8 | 17,1 | -1,1 |
| Kapitalni rashodi | 7,5 | 4,9 | 5,4 | 6,1 | 6,8 | -0,8 |
| Posudbe umanjene za otplate | 1,1 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,5 | -0,6 |
| Višak/manjak proračuna konsolidirane opće države | -8,2 | -6,5 | -6,8 | -4,8 | -4,5 | 3,7 |
| Financiranje | 8,2 | 6,5 | 6,8 | 4,8 | 4,5 | -3,7 |
| Prihodi od privatizacije 2/ | 4,9 | 3,1 | 3,7 | 1,8 | 2,1 | -2,8 |
| Posudbe u inozemstvu | 3,3 | 4,2 | 2,0 | 2,8 | 2,3 | -1,0 |
| Korišteno | 4,2 | 6,9 | 4,9 | 5,3 | 3,7 | -0,5 |
| Otplate | -0,9 | -2,8 | -2,8 | -2,5 | -1,4 | -0,4 |
| Domaće posudbe | 0,0 | -0,8 | 1,1 | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| Od bankovnog sektora | -0,8 | 3,0 | 0,7 | -1,0 | -0,8 | 0,1 |
| Od nebankovnog sektora | 0,9 | -3,8 | 0,4 | 1,2 | 0,9 | 0,0 |
| Obveznice, trezorski zapisi i ostalo | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 1,2 | 1,2 | 1,2 |
| Neto promjena dospjelih neplaćenih obveza | 0,8 | -3,7 | -0,9 | 0,0 | -0,3 | -1,1 |
| Dodatne informacije: | | | | | | |
| Stanje duga 3/ 4/ | 45,7 | 50,4 | 51,6 | 51,6 | 51,0 | 5,3 |
| Izravni dug | 33,0 | 39,3 | 40,7 | 40,5 | 41,1 | 8,0 |
| Garancije | 7,0 | 9,7 | 10,4 | 10,6 | 9,9 | 2,9 |
| Dospjele neplaćene obveze | 5,7 | 1,5 | 0,5 | 0,4 | 0,1 | -5,6 |

1/ Obuhvaća 53 najveće jedinice lokalne uprave.

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

3/ Obuhvaća stanje izravnog duga, garancije i dospjele neplaćene obveze.

4/ Uključivanjem stanja duga preostalih jedinica lokalne uprave, udjel duga u BDP-u bi bio uvećan