

MEDUNARODNI MONETARNI FOND

REPUBLIKA HRVATSKA

**Drugo preispitivanje u okviru *stand-by* aranžmana,
zahtjevi za produženje aranžmana, povećanje pristupa sredstvima, promjenu dinamike
povlačenja sredstava i za odgodu ispunjenja kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja
programa**

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

Odobrili: Poul Thomsen i Anthony Boote

8. ožujka 2006.

20-mjesečni *stand-by* aranžman u iznosu od 97,00 milijuna SPV-a (26,6 posto kvote), kojeg hrvatske vlasti tretiraju kao aranžman sklopljen kao mjera opreza, je odobren 4. kolovoza 2004. (istodobno su također zaključene konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a). Prvo preispitivanje provedbe programa je zaključeno 14. rujna 2005.

Razgovori vezani uz drugo preispitivanje provedbe programa u sklopu *stand-by* aranžmana su vođeni tijekom dvije misije krajem 2005. (31. listopada – 7. studenoga i 8. prosinca – 16. prosinca). Članovi Misije MMF-a su bili gospoda Demekas (voditelj Misije), Gueorguiev, Moore (EUR), Hilaire (PDR) i gđa Mitra (MFD) i gosp. Vamvakidis (stalni predstavnik u Zagrebu). Članovi Misije su održali sastanke s gosp. Sanaderom, predsjednikom Vlade, gosp. Polančecom i gđom Kosor, potpredsjednicima Vlade, gosp. Šukerom, ministrom financija, gosp. Ljubičićem, ministrom zdravstva, gosp. Vukelićem, ministrom gospodarstva, gosp. Rohatinskim, guvernerom Hrvatske narodne banke (HNB), drugim višim dužnosnicima, predstavnicima saborskih odbora, i predstavnicima stranaka, sindikata i privatnog sektora. Gosp. Christofides (OED) je prisustvovao nekima od navedenih sastanaka.

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

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

Hrvatska je pregovore o pristupanju EU započela 3. listopada 2005. Europska komisija je u svom izvješću o pripremljenosti zemlje kandidatkinje za članstvo objavljenom 2005. (engl. *2005 Progress Report*) ocijenila da Hrvatska ima funkcionirajuće tržišno gospodarstvo koje se u srednjoročnom razdoblju može nositi s konkurentskim pritiskom na jedinstvenom tržištu Unije pod uvjetom da nastavi provoditi reforme (ekonomski kriteriji za članstvo). Posljednji Hrvat u bijegu pred optužnicom Međunarodnog krivičnog suda za bivšu Jugoslaviju je uhićen u inozemstvu u prosincu, čime je stavljen naglasak na potpunu suradnju Hrvatske sa Sudom i ispunjen glavni neriješeni element političkih kriterija za članstvo.

Sadržaj

- I. Uspješnost provedbe programa i kretanja u 2004.-2005.
- II. Program za 2006.
 - A. Fiskalna politika
 - B. Politike u monetarnom i finansijskom sektoru
 - C. Strukturne politike
- III. Uvjetnosti predloženog produženja programa i rizici
- IV. Ocjena članova Misije

Okviri u tekstu

1. Predpristupni ekonomski program Hrvatske
2. Isplata "duga umirovljenicima"
3. Mjere HNB-a za smanjenje inozemnog zaduživanja i rješavanje pitanja kreditnog rizika

Slike

1. Tranzicijski indikatori prema EBRD-u
2. Hrvatska i odabrane europske zemlje: Indikatori konkurentnosti, 2000. – 2005.
3. BDP i odabrani pokazatelji, 2000. – 2006.
4. Eksterna kretanja, 2001. – 2006.
5. Uvjeti na tržištu kapitala, 2000. – 2006.

Tablice

1. Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i indikativni ciljevi u okviru *stand-by* aranžmana, 2004. – 2005.
2. Strukturni uvjeti u okviru *stand-by* aranžmana, 2004. – 2005.
3. Ključni makroekonomski indikatori, 2002. – 2006.
4. Platna bilanca, 2002. – 2006.
5. Indikatori eksterne i finansijske ranjivosti, 2001. – 2005.
6. Indikatori finansijskog zdravlja, 2002. – 2005.
7. Financiranje proračuna konsolidirane opće države, 2002. – 2006.
8. Monetarni računi, 2003. – 2006.
9. Plan povlačenja sredstava u sklopu predloženog 27-mjesečnog *stand-by* aranžmana
10. Indikatori sposobnosti podmirivanja obveza prema Fondu, 2006. – 2011.
11. Projekcija obveza prema Fondu na 31. prosinca 2005. prema planu povlačenja sredstava
12. Potrebno inozemno financiranje, 2003. – 2011.

Prilog

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

Dodaci

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

Slike u Dodatku

6. Održivost javnog duga: granični testovi
7. Održivost inozemnog duga: granični testovi

Tablice u Dodatku

13. Okvir održivosti duga javnog sektora, 2001. – 2011.
14. Okvir održivosti inozemnog duga, 2000. – 2011.

I. USPJEŠNOST PROVEDBE PROGRAMA I KRETANJA U 2004.-2005.

1. **Ostavivši iza sebe ostvarenja iz prethodnih godina, provedba politike u sklopu sadašnjeg *stand-by* aranžmana je, usprkos nekim poteškoćama, rezultirala značajnom fiskalnom konsolidacijom i naprecima na području strukturnih reformi.** Da bi ostvarile cilj iz programa koji se odnosi na smanjenje eksternih ranjivosti, hrvatske vlasti su provele politike čije će se koristi nastaviti ogledavati u budućnosti. Iako je zaokupljenost s predsjedničkim i lokanim izborima dovela do nekih pomaka u provedbi politike početkom 2005., revidiranja navise izvorno postavljenog cilja za proračunski deficit u 2005. i odgode u zaključivanju prvog preispitivanja provedbe programa, program je odlučno vraćen na zacrtani put:

- Vlada je smanjenjem potrošnje ostvarila **fiskalnu i kvazifiskalnu prilagodbu** od 2,75 posto BDP-a tijekom 2004. i 2005. Deficit proračuna opće države je smanjen sa 6,3 posto u 2003. na 4,2 posto BDP-a u 2005., usprkos značajnom padu prihoda na temelju sporijeg rasta mase plaća, nižim transferima i javnim investicijama, i strukturnim reformama. Izvan opće države, saldo Hrvatske banke za obnovu i razvoj (HBOR), čije su operacije velikim dijelom kvazifiskalne, je smanjen za dodatnih 0,6 posto BDP-a. U 2005. je po prvi put ustanovljen srednjoročni okvir za fiskalnu politiku u obliku proračuna za trogodišnja razdoblja – ključni element strukturnih uvjeta u sklopu programa. Fiskalno upravljanje i transparentnost su poboljšani tako što su sve državne potpore Hrvatskim željeznicama (HŽ) uključene u proračun, najveći izvanproračunski fondovi uključeni u jedinstveni račun Državne riznice i smanjene potencijalne obveze i deficiti javnih poduzeća.
- **Strukturne reforme** su napredovale, često izvan onoga što je predviđeno u izvornom programu. Iako Hrvatska još uvijek zaostaje za drugim srednjoeuropskim zemljama (Slika 1.), nedavnom poduzetim naporima su se počele rješavati dugogodišnje krutosti u sustavu i ojačana je održivost prilagodbe. Vlada je revidirala formulu za indeksiranje mirovina kako bi njome obuhvatila kretanja plaća i cijena, uvela administrativnu naknadu za medicinske usluge, započela provoditi plan smanjenja subvencija u srednjoročnom razdoblju i uskladila zakon o državnim potporama s pravnom stečevinom EU (*acquis communautaire*). Vlada je, uz pomoć Svjetske banke, počela restrukturirati HŽ kako bi poboljšala povrat troškova i smanjila subvencije. Međutim, privatizacija je odgođena zbog pokretanja nekoliko tužbi protiv Hrvatskog fonda za privatizaciju (HFP), neriješenih pitanja vlasništva u mnogim poduzećima i, u nekim slučajevima, snažnog protivljenja strana koja u njima imaju stečene interese.

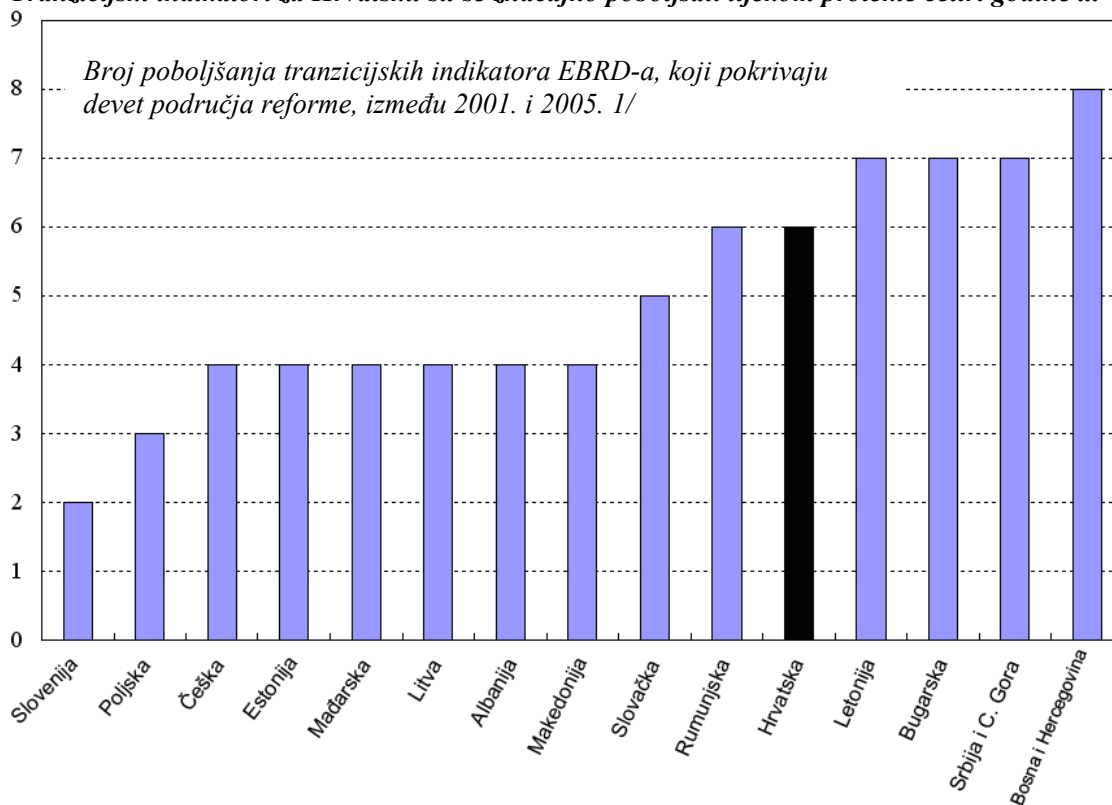
• Ispunjeni su svi **kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa** određeni za kraj prosinca 2005.,¹ osim cilja koji se odnosi na smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna opće države za koji su hrvatske vlasti zatražile odgodu ispunjenja. Do neispunjavanja tog cilja je došlo zbog kontinuirane akumulacije dospjelih neplaćenih obveza u sektoru zdravstva (dospjele neplaćene obveze države u svim drugim sektorima su skoro eliminirane), koji odlikuju izdašne i nedostatno ciljane naknade, stvaranje zaliha lijekova i neadekvatna kontrola troškova. Premda iznosi 1,6 milijarde kuna (0,7 posto BDP-a), stanje dospjelih neplaćenih obveza u sektoru zdravstva je malo, a uz njega vezani rashodi su obuhvaćeni deficitom proračuna opće države. Takva situacija potkopava financijsku disciplinu i zadržava javnu potrošnju za zdravstvo visokom u odnosu na standarde u regiji. Sada je pripremljen vjerodostojan plan za rješavanje tih problema u srednjoročnom razdoblju. Također su zadovoljene tri strukturne kontrolne točke, dok je ispunjavanje preostalih dvaju strukturnih kontrolnih točaka dosad odgađano (Tablice 1. i 2.).

Javni rashodi za zdravstvo, 2003. (postotak BDP-a)			
Hrvatska	7,1	Bugarska	4,5
EU-15, prosjek	7,1	Poljska 1/	4,3
Češka	6,8	Estonija	4,2
Mađarska 1/	5,5	Litva	3,9
Slovačka	5,2	Rumunjska	3,8
1/ 2002.			
Izvori: OECD, Eurostat i procjene MMF-a			

¹ Također su ispunjeni svi kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određeni za kraj rujna, osim ciljeva koji se odnose na dospjele neplaćene obveze i inozemno zaduživanje države. Do drugog navedenog je došlo zbog toga što je sa Svjetskom bankom prije očekivanja ugovoren kredit PAL1; cilj koji se odnosi na inozemno zaduživanje države, određen za kraj prosinca, je ispunjen.

Slika 1. Tranzicijski indikatori prema EBRD-u

Tranzicijski indikatori za Hrvatsku su se značajno poboljšali tijekom protekle četiri godine ...



...međutim Hrvatska još uvijek zaostaje za srednjoeuropskim i baltičkim zemljama, posebno u pogledu udjela privatnog sektora u BDP-u.

<i>Hrvatska i odabrane zemlje: Prosjek vrijednosti tranzicijskih indikatora, 2005.</i>	Udjel privatnog sektora u BDP-u EBRD, procjena sredinom god. (%)	Reforma poduzeća & upravljanje	Tržišta & trgovina	Financijske institucije	Reforma infrastrukture
Srednjoeuropske i baltičke z.	76	4-	4-	4-	3
Hrvatska	60	3+	3+	3+	3
Jugoistočna Europa	66	3	3+	2+	2+

Izvori: Tranzicijska izvješća EBRD-a za 2001. i 2005.; izračun članova Misije (neponderiranih) prosjeka za regije i po kategorijama. Indikatori se kreću od 1 (bez reforme) do 4+ (standardi industrijalizirane tržišne ekonomije)

1/ Devet područja su privatizacija velikih poduzeća, privatizacija malih i srednjih poduzeća, upravljanje & restrukturiranje poduzeća; liberalizacija cijena; trgovina & devizni sustav; politika tržišnog natjecanja; reforma bankarskog sustava & liberalizacija kamatnih stopa; tržišta vrijednosnih papira & nebankarske financijske institucije, i reforma infrastrukture.

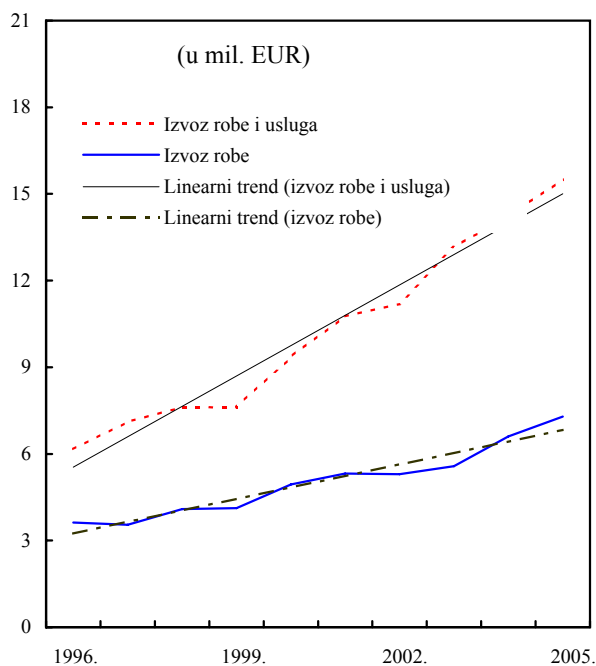
2. **Oснажено trajnim privatnim investicijama, rastom produktivnosti i snažnom konkurentnošću, gospodarstvo je odbacilo povlačenje fiskalnog stimulusa i nastavilo rasti zdravim tempom, dok je inflacija ostala blaga.** Rast investicija privatnog sektora je neutralizirao učinak pada javnih investicija, a rast produktivnosti je u prosjeku iznosio oko 3 posto godišnje tijekom razdoblja provedbe programa, čime je nastavljen trend s početka desetljeća. Izvozni rezultati su bili bolji od očekivanih, dok su indikatori cjenovne i troškovne konkurentnosti ostali snažni (Slika 2.). Rast realnog BDP-a se tako zadržao na oko 4 posto, a nezaposlenost je smanjena tijekom 2004. i 2005. (Tablica 3.). Posljednji dostupni indikatori pokazuju da je gospodarska aktivnost ojačala u drugoj polovici 2005., potaknuta jednim dijelom rastom kredita, čime je neutralizirano blago usporavanje zabilježeno u prvom tromjesečju i dana naznaka nastavka solidne ekspanzije (Slika 3.). Nakon što je dosegla razinu od 4,1 posto u listopadu, godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena je smanjen na 3,9 posto u siječnju 2006. Temeljna inflacija (iz koje su isključuju cijene energije i administrativne cijene) je iznosila 3 posto na kraju 2005.

3. **Eksterne neravnoteže – usklađene za statističke revizije – su se smanjile.** Deficit na tekućem računu platne bilance se procjenjuje na 6 posto BDP-a u 2005. (Tablica 4.), što je tek nešto niže nego u 2003., i uistinu više nego u projekcije iz programa za 2005. Međutim, ovu sliku zamagljuju značajna promjena u statističkoj metodologiji HNB-a za procjenu prihoda od turizma koja je s jedne strane rezultirala revidiranjem naniže za 0,75 postotnoga boda BDP-a prethodno objavljenih podataka počevši u 2004. i s druge strane odgovarajućim smanjenjem negativnih pogrešaka i propusta. Prilagođen za ovaj lom u seriji podataka, deficit na tekućem računu platne bilance se smanjio za oko 1 postotni bod BDP-a između 2003. i 2005., usprkos rastu cijena nafte koji je bio više od očekivanog i uvozu iz kojeg je isključena nafta u 2005. Alternativna mjerenja pokazuju da je smanjenje neravnoteže osnovnog eksternog toka možda ustvari bilo više.²

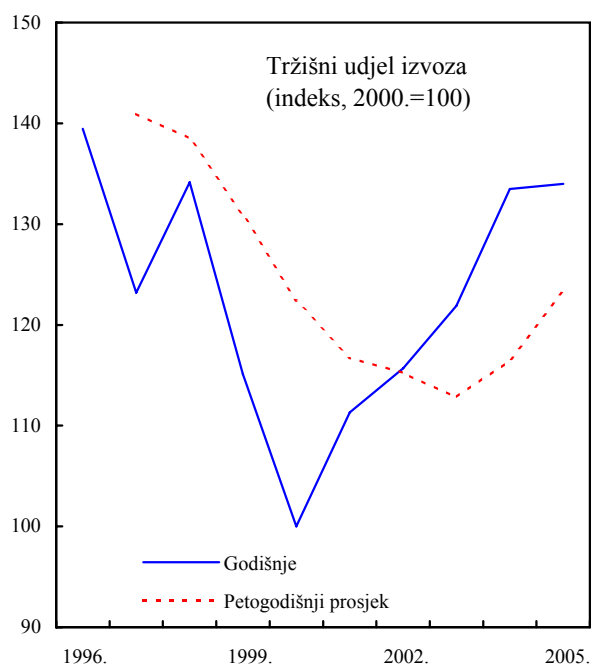
² S obzirom na povezanost procijenjenih prihoda od turizma i pogrešaka i propusta – na što smo već ukazali u izvješćima MMF-a 04/253 i 05/349 – zbroj deficita na tekućem računu i pogrešaka i propusta se može upotrijebiti kao alternativna mjera za ocjenu *promjene*, ako ne i razine, neravnoteže eksternog toka. Ta se mjera u razdoblju između 2003. i 2005. poboljšala za 2,5 postotnih bodova BDP-a (Slika 4.). Međutim, ta mjera može precijeniti osnovnu eksternu prilagodbu, jer su pogreške i propusti također osjetljivi na kapitalne priljeve.

Slika 2. Hrvatska i odabrane europske zemlje: Indikatori konkurentnosti, 2000. – 2005.

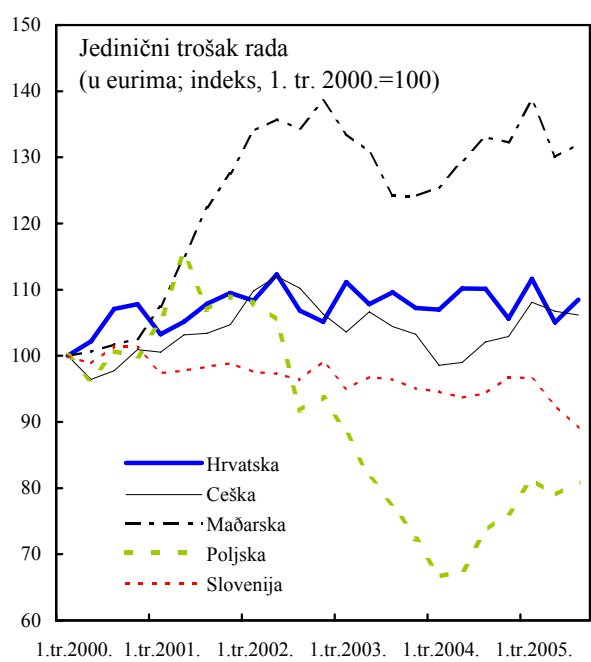
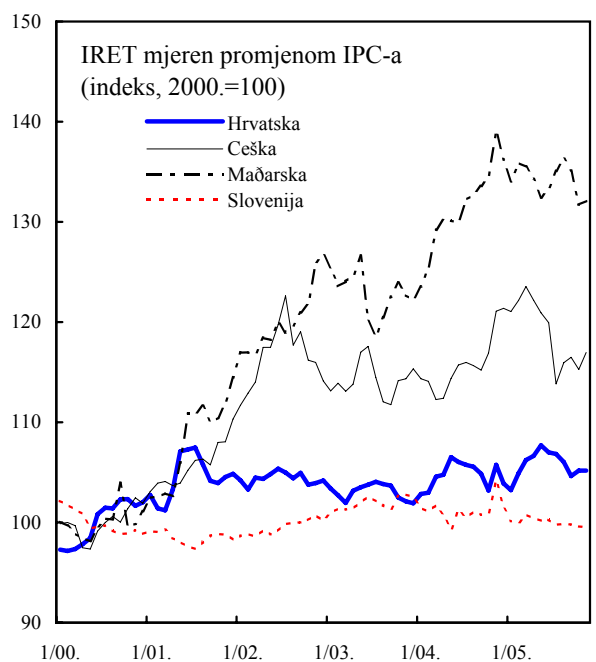
Nedavno zabilježeni izvozni rezultati su bili snažni



... tržišni udjel se oporavio ...



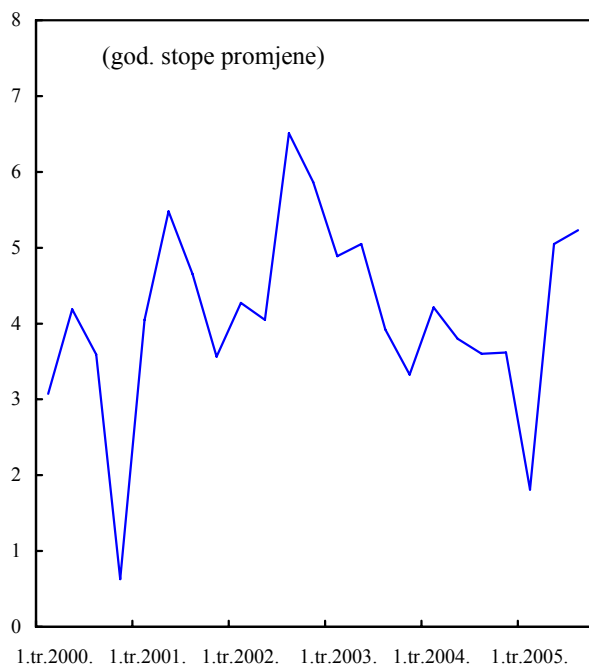
... dok su indikatori cjenovne konkurentnosti ostali povoljni. ...



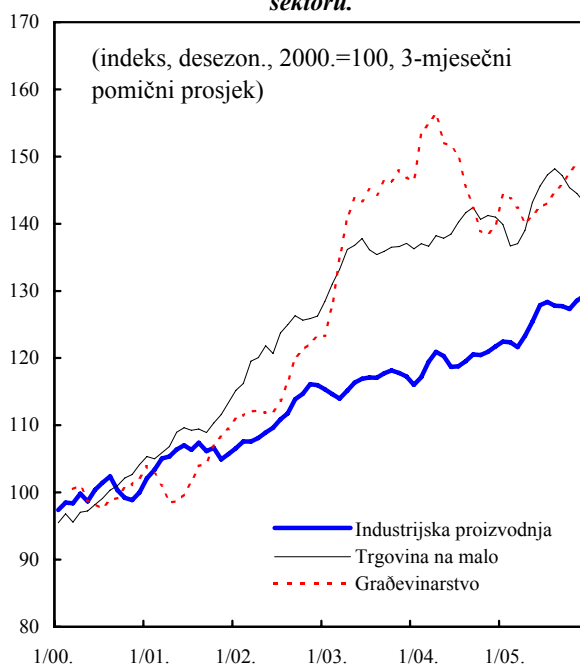
Izvori: Hrvatske vlasti, baza podataka Direkcije za trgovinu MMF-a i izračuni članova Misije

Slika 3. Hrvatska: BDP i odabrani pokazatelji, 2000. – 2006.

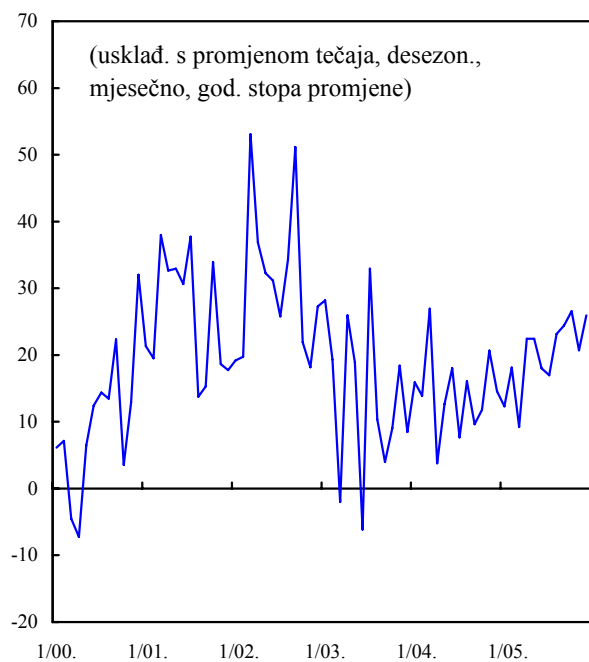
Rast realnog BDP-a se smanjio u 1. tr. 2005., ali se oporavio u 2. tr. i 3. tr. ...



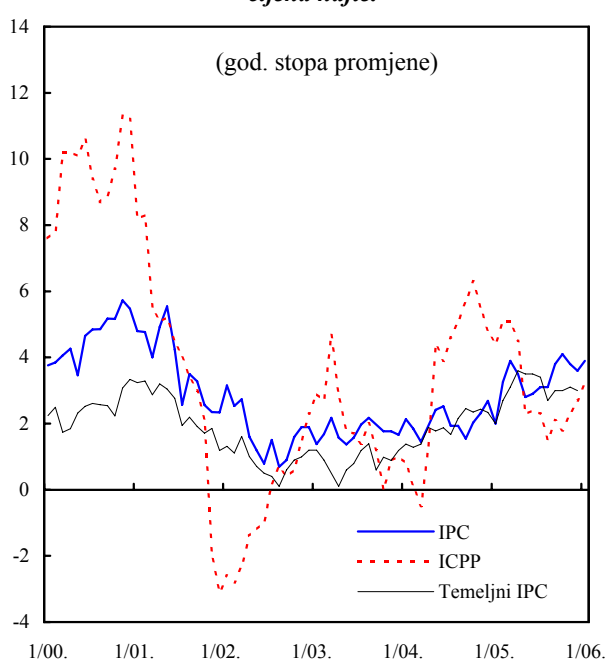
... prema pokazateljima aktivnosti u relanom sektoru.



Rast kredita se ubrzao u drugoj polovici 2005.



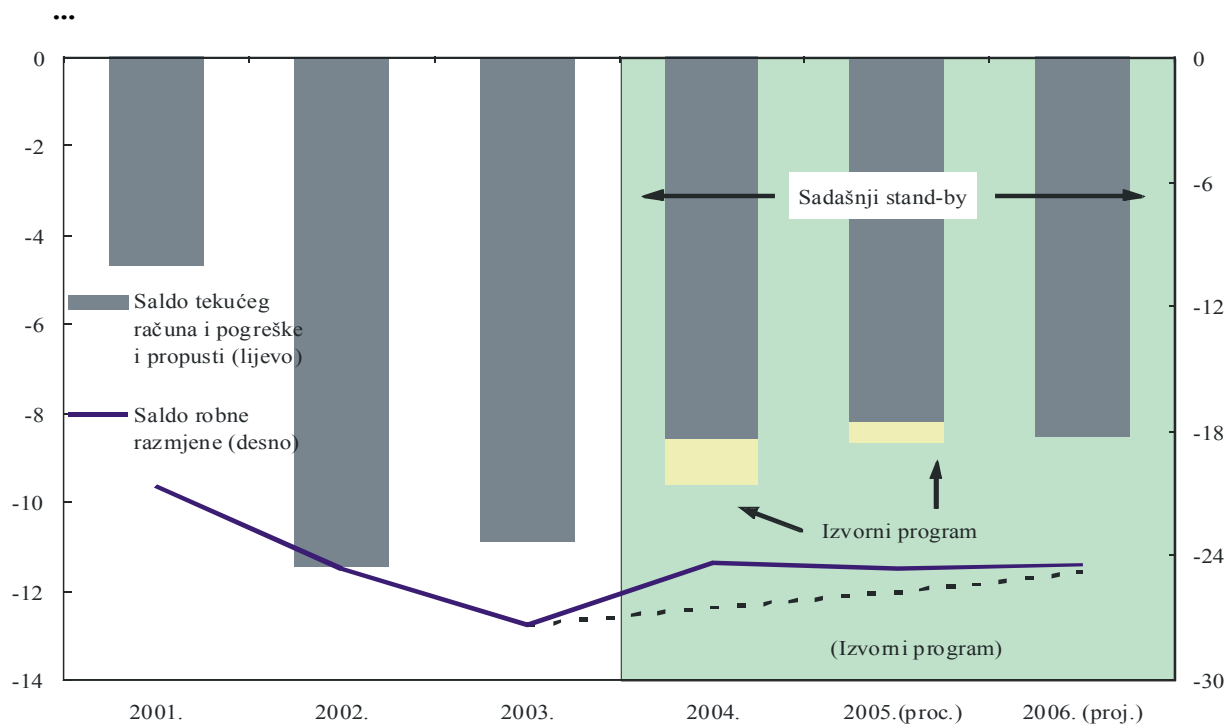
Inflacija je ostala umjerena usprkos visokom rastu cijena nafte.



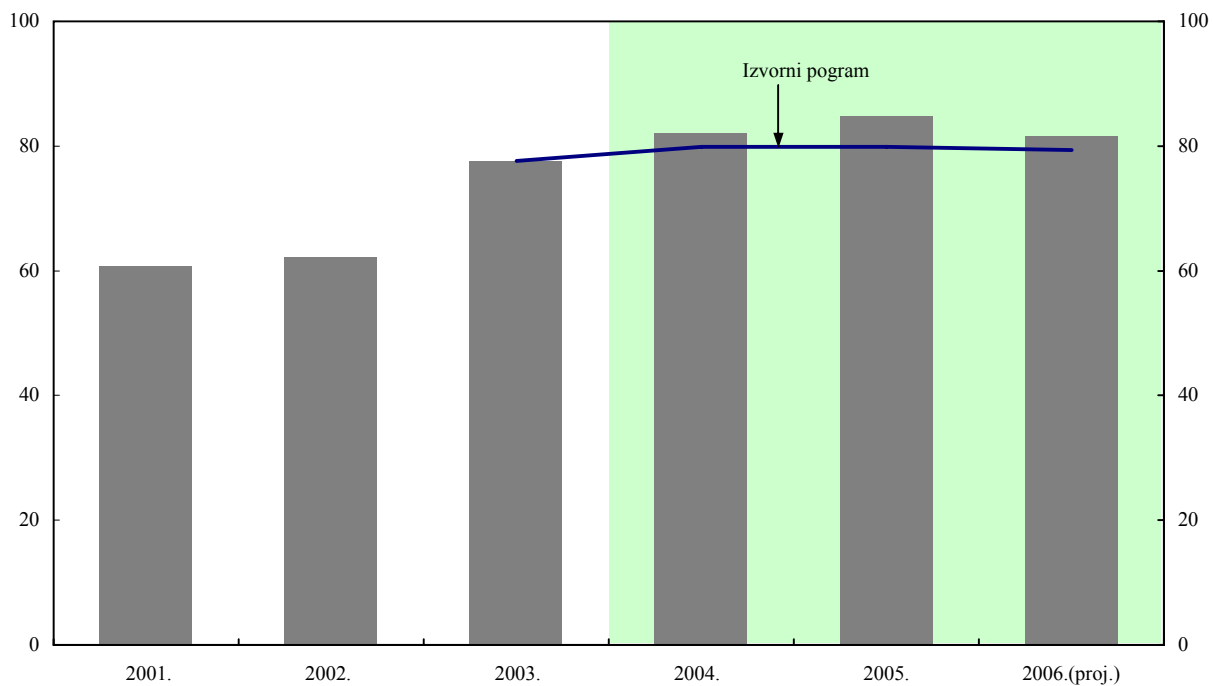
Izvori: Hrvatske vlasti i izračuni članova Misije

Slika 4. Hrvatska: Eksterna kretanja, 2001. – 2006.
(postotak BDP-a)

Eksterna neravnoteža se smanjila više nego što je predviđeno u programu za 2004. i 2005.



... a očekivana stabilizacija inozemnog duga u 2005. je odgođena.

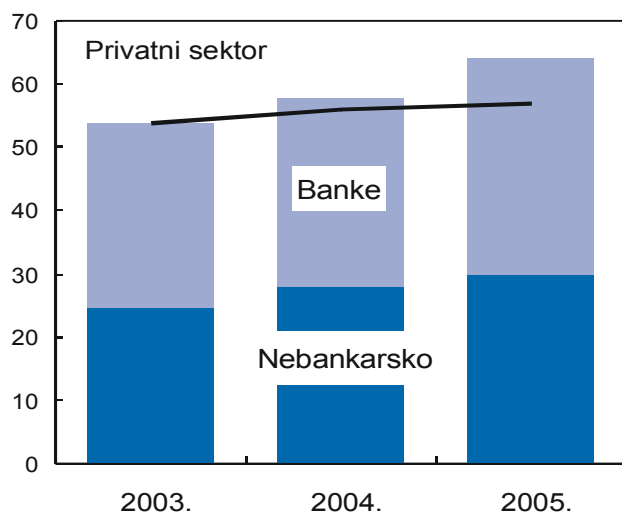
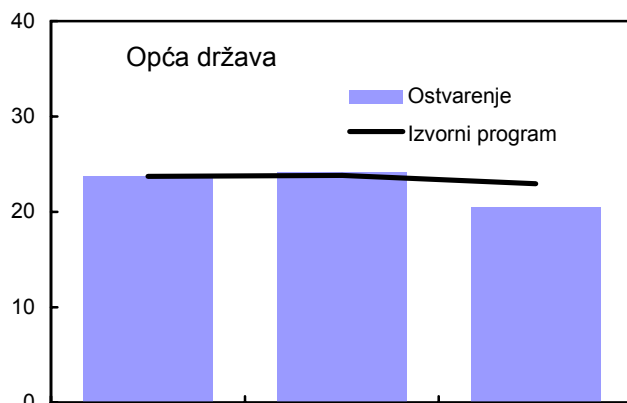


Izvori: Hrvatske vlasti i procjene članova Misije

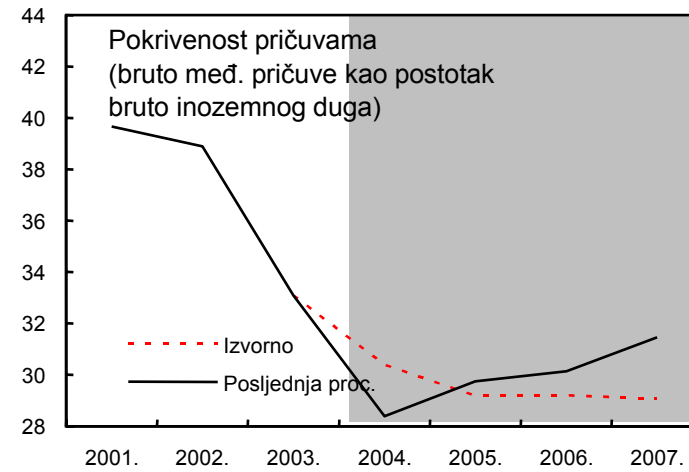
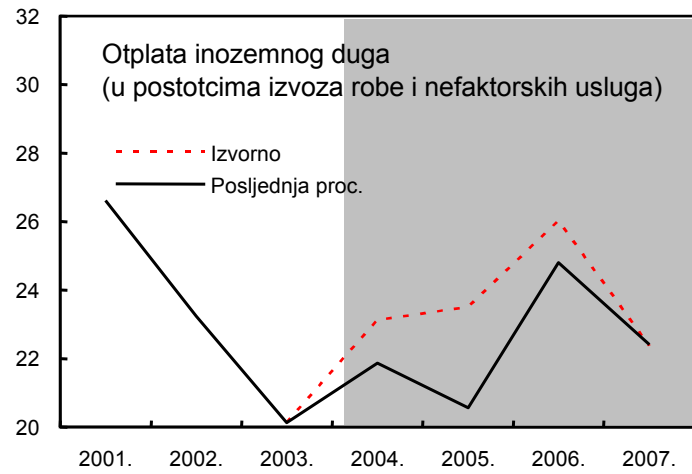
4. **Usprkos ovome, udjel bruto inozemnog duga u BDP-u se nije stabiliziralo, premda se njegov rast značajno usporio.** Bruto inozemni dug – zamjenska vrijednost u programu za mjerenje eksterne ranjivosti – je iznosio 84,7 posto BDP-a na kraju 2005., što porast od 2,25 postotnih bodova u odnosu na njegovu razinu na kraju 2004. U odnosu na navedeno, udjel bruto inozemnog duga u BDP-u je porastao za 5 postotnih bodova u 2004. i 16 postotnih bodova u 2003. Na razini od 43,8 posto BDP-a, neto inozemni dug je znatno niži. Međutim, on je porastao više od bruto inozemnog duga tijekom 2005. jer su banke smanjile inozemna sredstva za financiranje domaće aktivnosti. Održavajući jednim dijelom veće kapitalne priljeve, bruto međunarodne pričuve su dosegule 7,4 milijarde eura (4,7 mjeseci uvoza robe i nefaktorskih usluga) na kraju 2005., čime su projekcije iz programa premašene za gotovo 1 milijardu eura.

5. **S obzirom da je neravnoteža eksternog toka smanjena, razina inozemnog duga, koja je viša od očekivane, je odraz odluka privatnog portfelja.** Inozemno zaduživanje privatnog sektora je tijekom 2004. i 2005. za preko 7 postotnih bodova BDP-a bilo više nego što je bilo predviđeno u programu, uz banke u inozemnom vlasništvu koje se bore za tržišne udjele i povećano izravno zaduživanje poduzeća u inozemstvu. Za razliku od navedenog, država je smanjila svoju inozemnu zaduženost tako što se u financiranju proračuna prebacila na domaće izvore. Veće inozemno zaduživanje u biti održava akumulaciju sredstava i druge portfeljne odluke subjekata iz privatnog sektora na koje makroekonomske politike imaju samo ograničen učinak u okruženju slobodnog kretanja kapitala, znatne euroiziranosti financijskog sustava i stalnih priljeva.

Inozemna zaduženost, 2003. – 2005.
(postotak BDP-a)



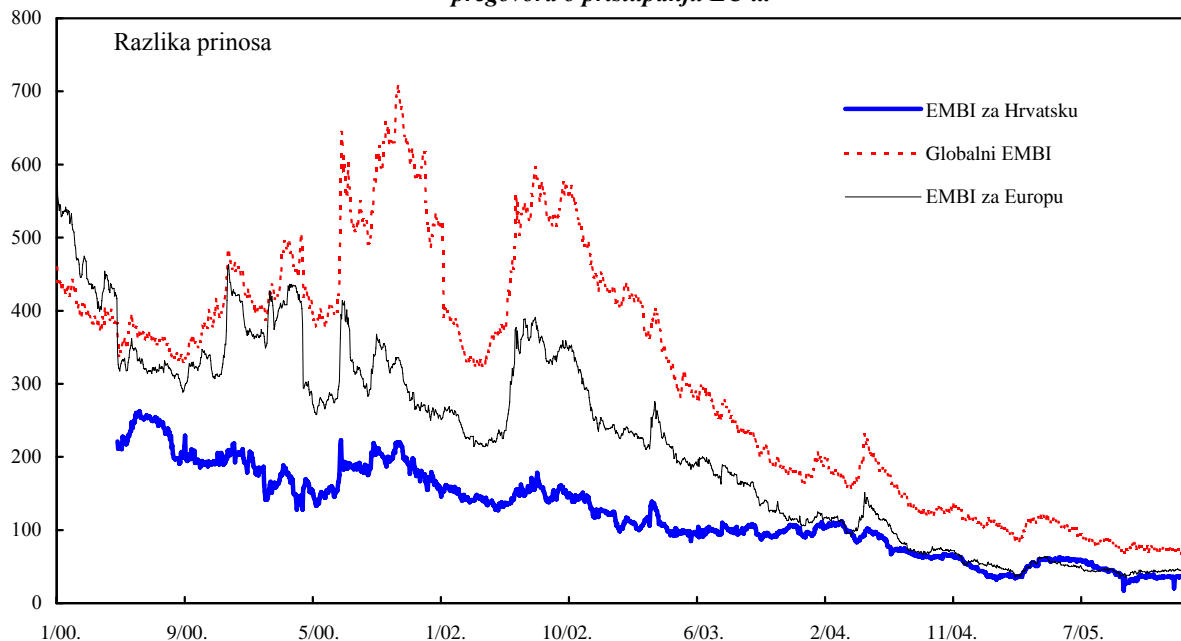
Izvor: Hrvatska narodna banka



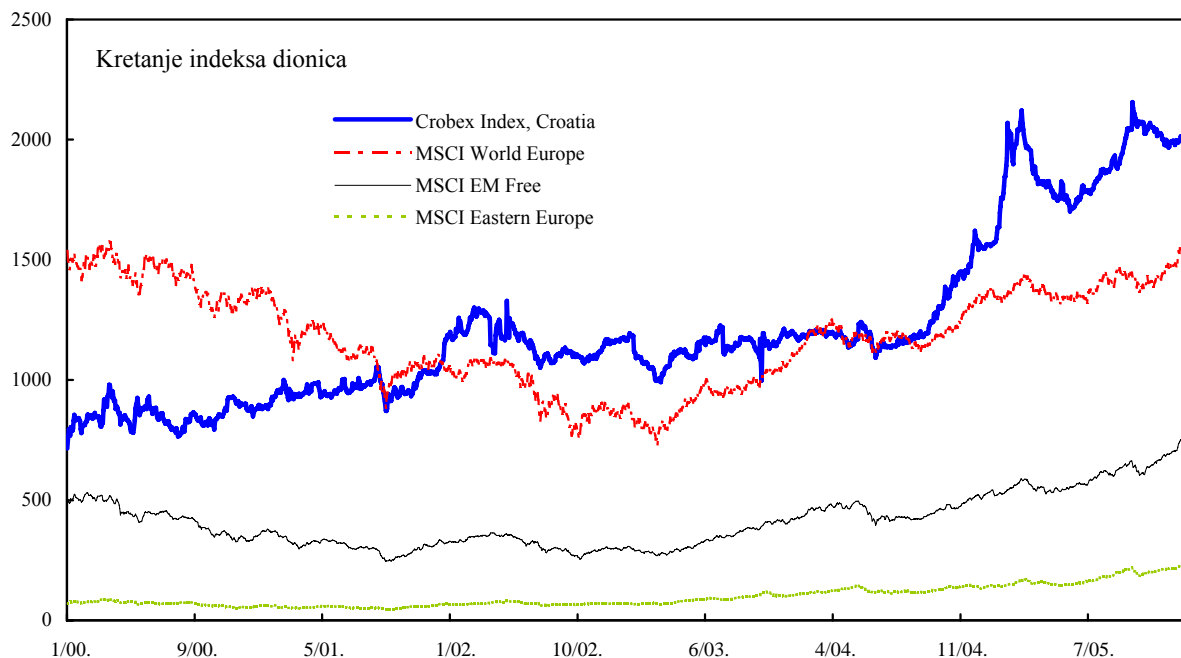
6. **U međuvremenu, sposobnost gospodarstva da se nosi s dugom i pristup tržištu su se poboljšali u odnosu na projekcije iz programa.** Povjerenje u tržište je bilo snažno, a razlike prinosa na obveznice su ostale na skoro povijesno niskim razinama (Slika 5.); snažniji izvoz i veće pričuve su zadržali udjel servisiranja duga ispod i pokriće u pričuvama znatno iznad projekcija iz izvornog programa, dok su međunarodne pričuve još uvijek iznad ukupnog kratkoročnog inozemnog duga (Tablica 5.).

Slika 5. Hrvatska: Uvjeti na tržištu kapitala, 2000. – 2006.
(u baznim bodovima)

Pristup tržištu je snažan, razlika prinosa na obveznice je dosegla povijesno najniže razine i prije početka pregovora o pristupanju EU ...



...dok je tržište dionica ostalo snažno.



Izvori: Hrvatske vlasti i JP Morgan/Bloomberg

7. **Financijski sektor je zdrav, iako pitanje valutno induciranog kreditnog rizika predstavlja razlog za brigu.** Pokazatelji financijskog zdravlja pokazuju da je bankarski sustav snažan (Tablica 6.). Dinamika rasta kredita stanovništvu se ubrzala u drugoj polovici 2005., zabilježivši u listopadu, prije smanjena na 20 posto krajem godine, godišnji rast od 23 posto. Iako njihov teret duga nije prevelik,³ većina stanovništva je vjerojatno izložena nekom valutnom riziku: 80 posto dugoročnih kredita banaka stanovništvu su krediti s valutnom klauzulom, i premda su devizni depoziti stanovništva prilično veliki, informacije o drugoj deviznoj imovini i prihodima sektora stanovništva ne postoje. I stanovništvo i poduzeća su također izloženi kamatnom riziku jer je više od 80 posto kredita banaka odobreno uz promjenljivu kamatnu stopu. Agencija za nadzor nebankarskih financijskih institucija je počelo s radom u siječnju 2006., čime su popunjene praznine u nadzornom obuhvatu.

II. PROGRAM ZA 2006.

8. **Ekonomski izgledi za 2006. su povoljni.** Prema sadašnjoj projekciji članova Misije, rast bi trebao biti iznad 4 posto, inflacija bi se trebala vratiti na 3 posto do kraja godine, dok bi se deficit na tekućem računu platne bilance trebao smanjiti na razinu tek nešto nižu od 6 posto BDP-a. Agregatna potražnja bi prema projekciji trebala rasti sličnim tempom kao u 2005.: iako će isplata "duga umirovljenicima" (vidi dolje) započeti davati svoj doprinos potrošnji od sredine godine, što će biti neutralizirano daljnjom fiskalnom konsolidacijom i učinkom koji će na kredite imati mjere HNB-a kojima će se ojačati upravljanje rizikom od strane banaka. Također, u skladu s posljednjim objavljenim WEO-om (engl. *World Economic Outlook*, WEO), predviđa se poboljšanje izgleda za turizam i izvoz.

9. **Međutim, postojeći zamah aktivnosti privatnog sektora stvara svoje vlastite rizike.** Ako se kapitalni priljevi i rast kredita ubrzaju i premjeste u veću potrošnju, eksterne neravnoteže (tokovi i stanja) bi se mogle pogoršati. S obzirom na velike zahtjeve za financiranjem koji će vjerojatno postojati u sljedećim godinama, Hrvatska će ostati ranjiva na šokove eksternog tržišta ili kamatnih stopa. A to hoće li te ranjivosti ostati takve da se njima da upravljati u krajnjoj mjeri ovisi o omjeru u kojem će kapitalni priljevi u zemlju – i inozemna izravna ulaganja i zaduživanje hrvatskih poduzeća – doprinijeti većem potencijalnom rastu.

10. **Početak odgođenih pregovora s EU u listopadu prošle godine je ojačao Vladu i mogao bi dodatno poboljšati poslovno okruženje.** Budući da je njezin najvažniji izravni cilj postignut i da se izbori održavaju krajem 2007., Vlada sad može preusmjeriti svoju pažnju na ekonomska pitanja i rješavanje kontroverznih pitanja kao što su reforma sektor zdravstva i privatizacija velikih poduzeća koja ostvaruju gubitke. Iako je početak pregovora bio uziman s rezervom (razlike prinosa na hrvatske obveznice, koje su već vrlo niske, gotovo da se nisu kretale), činjenica da je članstvo sad na vidiku može stvoriti veće povjerenje na domaćem terenu. Iako bi ovo moglo olakšati ekonomsku prilagodbu, ono bi također moglo dodatno pogoršati rizik ubrzanog rasta kredita i potrošnje.

³ Potraživanja banaka od stanovništva su iznosila 35 posto BDP-a na kraju 2005., što je ispod prosjeka za euro područje (55 posto), ali iznad maksimuma među novim članicama EU (17 posto).

11. **Cilj makroekonomskog programa za 2006. je osigurati poboljšanje na eksternim računima postignuto tijekom 2004. – 2005. i dati podršku reformama koje se provode u kontekstu pristupanja EU.** Program hrvatskih vlasti je prikazan u priloženom Pismu namjere generalnom direktoru (brojčane oznake odlomaka se odnose na Dodatak koji se nalazi u prilogu Pisma namjere). U skladu s ekonomskom strategijom hrvatskih vlasti od 2004., program se zasniva na kontinuiranoj fiskalnoj konsolidaciji i proširenom planu strukturnih mjera. Cilj fiskalne politike u 2006. je temeljna prilagodba od oko 1 posto BDP-a kojom bi se fiskalni i kvazifiskalni deficit sveli na 3,5 posto ove godine, sa 7 posto BDP-a zabilježenih na početku programa, dok bi monetarna politika uglavnom ostala usredotočena na održavanje stabilnosti tečaja domaće valute prema euru. Nadalje, da bi se ispunili ciljevi vezani uz pripremu za članstvo u EU i nadoknadili propusti u provedbi politike s početka 2005., Vlada je već u razdoblju od prvog preispitivanja provedbe programa ojačala njegovu strukturnu komponentnu. Taj je program u skladu s srednjoročnom makroekonomskom vizijom hrvatskih vlasti čiji su detalji navedeni u zadnjem Predpristupnom ekonomskom programu (engl. *Pre-Accession Economic Program*, PEP) – to je drugi hrvatski PEP – koji je usvojen u prosincu 2005. (Okvir 1.). On je također u skladu sa ciljem stabiliziranja udjela inozemnog duga u BDP-u: s obzirom na izgled koji upućuju na upravljiv tekući račun i očekivanja vezana uz znatne privatizacijske prihode u ovoj godini, a na temelju srednjoročnih ciljeva Vlade iznesenih u PEP-u, analiza članova Misije o održivosti duga pokazuje da će se udjel inozemnog duga u BDP-u početi smanjivati u 2006. (Dodatak I).

Okvir 1. Predpristupni ekonomski program Hrvatske

Kao u 2004., PEP objavljen u prosincu 2005. postavlja za svoj glavni makroekonomski cilj smanjenje eksterne ranjivosti i javnog duga, potaknuto smanjenjem deficita opće države na ispod 3 posto BDP-a do 2008. (definicija iz programa; ispod 2 posto prema GFS 2001). Ciljana fiskalna konsolidacija počiva na reformi sektora zdravstva, smanjenju subvencija i uštedama u državnoj upravi i socijalnim naknadama, dok će se porezno opterećenje postupno smanjivati. Vlada je u suradnji sa Svjetskom bankom pripremila plan smanjenja subvencija u srednjoročnom razdoblju i oformila međuministarsku radnu grupu radi ispitivanja poboljšanog usmjeravanja socijalnih naknada. U PEP-u su po prvi put navedene detaljne procjene troškova koje je rat koji je započeo '90-tih imao na proračun (obnova, smještaj izbjeglica, itd.); ti su troškovi dosegili 2,5 postotnih bodova BDP-a u 2004. te bi trebali pasti na ispod 2 postotna boda do 2008. Napori poduzeti na području jačanja fiskalne transparentnosti i upravljanja proračunom će se nastaviti, kao i smanjivanje inozemne zaduženosti države. Nadalje, restrukturiranje i privatizacija poduzeća će dati zamaha potencijalu za rast Hrvatske.

Ključni makroekonomski indikatori iz Predpristupnog ekonomskog programa¹ (postotak BDP-a, ako nije drugačije navedeno)

	2005.	2006.	2007.	2008.
Realni BDP (promjena u postocima)	3,9	4,0	4,1	4,3
Prihodi proračuna opće države	46,0	45,9	44,7	44,1
Rashodi proračuna opće države	50,2	49,2	47,8	46,9
Fiskalni višak/manjak (prema definiciji iz <i>stand-by</i> aranžmana)	-4,2	-3,3	-3,1	-2,8
Fiskalni višak/manjak (GFS 2001)	-3,1	-2,4	-2,2	-1,9
Stanje na tekućem računu platne bilance	-5,8	-5,3	-4,5	-3,8

Izvori: Ministarstvo financija i procjene MMF-a

1/ Udjeli u BDP-u iskazani kao postotak BDP-a i predstavljaju projekciju MMF-a. Fiskalni višak/manjak je iskazan prema GFS 1986.

2/ Prema definiciji iz programa, deficit obuhvaća neto posudbe vezane uz politiku, dospjele neplaćene obveze i raspolaganje dugotrajnom imovinom.

12. **Kako bi osigurale podršku svom programu za 2006., hrvatske vlasti su zatražile 7-mjesečno produženje sadašnjeg aranžmana.** One vide Fondovu podršku važnom za ranu fazu procesa usklađivanja sa standardima EU, uz istodobno pokretanje ključnih strukturnih reformi. Produženje će se dati mogućnost da se ispune ključne mjere koje su pokrenute u okviru sadašnjeg *stand-by* aranžmana i osigura njegov glavni eksterni cilj. Uvjetnosti predloženog produženja su izložene u Odjeljku III.

A. Fiskalna politika

13. **Ciljani deficit u proračunu za 2006. iznosi 3,3 posto BDP-a (isključujući isplatu "duga umirovljenicima"),⁴ te počiva na realističnim projekcijama prihoda i ograničavanju rashoda** (Tablica 7). Iako je Vlada inicijalno predvidjela deficit od 3,5 posto BDP-a u razdoblju

⁴ Statistički tretman ovih isplata je nejasan. Vlada ih neće uključiti u potrošnju jer one predstavljaju namiru dugogodišnje obveze, sličnu restrukturiranju duga, koja ne utječe na saldo države. Ta tvrdnja stoji, ali kako ta obveza dosad nije uključivana u službenu statistiku o dugu države, članovi Misije će izvješćivati o njezinom učinku na javne financije kao u Tablici 7.

2006. – 2008. za koje je pripremljen trogodišnji proračun odobren u ljeto 2005., ona se na kraju odlučila postrožiti cilj kako bi obuhvatila rizike koji proizlaze iz još uvijek nesigurnog učinka isplate "duga umirovljenicima" na agregatnu potražnju krajem 2006. (točka 10.). Na strani prihoda, veće potpore EU i neporezni prihodi će samo jednim dijelom neutralizirati neostvarenje jednog dijela jednokratne isplate od dividendi u 2005.⁵ Jedina promjena koja će biti uvedena u poreznu politiku je uglavnom po prihode neutralno uvođenje niže stope PDV-a od 10 posto za sve usluge turističkog smještaja čime je ukinuta nulta stopa poreza koja se do sada primjenjivala za inozemne turoperatore. Ciljana proračunska konsolidacija počiva na uštedama po osnovi tekućih i kapitalnih rashoda koje velikim dijelom proizlaze iz promijenjene formule za indeksiranje mirovina, reforme sektora zdravstva i skromnog rasta plaća u proračunskom sektoru, dok će rashodi vezani uz usklađivanje s EU rasti, i u skladu je sa stabiliziranjem udjela duga države u BDP-u u ovoj godini. Financiranje proračuna će biti ograničeno na domaće izvore, te potpomognuto velikim prihodima od privatizacije. Kontinuirana kontrola nad operacijama HBOR-a, koje se nalaze izvan opće države, će rezultirati smanjenjem fiskalnog i kvazifiskalnog deficit na 3,5 posto BDP-a, sa 7 posto koliko je iznosio na početku *stand-by* aranžmana.

Fiskalne i kvazifiskalne operacije, 2003. – 2006.

(postotak BDP-a)

	2003.	2004.		2005.		
		Prog. 1/	Ostvarenje	Prog. 1/ (1. rev.)	Ostvaren je	Prog. 1/
Operacije proračuna opće države						
Prihodi	46,4	47,1	46,6 2/	46,1	46,2	45,9
U tome: Jednokratni prihodi	...	1,0	0,8 2/	0,3	0,3	0,1
Rashodi	52,7	51,6	51,6	50,3	50,3	49,2
Tekući rashodi i neto posudbe	46,8	46,1	46,5	45,4	45,8	44,8
U tome: Jednokratni rashodi	...	0,4	0,3	0,3	0,3	...
Ulaganja	5,9	5,4	5,1	4,9	4,5	4,3
Višak/manjak	-6,3	-4,5	-4,9	-4,2	-4,2	-3,3
Kvazifiskalne operacije						
Saldo HBOR-a (umanjen za transfere države)	-0,7	-0,5	-0,4	-0,4	-0,1	-0,2
Ukupan višak/manjak fiskalnih i kvazifiskalnih operacija	-7,0	-5,0	-5,4	-4,6	-4,3	-3,5
Temeljni višak/manjak (bez jednokratnih stavki)	-7,0	-5,6	-5,9	-4,6	-4,3	-3,6

Izvori: Ministarstvo financija i procjene članova MMF-a

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

2/ Obuhvaća 0,1 posto BDP-a prihoda koji su, iako obračunati u 2004., primljeni u gotovini u veljači 2005. (vidi Tablicu 6.).

14. Dostizanje ovog cilja ovisi o pravodobnoj i potpunoj provedi određenih reformi koje su važne s makro točke gledišta u 2006. Posebice, proračun je postavljen na pretpostavci da će minimalni skup mjera na temelju kojih će se ostvariti 0,25 posto BDP-a biti proveden do sredine godine kao dio kontinuirane reforme sektora zdravstva (vidi dolje). Vlada je svjesna da će ove očekivane uštede, koje će biti trajne i potencijalno velike tijekom vremena, ovisiti o obliku konačnog paketa koji će Sabor odobriti kao i o promjeni ponašanja ekonomskih subjekata koju je

⁵ Prihodi u 2006. obuhvaćaju mali iznos (51 milijun američkih dolara, 0,1 posto BDP-a) ostvaren povratom Hrvatskoj udjela u zamrznutim depozitima bivše SFRJ.

u ovom trenutku teško predvidjeti. Ona je stoga opredijeljena za ponovnu procjenu fiskalnih izgleda kad detalji reforme budu finalizirani i, po potrebi, poduzimanje koraka kojima će očuvati cilj opće države za 2006. (točka 11.). Nadalje, uspješno restrukturiranje HŽ-a i brodogradilišta u državnom vlasništvu bit će od ključnog značaja za smanjenje državnih potpora.

15. Napori usmjereni na kontrolu operacija šireg javnog sektora se također nastavljaju. Osim održavanja stroge kontrole na posudbama HBOR-a, Vlada namjerava nastaviti ograničavati potencijalne obveze i deficite javnih poduzeća i ustrajati u restrukturiranju HŽ-a (točke 15. i točke 24.). Članovi Misije su izrazili zabrinutost u vezi s tokom državnih garancija izdanih brodogradilištima (0,7 posto BDP-a u 2005.); bez plana restrukturiranja kako bi se smanjili gubici i osigurali izgledi za održivost u srednjoročnom razdoblju, ove bi se garancije vjerojatno mogle pretvoriti u stvarnu obvezu države. Hrvatske su vlasti objasnile da je odgoda plana restrukturiranja – inicijalno planirana za kraj 2005. i još uvijek u fazi pripreme – bila prouzročena potrebom da se postigne interni konsenzus i ugrade prijedlozi Europske komisije, dok su brodogradilištima državne garancije bile, *između ostalog*, potrebne za zadovoljavanje njihovih brojnih narudžbi. One očekuju da će plan restrukturiranja biti usvojen do sredine godine (točka 23.).

16. Namira "duga umirovljenicima", iako dobrodošla, će vjerojatno doprinijeti porastu pritiska na domaću potražnju od druge polovice 2006. i mogla biti imati implikacije po fiskalnu politiku. To je bila dugogodišnja obveza države koju se sadašnja Vlada obvezala riješiti – ugrađena u izvorni Memorandum o ekonomskoj i financijskoj politici. Prema osnovnim elementima sheme, umirovljenicima koji zadovoljavaju uvjete, se pružaju dvije mogućnosti: gotovinska isplata tijekom 2006. i 2007., uz 50 posto popusta, ili isplata cijelog iznosa u razdoblju od 2008. do 2013. (Okvir 2.). Iako je prva opcija – a nju će vjerojatno odabrati većina umirovljenika koji zadovoljavaju uvjete – dobra za proračun u svjetlu neto sadašnje vrijednosti, ona podrazumijeva transfere koji bi, prema preliminarnim pretpostavkama članova Misije, mogli iznositi čak 1 postotni bod BDP-a u 2006. i 2007. Bez obzira na to kako će oni statistički biti tretirani u proračunu, članovi Misije su izrazili zabrinutost oko njihovog moguće učinka na agregatnu potražnju i uvoz u trenutku kad su eksterne ranjivosti velike. Hrvatske su vlasti istaknule da će te isplate biti jednokatne i da će veliki dio njih vjerojatno biti pretočen u štednju – prihvatljiva pretpostavka s točke gledišta ublažavanje potrošnje. Ipak, hrvatske vlasti poduzimaju korake kako bi neutralizirale taj rizik: *prvo*, one su odlučile postrožiti ciljani deficit u odnosu na prethodno predviđeni, *drugo*, u slučaju da prihodi budu viši od očekivanih zbog rasta potražnje koji je veći od predviđenog, one namjeravaju dopustiti djelovanje automatskih stabilizatora (točka 10.), i *treće*, one su spremne poduzeti dodatne mjere, ako bude potrebno, u kontekstu rebalansa proračuna sredinom godine. Članovi Misije pozdravljaju ove planove. Međutim, s obzirom na veliku diskontnu stopu na što ukazuju odluke većine umirovljenika koji ispunjavaju uvjete da prihvate veliko smanjenje nominalne vrijednosti njihovih potraživanja, članovi Misije su upozorili da će sklonost trošenju takvih iznenadnih isplata vjerojatno biti veća nego što hrvatske vlasti očekuju. Makroekonomski učinak tih transfera i odgovarajući odgovor politike će zauzeti važno mjesto u razgovorima o trećem preispitivanju provedbe programa.

Okvir 2. Isplata "duga umirovljenicima"

Dug umirovljenicima je proizašao iz odluke Ustavnog suda iz 1998. prema kojoj je država dužna isplatiti umirovljenicima zaostala sredstva ostvarena temeljem usklađivanja mirovina u razdoblju od 1993. do 1998. Iako su tijekom tog razdoblja mirovine u skladu sa slovom zakona usklađivanje s rastom nominalnih plaća, Vlada je ograničila isplatu sredstva ostvarenih temeljem usklađivanja mirovina na niže razine. Presudom Ustavnog suda je utvrđeno da umirovljenici imaju pravo na usklađivanje mirovina s rastom nominalnih plaća u razdoblju do lipnja 1998., kad je zakon promijenjen. Obveze koje proizlaze iz razlike ostvarenog prava na sredstva i stvarno isplaćenih sredstava, postale su poznate pod nazivom "dug umirovljenicima". Te obveze, uključujući obračunatu kamatu, iznose 13,8 milijardi kuna (5,75 posto BDP-a u 2006.).

Sabor je u srpnju 2005. odobrio shemu isplate duga umirovljenicima. Svakom umirovljeniku koji zadovoljava uvjete bit će ponuđena mogućnost odabira između gotovinske isplate jedne polovine vrijednosti ostvarenog iznosa u razdoblju od 2006. do 2007. (u četiri jednaka obroka) i isplate cijelog iznosa u razdoblju od 2008. do 2013. Vlada namjerava te obveze financirati iz privatizacijskih prihoda i stoga je utemeljila poseban fond koji će primati dionice društava u vlasništvu države koja će biti privatizirana (ili prihode od njihove prodaje) i upravljati isplatom "duga umirovljenicima". Od oko 426.000 umirovljenika koji zadovoljavaju uvjete je zatraženo da do veljače odaberu jednu od dvije opcije isplate, a prve dvije isplate u sklopu opcije isplate duga u gotovini bit će provedene u lipnju i prosincu 2006. Iako je veličina tih isplata još uvijek neizvjesna, preliminarne procjene pokazuju da će oko 70-75 posto umirovljenika koji zadovoljavaju uvjete odabrati opciju isplate u gotovini. Pod tom pretpostavkom, isplate bi mogle iznositi 2-2,5 milijardi kuna (oko 1 postotni bod BDP-a) u 2006. i 2007.

17. **Ministarstvo financija nastavlja unaprjeđivati upravljanje javnim rashodima i dugom.** Uključivanjem računa Hrvatski autocesta (HAC) i Hrvatskih cesta (HC) u jedinstveni račun Državne riznice 1. siječnja 2006. dan je značajan poticaj njegovom razvoju. Članovi Misije i hrvatske vlasti su se složili da će računi Državne agencije za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka (DAB) i Hrvatskog fonda za privatizaciju (HFP) biti uključeni u jedinstveni račun kad se riješe postojeći sporovi i izmijeni i dopuni zakonski okvir za DAB (točka 16.). Na području upravljanja dugom, Ministarstvo financija će u potpunosti primijeniti trajna softverska rješenja uz podršku CARDS programa EU, te u prvoj polovici ili tijekom 2006. uvesti elektronički sustav za aukcije trezorskih zapisa.

B. Politike u monetarnom i financijskom sektoru

18. **Monetarne politika će nastaviti davati podršku stabilnosti cijena u 2006.** HNB koristi tečaj kao *de facto* nominalno sidro, te dopušta ograničene, uglavnom sezonske fluktuacije. Ta se strategija, detaljno obrađena u izvješću *IMF Country Report No. 04/253*, pokazala dobrom za Hrvatsku, iako ona istodobno ograničava područje djelovanja monetarne politike i doprinosi nezaštićenom zaduživanju privatnog sektora u stranoj valuti. Cilj HNB-ovog monetarnog programa za ovu godinu je održati pokrivenosti uvoza pričuvama na oko 4,5 mjeseci uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj godini, te je u skladu s rastom ukupnih likvidnih sredstava od 10-13 posto (točka 17. i Tablica 8.). Međutim, rast primarnog novca i odgovarajući ciljevi za neto domaću aktivu iz programa bi bili niži, te odražavali promjene vezane uz obveznu pričuvu (točka 18.). Neto kreditni tokovi nedržavnom sektoru bi se prema projekciji trebali smanjiti sa 9 na 7,25 posto BDP-a, što odgovara usporavanju stope rasta sa 17 na 12-13 posto.

19. **Hrvatske su vlasti od prvog preispitivanja provedbe programa poduzele brojne mjere kako bi obeshrabrila zaduživanje u inozemstvu, riješile pitanje valutno induciranog kreditnog rizika (Okvir 3.) i ojačale superviziju.** HNB je uvidio da porast zaduživanja banaka u inozemstvu (uglavnom banaka u stranom vlasništvu od njihovih matičnih banaka) predstavlja direktnu i indirektnu prijetnju ostvarivanju cilja stabilizacije udjela inozemnog duga, pri čemu se indirektni utjecaj ogleda u doprinosu rastu domaćih kredita i povećanju deficita na tekućem računu platne bilance. Kao odgovor na navedeno, HNB je povećao cijenu inozemnih sredstava za banke i istodobno smanjio opću obveznu pričuvu sa vrlo visokih razina, kako bi olakšao napore koje država poduzima da bi se u financiranju proračuna prebacila na domaće izvore. Nadalje, HNB je bio zabrinut da banke – posebno one u stranom vlasništvu – nisu dostatno internalizirale rizike vezane uz kredite s valutnom klauzulom nezaštićenim zajmoprimcima, te je uveo mjere za jačanje upravljanja rizikom u bankama. Članovi Misije su pozdravili ove mjere s makroekonomske i bonitetne točke gledišta. Uistinu, procjene članova Misije pokazuju da će granična obvezna pričuva od 55 posto učiniti inozemne posudbe jedva profitabilnima uz takvu maržu (tekuće kamatne stope) i potaknuti banke da ublaže kreditnu ekspanziju nakon što prestane djelovanje učinka niže opće obvezne pričuve. Kao takve, te će mjere učini manje vjerojatnim prelazak na direktne kontrole kapitalnih priljeva – koje HNB i dalje vidi kao krajnju moguću mjeru (točka 17.). Međutim, članovi Misije i HNB su se složili da ove mjere isto tako imaju za tendenciju preusmjeravanje kreditiranja na nebankarske izvore i da potiču poduzeća da se izravno zadužuju u inozemstvu. U tom kontekstu, članovi Misije su pozdravili osnivanje agencije za nadzor nebankarskih financijskih institucija – jedna od ključnih obveza iz programa – na početku ove godine.

Okvir 3. Mjere HNB-a za smanjenje inozemnog zaduživanja i rješavanje pitanja kreditnog rizika

S obzirom na brz rast inozemnih obveza banaka, HNB je povisio graničnu obveznu pričuvu (GOP) za nova zaduživanja banaka u inozemstvu (točka 18.). GOP-om (40 posto na kraju 2005.) je uvedena obveza polaganja beskamatnog deviznog depozita kod HNB-a u za porast inozemnih obveza banka od lipnja 2004. U GOP je ugrađena još jedna obveza, na snazi od siječnja 2006., koja se po stopi od 55 posto primjenjuje na porast inozemnih obveza banaka od studenoga 2005. Novi GOP će se također primjenjivati na širu osnovicu, koja obuhvaća zaduživanje poduzeća u inozemstvu za koje su garancije izdale hrvatske banke i zaduživanje banaka od domaćih lizing društava.

HNB je usvojio nekoliko mjera –u potpunosti stupaju na snagu do sredine 2006. – čiji je cilj ublažiti kreditne rizike vezane uz devizne kredite i kredite s valutnom klauzulom i, tijekom njihove primjene, ublažiti rast kredita privatnom sektoru (točka 19.). Glavna svrha ovih mjera je povećati svijest banaka o takvim rizicima, uvesti zajednički okvir za izvješćivanje o i bavljenje tim rizicima, i, održavajući povećanu izloženost riziku vezanu uz takve kredite neosiguranim zajmoprimcima, povećati njihov ponder rizika. HNB će također informirati zajmoprimce putem javne kampanje o rizicima nezaštićenih deviznih kredita i kredita s promjenljivom kamatnom stopom.

C. Strukturne politike

20. **Hrvatske su vlasti u razdoblju prvog preispitivanja provedbe programa značajno proširile svoj plan strukturnih mjera.** Izvorni program je uglavnom bio usredotočen na

područja fiskalnog upravljanja – gdje je Vlada ostvarila značajan napredak – i privatizacije – gdje je došlo do odgoda. Tijekom prošle godine su pokrenute dalekosežne reforme u područjima koja obuhvaćaju zdravstvo, mirovine, državne potpore i subvencije. Kad je riječ o preostalim izazovima, reforma zdravstva je od ključnog značaja, jer će ona imati značajan učinak na javne financije u srednjoročnom razdoblju; restrukturiranje brodogradilišta, željezara i željeznice su preduvjeti za dostizanje Vladinog plana smanjenja subvencija u srednjoročnom razdoblju, a plan privatizacija još uvijek čeka ispunjenje.

21. Cilj reforme zdravstva jeste poboljšanje financijske situacije u tom sektoru i racionalizacija javne potrošnje za zdravstvo. U 2005., potaknuta kontinuiranom akumulacijom dospjelih neplaćenih obveza u tom sektoru, Vlada je pokrenula reformu koja je svojim obuhvatom premašila ograničene mjere iz izvornog programa. Kao prvi korak, Vlada je uvela administrativne naknade za posjete liječnicima i lijekove koji se izdaju na recept u listopadu 2005. Druga faza, koja će stupiti na snagu sredinom 2006., će proširiti obuvat pacijenata koji plaćaju participaciju za negeneričke lijekove, preusmjeriti shemu dopunskog zdravstvenog osiguranja za lijekove na privatni sektor i ojačati financijsku disciplinu i odgovornost kod pružatelja zdravstvene zaštite (točka 21.). Te su mjere važne s makro točke gledišta jer se očekuje da će se njima riješiti problem dospjelih neplaćenih obveza i ostvariti značajne uštede u javnoj potrošnji za zdravstvo tijekom vremena. Članovi Misije su pozdravili ovu strategiju, ali zamijetili da je fiskalni učinak ovih mjera, planiran za ovu godinu, neizvjestan. Oni stoga podržavaju namjeru Vlada da ostane razborita i poduzme dodatne mjere, ako bude potrebno, kako bi očuvala svoje makroekonomske ciljeve u ovoj godini. Nadalje, Svjetska banka vjeruje da će u srednjoročnom razdoblju biti potrebno poduzeti dodatne mjere kako bi se riješili temeljni problemi u sektoru zdravstva, te s hrvatskim vlastima razgovara o njima u kontekstu PAL-a.

22. Nakon usklađivanja zakonskog okvira za državne potpore sa standardima EU i usvajanja plana za smanjenje subvencija u srednjoročnom razdoblju u 2005., Vlada je počela rješavati probleme u najzahtjevnijim sektorima. Prvo, provedba plana restrukturiranja *željeznice*, koji se provodi uz podršku Svjetske banke, se nastavlja razdvajanjem željezničke infrastrukture od željezničkog prijevoza, čime se poboljšava koeficijenta ukupnih troškova i ukupnih prihoda od poslovanja i potiče privatizacija ovisnih društava (točka 24.). Drugo, Vlada u suradnji s Europskom komisijom priprema plan restrukturiranja *brodogradilišta* (točka 23.). U planu, koji će biti usvojen do sredine godine, bit će stavljeno težište na smanjenja subvencija na razine koje postoje u EU i postizanja da one budu u skladu s propisima EU. Najveća poduzeća u sektoru će biti pripremljena za privatizaciju, s tim da će prva prodaja biti pokrenuta već u 2006. Slični planovi za privatizaciju se pripremaju u *sektoru željezara*.

23. Usprkos poteškoćama i odgodama, Vlada je ustrajna u svojim privatizacijskim naporima. Vlada je pokrenula proces koji obuhvaća nekoliko velikih transakcija: ona je zadržala savjetnika za prodaju 15 posto udjela u naftnoj kompaniji Ini (jednim dijelom već privatizirana), te taj postupak, zajedno s prodajom preostalog državnog udjela u telekomunikacijskoj kompaniji HT-u, namjerava privesti kraju do sredine 2006.; prodaja tri metalurške kompanije, brodogradilišta Uljanik i Croatia osiguranje (CO) će uslijediti kasnije u toj istoj godini. Što se tiče ostalih poduzeća, prema revidiranom planu Vlada će do kraja 2007. privesti kraju prodaju državnih udjela u poduzećima (osim brodogradilišta) iz portfelja HFP-a, dok će jedna trećina poduzeća u kojima država ima većinski udjel biti prodana ili zatvorena do sredine 2006. (točka 22.). Da bi ispunile te planove, hrvatske vlasti sada vjeruju da je neophodno provesti izmjene i

dopune zakon o privatizaciji kako bi se definirali novi privatizacijski modeli (otkup poduzeća od strane zaposlenih i kupovine dioničkih opcija, javno-privatna partnerstva, itd.). Članovi Misije su podržali Vladin plan, ali su izrazili ograde u svezi sa značajnim radničkim vlasništvom: to bi moglo rezultirati nedolaskom novog kapitala ili *know-how* u tvrtke, te odbiti potencijalne strateške investitore. Međutim, Vlada je navela primjere uspješnih otkupa poduzeća od strane zaposlenih u susjednim zemljama i zamijetila da je radničko vlasništvo dugo vremena bilo hrvatska tradicija.

III. UVJETNOSTI PREDLOŽENOG PRODUŽENJA PROGRAMA I RIZICI

24. **Kako je navedeno, hrvatske vlasti su zatražile produženje aranžmana do 15. studenoga 2006.** U produženom *stand-by* aranžmanu bit će utvrđeni kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa za kraj ožujka i kraj lipnja, te će u njega biti ugrađeno dodatno (treće) preispitivanje provedbe programa koje će biti provedeno u ljeto 2006. U trećem preispitivanju provedbe programa, naglasak će biti stavljen na procjenu makroekonomskih izgleda za drugu polovicu godine, a s obzirom na učinak isplate "duga umirovljenicima" na agregatnu potražnju i platnu bilancu, i na detalje reforme zdravstva i, ako bude potrebno, prilagodbu fiskalne politike; u njemu će također biti postavljeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa za kraj rujna. Predloženi kvantitativni i strukturni kriteriji su sažeto prikazani u Tablicama 1. i 2. koje se nalaze u Prilogu. Na temelju produženja programa, pravo pristupa sredstvima se povećava za 2 milijuna SPV-a, što je jednako prosječnom pristupu sredstvima iz izvornog *stand-by* aranžmana, proporcionalno podijeljenim na 7 mjeseci (isključujući prvo povlačenje koje je obuhvaćalo rezervnu tranšu Hrvatske). Hrvatske vlasti namjeravaju nastaviti tretirati aranžman kao aranžman sklopljen kao mjera opreza. Tablice 9.-12. pokazuju izmijenjeni plan povlačenja sredstava, potrebno inozemno financiranje i indikatore sposobnosti Hrvatske da podmiri obveze prema Fondu.

25. **Produženje programa nije bez makroekonomskih i implementacijskih rizika.** Mogući porast agregatne potražnje krajem godine, financiran kreditima i dodatno potaknut isplata "duga umirovljenicima", bi mogao dovesti u pitanje eksterni cilj programa. Isti takav učinak bi mogla imati i daljnja akumulacija eksternih obveza od strane rezidenata za potrebu prilagodbe portfelja ili manjak privatizacijskih prihoda. Vlada je sada, nakon otvaranja pregovora o pristupanju EU, snažna; međutim, njezina opredijeljenost za fiskalnu disciplinu i strukturne reforme će biti testirana, posebice kako se budu približavali izbori u 2007. Ostaju neizvjesnosti vezane uz učinak reforme zdravstva. Velika poduzeća u državnom vlasništvu koja ostvaruju gubitke, posebno brodogradilišta, o čijim se planovima restrukturiranja još uvijek raspravlja, predstavljaju rizik za fiskalnu disciplinu.

IV. OCJENA ČLANOVA MISIJE

26. **Eksterne ranjivosti su smanjenje od početka provedbe programa, dok su ostvarenja vezana uz rast i inflaciju ostala dobra.** Izvozni rezultati i akumulacija pričuva su bili snažniji nego što je to bilo izvorno predviđeno, dok se, zahvaljujući fiskalnoj konsolidaciji, neravnoteža eksternog toka smanjila u razdoblju od 2004. do 2005. Tijekom provedbe programa, rast je u prosjeku iznosio 4 posto, inflacija 2,75 posto, a nezaposlenost je smanjena.

27. **Istodobno, hrvatsko iskustvo naglašava da makroekonomske politike imaju ograničeno djelovanje na neravnotežu eksternog toka**, koja je, iako umjerenijom dinamikom, nastavila rasti. Odluke privatnog sektora vezane uz alokaciju portfelja, na koje politike upravljanja agregatnom potražnjom imaju ograničen učinak u kratkoročnom razdoblju, su nadmašile očekivanja iz programa. Nedavne intervencije HNB-a usmjerene na smanjenje inozemnog zaduživanja banaka predstavljaju nastojanje da se izravno utječe na te odluke, barem u slučaju banaka.

28. **Bez obzira na ta ograničenja, daljnje smanjenje eksternih ranjivosti ostaje težište makroekonomskog programa u 2006.** Ciljana fiskalna konsolidacija će osigurati zadržavanje napretka ostvarenog u razdoblju 2004. – 2005. na polju smanjenja neravnoteže eksternog toka. Što se tiče sadašnjih projekcija, ona će također donijeti stabilizaciju udjela inozemnog duga u BDP-u. Također se može očekivati da će mjere za poboljšanje upravljanja rizicima od strane banaka smanjiti rast kredita banaka, što bi imalo umjeren učinak na agregatnu potražnju. Ova kombinacija politike je primjerena, posebno naglasak koji ona stavlja na fiskalnu konsolidaciju; monetarna politika u tom dijelu može samo davati podršku zbog njezine primjerene (za Hrvatsku) usredotočenosti na stabilnost tečaja.

29. **Članovi Misije vjeruju da je ciljani deficit proračuna opće države od 3,3 posto BDP-a u 2006. primjeren s obzirom na tekuće izgled.** On podrazumijeva ukupnu fiskalnu i kvazifiskalnu prilagodbu od 3,5 postotnih bodova BDP-a tijekom tri godine obuhvaćene *stand-by* aranžmanom. On također osigurava solidnu osnovu za stabiliziranje inozemnog duga Hrvatske u BDP-u u ovoj godini, čime se dostiže srednjoročni fiskalni cilj naveden u zadnjem Predpristupnom ekonomskom programu i, postavlja temelji, za ispunjavanje strogih zahtjeva za članstvo u EU i ERM2.

30. **Dostizanje ovih ciljeva prije svega ovisi o provedbi određenih ključnih strukturnih reformi, čiji bi se značajni fiskalni učinci trebali početi ostvarivati u ovoj godini.** Reforma zdravstva bi, posebno, trebala poboljšati javne financije u 2006. i nakon toga. Mjerama koje su utvrđene tijekom razgovora o preispitivanju provedbe programa i ugrađene u program se možda neće iscrpiti plan širih reformi u zdravstvu, o kojem Vlada vodi razgovore sa Svjetskom bankom, ali su one u svakom slučaju neophodne za makroekonomski program u 2006. S obzirom na kompleksnost planirane reforme, učinak ovih mjera ovisi o nekim neizvjesnostima; članovi Misije stoga pozdravljaju opredijeljenost Vlada za ponovnu procjenu njihovog vjerojatnog učinka krajem godine i, ako bude potrebno, poduzimanje odgovarajućih fiskalnih mjera. Članovi Misije također pozdravljaju plan smanjenja subvencija u srednjoročnom razdoblju i državnih potpora, kao i namjeru preispitivanja socijalnih naknada. Predstojeći plan racionaliziranja državnih potpora brodogradilištima i priprema velikih poduzeća za privatizaciju bi trebali riješiti te trajne izvore gubitaka.

31. **Glavno pitanje trećeg preispitivanja provedbe programa će biti procjena i, ako bude potrebno, rješavanje makroekonomskih posljedica isplate "duga umirovljenicima" u drugoj polovici godine.** Mogućnost za prilagodbu politike izvan onoga što je već planirano je otvorena: iako bi učinak ovih isplata na potrošnju i tekući račun platne bilance mogao biti značajan, on će biti privremen. Hoće li ili ne dodatne mjere biti potrebne, ovisit će o sveukupnim izgledima za platnu bilancu. U trećem preispitivanju će biti obuhvatnije procijenjeni izgledi za ostatak godine, uzimajući u obzir bilo koje nove makroekonomske i implementacijske rizike koji

mogu nastati. U međuvremenu, članovi Misije vjeruju da će produženje aranžmana pomoći da se zadrži dinamika reformi.

32. **Članovi Misije podržavaju HNB-ove planove za pooštavanje uvjeta vezanih uz kredite i unaprjeđenje nadzora banaka.** HNB je bio uspješan u održavanju stabilnosti tečaja i promptnom reagiranju na porast inozemnog zaduživanja banaka. Članovi Misije podržavaju mjere za smanjenje rasta inozemnog zaduživanja i rješavanje popratnih bonitetnih rizika, i očekuju da će one ostvariti značajan učinak u ovoj godini. Za HNB će biti bitno da usko surađuje s novom agencijom za nadzor nebankarskih financijskih institucija, koja je počelo s radom u siječnju ove godine, na području nadzora ostatka financijskog sustava.

33. **Članovi Misije podržavaju zahtjeve hrvatskih vlasti da se zaključi drugo preispitivanje provedbe programa u sklopu *stand-by* aranžmana, da se odobri odgoda ispunjenja kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljenog za kraj prosinca 2005., da se aranžman produži do 15. studenoga 2006. i da se poveća pravo pristupa sredstvima u sklopu aranžmana.** Prema mišljenju članova Misije, mjere politike koje se sada provode u sektoru zdravstva opravdavaju odobravanje zahtjeva za odgodu ispunjenja kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa vezanog uz dospjele neplaćene obveze proračuna opće države. Produženjem aranžmana će se osigurati kontinuirana podrška Fonda tijekom razdoblja koje je ključno za pregovore Hrvatske s EU i pomoći da se osigura ispunjavanje glavnog cilja iz *stand-by* aranžmana. Pristup sredstvima u sklopu aranžmana, koja su povećana, ostaje primjeren, a sposobnost hrvatskih vlasti da podmiri povučena sredstva nenarušena.

Tablica 1. Hrvatska: Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i indikativni ciljevi u okviru *stand-by* aranžmana, 2004. – 2005.

		Na kraju		Na kraju		
		rujna 2004.	prosina 2004.	rujna 2005.	prosina 2005.	
(u mil. HRK, ako nije drugačije naznačeno)						
Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa						
1.	Kumulativni deficit proračuna konsolidirane opće države 1/	program	10.383 4/	9.250	7.941	9.165
		ostvareno	9.091	10.446	7.474	9.108
		odstupanje (+)	1.292	-1.196	467	57
2.	Kumulativne promjene stanja dospjelih neplaćenih obveza proračuna konsolidirane opće države 1/	program	-100	-300	-50	-100
		ostvareno	1	384	333	456
		odstupanje (+)	-101	-684	-383	-556
3.	Kumulativni deficit HBOR-a 1/	program	823	1.093	659	866
		ostvareno	692	904	-9	281
		odstupanje (+)	131	189	668	585
4.	Kumulativno povećanje nepriviligiranog inozemnog duga koji su ugovorile opća država i HBOR 1/ 2/	program	1.336	1.566	400	725
		ostvareno	1.160	1.161	518 6/	670
		odstupanje (+)	176	405	-118	55
		program	0	0	0	0
	<1 godine	ostvareno	0	0	0	0
		odstupanje (+)	0	0	0	0
5.	Kumulativno izdavanje garancija opće države 1/	program	1.724 5/	1.773 5/	2.820	2.931
		ostvareno	953	1.170	70	295
		odstupanje (+)	771	603	2.750	2.636
6.	Kumulativne promjene neto međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke 2/ 3/	program	12	-138	300	150
		ostvareno	269	384	523	896
		odstupanje (+)	257	522	223	746
7.	Kumulativne promjene neto domaće aktive Hrvatske narodne banke 1/	program	7.068 4/	6.945	3.537	6.876 7/
		ostvareno	4.739	4.549	1.993	2.828
		odstupanje (+)	2.329	2.396	1.544	4.048
Indikativni limiti						
1.	Kumulativno povećanje ukupnog duga odabranih javnih poduzeća 1/	program	90	0	200	305
		ostvareno	-97	-76	-635	-377
		odstupanje (+)	187	76	835	682

Izvor: Podaci hrvatskih vlasti

1/ Gornja granica.

2/ U mil. EUR.

3/ Donja granica.

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

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

6/ Obuhvaća 150 milijuna eura na temelju prvog PAL kredita Svjetkse banke koji je prema izvornom planu trebao biti ugovoren u četvrtom tromjesečju 2005.

7/ Prilagodba navise za 1.461 milijuna kuna zbog zakašnjenja prihoda od očekivane prodaje udjela države u Ini i HT-u.

Tablica 2. Hrvatska: Strukturni uvjeti u okviru *stand-by* aranžmana, 2004. – 2005.

Izvorni program

Strukturni kriterij za ocjenu uspješnosti izvršenja programa

- | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|
| 1. Vlada do kraja rujna 2004. priprema proračun za trogodišnje razdoblje počevši od razdoblja 2005.-2007. | zadovoljeno 29. rujna 2004. |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|

Strukturne kontrolne točke

- | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Vlada do kraja rujna 2004. reorganizira Sektor za upravljanje gotovinom i javnim dugom Ministarstva financija. | zadovoljeno početkom listopada 2004. |
| 2. Vlada do kraja rujna 2004. osniva radnu skupinu za pripremu reforme u cilju objedinjavanja nadzora nad nebankarskim financijskim posrednicima | zadovoljeno početkom listopada 2004. |
| 3. Vlada do kraja prosinca 2004. izrađuje srednjoročni poslovni plan za HŽ-a kako bi se smanjila ovisnost te tvrtke o subvencijama i poboljšao povrat troškova | zadovoljeno u veljači 2005. |
| 4. Vlada dovršava registar kreditnih garancija države, uključujući garancije jedinica lokalne samouprave i uskladuje podatke s HNB-om do kraja prosinca 2004. | postignut znatan napredak, ali nije zadovoljeno do prvog preispitivanja provedbe programa (vidi dolje) |
| 5. Vlada ukida bankovne račune DAB-a do kraja lipnja 2005., HFP-a do kraja rujna 2005., te HAC-a i HC-a do kraja prosinca 2005. | odgođeno za DAB i HFP, te provedeno do kraja 2005. za HAC i HC |
| 6. Vlada do kraja lipnja 2005. priprema plan privatizacije Croatia osiguranja i završava treću fazu privatizacije HT-a do kraja prosinca 2005. | očekuje se (vidi dolje) |

Prvo preispitivanje

Prethodne mjere

- | | |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| 1. Sabor usvaja rebalans proračuna u skladu s deficitom proračuna opće države od 4,2 posto BDP-a u 2005. | zadovoljeno u srpnju 2005. |
| 2. Vlada usvaja i upućuje Saboru izmjene vezane uz poticaje za stambenu štednju | zadovoljeno u srpnju 2005. |
| 3. Sabor usvaja novi zakon o državnim službenicima i namještenicima | zadovoljeno u srpnju 2005. |
| 4. Vlada postrožava kriterije u okviru postojećeg programa za poticanje zapošljavanja | zadovoljeno u srpnju 2005. |
| 5. Ministarstvo financija i HNB dovršavaju sporazum o postupcima stalnog usklađivanja registra kreditnih garancija države | zadovoljeno u kolovozu 2005. |
| 6. Vlada imenuje savjetnika za prodaju državnih dionica u Ini | zadovoljeno u rujnu 2005. |

Strukturne kontrolne točke

- | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|
| 1. Vlada uključuje račune HAC-a i HC-a u jedinstveni račun Državne riznice do kraja 2005. | zadovoljeno |
| 2. Sabor do kraja rujna 2005. usvaja izmjene i dopune Zakona o državnoj potpori | zadovoljeno sredinom studenog 2005. |
| 3. Vlada do kraja studenoga 2005. upućuje Saboru na usvajanje nacrt zakona o reformi dopunskog zdravstvenog osiguranja | odgođeno do 2006. |
| 4. Vlada do kraja studenoga 2005. upućuje Saboru na usvajanje zakon o jedinstvenom nadzoru nad nebankarskim financijskim institucijama | zadovoljeno sredinom listopada 2005. |
| 5. Vlada priprema plan za privatizaciju Croatia osiguranja i završava treću fazu privatizacije HT-a do kraja prosinca 2005. | odgođeno do 2006. |

Tablica 3. Hrvatska: Ključni makroekonomski indikatori, 2002. – 2006.

	2002.	2003.	2004.	2005. Procjena
Proizvodnja, nezaposlenost i cijene				
Realni BDP	5,2	4,3	3,8	4,1
Nezaposlenost (anketna, u postocima)	14,8	14,3	13,8	13,5
Stopa inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena (prosječna)	2,2	1,8	2,1	3,3
Štednja i investicije 1/				
Domaće investicije	...	29,6	29,9	29,9
U tome: Investicije u fiksni kapital	...	27,5	27,6	26,9
Domaća štednja	...	23,3	24,7	23,8
Država	...	1,5	2,9	3,2
Ostali domaći sektori	...	21,9	21,8	20,6
Operacije proračuna opće države i HBOR-a 2/				
Prihodi opće države	46,3	46,4	46,6	46,2
Rashodi i neto posudbe opće države	51,4	52,7	51,6	50,3
Ukupni višak/manjak proračuna opće države	-5,0	-6,3	-4,9	-4,2
Ukupni višak/manjak proračuna opće države (uključujući "dug umirovljenicima") 3/	-5,0	-6,3	-4,9	-4,2
Ukupni višak/manjak HBOR-a (umanjeno za prorač. transfere)	-0,2	-0,7	-0,4	-0,1
Fiskalni i kvazifiskalni višak/manjak	-5,2	-7,0	-5,4	-4,3
Dug opće države	40,4	42,0	44,8	45,5
Novac i krediti				
Krediti ostalim domaćim sektorima	31,3	14,7	12,8	16,7
Ukupna likvidna sredstva	9,5	11,0	8,6	10,5
Primarni novac	26,4	23,8	19,9	20,7
Kamatne stope				
Prosječna kamatna stopa na depozite u kunama (bez val. klauzule)	1,6	1,7	1,8	1,6
Prosječna kamatna stopa na kredite u kunama (bez val. klauzule)	10,9	11,5	11,4	9,9
Platna bilanca				
Saldo tekućih transakcija 4/	-2.027	-1.596	-1.442	-1.815
(postotak BDP-a)	-8,4	-6,3	-5,2	-6,0
Kapitalne i financijske transakcije	3.635	4.015	2.431	3.308
Ukupno stanje	862	1.239	58	842
Dug i pričuve				
Bruto međunarodne pričuve	5.854	6.554	6.436	7.438
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj god.	4,6	4,8	4,4	4,7
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza (u postocima)	23,2	20,1	21,9	20,5
Ukupni inozemni dug (kao postotak BDP-a)	62,1	77,6	82,4	84,7
Neto inozemni dug 5/	24,4	33,8	38,6	43,8

Izvori: Hrvatske vlasti i procjene članova Misije

1/ Statistika domaće štednje i investicija i projekcije članova Misije opterećeni su velikim pogreškama sadržanim u procjenama nacionalnih računa.

2/ Prihodi u 2004. uključuju 197 milijuna kuna naknade za GSM licencu koji su primljeni u veljači 2005., ali se odnose na natječaj održan u prosincu 2004

3/ Obuhvaća pretpostavku od 1 posto BDP-a za isplatu "duga umirovljenicima" u sklopu opcije isplate u gotovini. Stvarna razina isplata će biti utvrđena tek u proljeće 2006.

4/ Prekid u seriji za 2003. zbog promjene u metodologiji procjene prihoda od turizma zbog koje su prihodi od putovanja povećani za 1,5 posto BDP-a i u seriji za 2004. zbog druge promjene u procjeni prihoda od turizma zbog koje su prihodi od putovanja smanjeni za 0,7 posto BDP-a.

5/ Umanjeno za međunarodne pričuve i devizna sredstva banaka.

Tablica 4. Hrvatska: Platna bilanca, 2002. – 2006.
(u mil. EUR, ako nije drugačije navedeno)

	2002.	2003.	2004.	2005. Projek.	2006. Projek.
Tekuće transakcije	-2.027	-1.596	-1.442	-1.815	-1.907
Saldo robne razmjene	-5.973	-6.994	-6.724	-7.444	-8.004
Izvoz f.o.b.	5.292	5.579	6.600	7.297	8.038
Brodovi	373	397	439	459	505
Izvoz (bez brodova)	4.919	5.181	6.161	6.838	7.534
Uvoz f.o.b.	-11.265	-12.573	-13.324	-14.741	-16.042
Usluge i dohodak	2.793	4.154	4.088	4.418	4.837
Prijevoz	173	252	245	375	454
Putovanja	3.205	4.986	4.814	5.313	5.685
Ostale usluge	-27	-297	-352	-322	-398
Naknade zaposlenima	168	184	234	267	287
Kamate i prihod od investicija	-725	-972	-853	-1.216	-1.191
Tekući transferi	1.153	1.244	1.194	1.212	1.260
Prihod	1.454	1.540	1.586	1.649	1.717
Rashod	-301	-296	-392	-437	-456
Kapitalne i financijske transakcije	3.635	4.015	2.431	3.308	3.410
Kapitalne transakcije 1/	25	74	23	27	50
Financijske transakcije	3.610	3.941	2.408	3.281	3.360
Izravna ulaganja 1/ 2/	1.156	1.501	750	1.395	2.500
U tome: Prihodi od privatizacije	339	464	27	0	1.000
Portfeljna ulaganja	-464	853	511	-1.204	-555
Srednjoročni i dugoročni krediti	835	2.363	1.698	1.795	897
Aktiva	-55	-24	12	0	0
Pasiva	890	2.386	1.686	1.795	897
Korištenje	2.630	4.281	3.645	3.723	3.705
Plan otplate	-1.741	-1.894	-1.958	-1.928	-2.808
Valuta i depoziti	1.761	-847	-26	1.097	0
Kratkoročni kapitalni tokovi (neto)	-88	458	-231	350	447
Trgovinski krediti	410	-386	-294	-152	71
Neto pogreške i propusti 3/	-746	-1.181	-932	-651	-855
Ukupni višak/manjak	862	1.239	58	842	648
Financiranje	-862	-1.239	-58	-842	-648
Bruto međunarodne pričuve (= povećanje)	-725	-1.239	-58	-842	-648
MMF (neto povučena sredstva)	-137	0	0	0	0
Izvanredno financiranje	0	0	0	0	0
Dodatne informacije					
Tekući račun platne bilance (kao postotak BDP-a) ⁴	-8,4	-6,3	-5,2	-6,0	-5,9
Bruto međunarodne pričuve	5.854	6.554	6.436	7.438	8.086
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj god	4,6	4,8	4,4	4,7	4,6
Neto međunarodne pričuve	5.827	6.188	6.434	7.436	8.084
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj god	4,6	4,6	4,4	4,7	4,6
Inozemni dug 4/	15.055	19.811	22.781	25.508	26.368
Omjer inozemnog duga i BDP-a 4.	62,1	77,6	82,4	84,7	81,5
U tome: Inozemni javni dug	24,4	25,9	26,2	24,0	21,4
Inozemni dug kao % izvoza robe i nefaktorskih usluga	134,5	150,6	160,1	164,5	156,2
Kratk. dug prikazan na osnov. preos. dosp. kao % bruto. međ. prič.	44,5	62,7	80,3	84,5	83,8
Udjel neto inozemnog duga u BDP-u	24,4	33,8	38,6	43,8	40,8
Servisiranje inozemnog duga:	-2.601	-2.649	-3.111	-3.188	-4.181
BDP (u mil. EUR)	24.220	25.526	27.627	30.111	32.367
BDP (u mil. HRK)	179.390	193.067	207.082	222.852	239.546

Izvori: Hrvatska narodna banka i procjene članova Misije

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

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

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

4/ U 2005. središnja banka revidirala je metodologiju za procjenu inozemnog duga. Uključivanje hibridnih i podređenih instrumenata, repo poslova banaka i repo poslova HNB-a, nepodmirenih dospjelih i obračunatih nedospjelih kamata dovelo je do zaokruživanja navije povijesnih serija.

Tablica 5. Hrvatska: Indikatori eksterne i financijske ranjivosti, 2001. – 2005.
(u postocima, ako nije drugačije navedeno)

	2001.	2002.	2003.	2004.	Posljed. proc.
Eksterni indikatori					
Realni efektivni tečaj (mjereno potrošačkim cijenama) 1/, 2000.=100	104,5	104,4	103,0	104,7	105,2
Izvoz robe i usluga (u EUR, promjena u postocima, na godišnjoj razini) 2/	15,1	4,0	17,5	8,1	8,3
Uvoz robe i usluga (u EUR, promjena u postocima, na godišnjoj razini) 2/	16,2	14,5	10,1	6,8	3,5
Deficit tekućeg računa platne bilance (kumulativni, u mil. EUR) 3/	-812	-2.027	-1.596	-1.442	-1.474
Deficit tekućeg računa platne bilance kao postotak BDP-a 3/	-3,7	-8,4	-6,3	-5,2	-5,8
Kapitalne i financijske transakcije kao postotak BDP-a 3/	11,8	15,0	15,7	8,8	10,9
Bruto međunarodne pričuve (u mil. EUR)	5.338	5.854	6.554	6.436	7.438
Bruto međunarodne pričuve kao postotak ukupnih likvidnih sredstava (M4)	37,1	36,2	38,9	35,3	35,5
Bruto međunarodne pričuve kao postotak primarnog novca	220,8	182,6	163,9	145,5	135,8
Bruto međunarodne pričuve u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u tekuć. god.	5,3	5,1	5,2	4,8	5,1
Bruto raspoložive međunarodne pričuve kao postotak domaćih deviznih depozita	42,7	46,9	50,6	47,2	47,7
Neto međunarodne pričuve (u mil. EUR)	5.146	5.827	6.188	6.434	7.436
Neto međunarodne pričuve u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u tekuć. god.	5,1	5,1	4,9	4,8	5,1
Kratkoročni dug kao % bruto raspoloživih međunarodnih pričuva 4/ 5/	58,1	44,6	84,4	111,0	114,5
Krat. dug i def. tek. rač. plat. bil. umanjeno za inoz. izrav. ulag. kao % br. ras. m. p.	79,1	46,2	98,6	119,3	103,9
Ukupni inozemni dug, kao postotak BDP-a 6/	60,6	62,1	77,6	82,4	84,7
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza	26,6	23,2	20,1	21,9	20,6
Financijski indikatori					
Dug opće države kao postotak BDP-a	40,6	40,4	42,0	44,8	45,5
Unutarnji dug kao postotak BDP-a	15,8	17,8	18,3	20,6	25,1
Inozemni dug kao postotak BDP-a	24,8	22,6	23,7	24,2	20,4
Ukupna likvidna sredstva (M4, promjena u postocima, na godišnjoj razini)	45,2	9,5	11,0	8,6	10,5
Potraživanja od ostalih domaćih sektora (promjena, na godišnjoj razini)	24,6	31,3	14,7	12,8	16,7
Kratkoročne kamatne stope (u postocima, na kraju razdoblja)	2,3	1,7	6,2	4,8	3,2
CROBEX indeks (1. srpnja 1997.=1000), na kraju razdoblja	1.035	1.173	1.185	1.565	1.998
Zagrebačka burza, kapitalizacija, postotak BDP-a	16	22	31	42	52
Razlika prinosa po obveznicama (Globalni EMBI, na kraju razdoblja)	155	125	96	42	36
Za zaduživanje, rejting: Moody's:					
Državne obveznice nominirane u stranoj valuti	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3
Državne obveznice nominirane u domaćoj valuti	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1
Za inozemno zaduživanje, rejting					
Fitch: Domaća valuta, dugoročno	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Fitch: Strana valuta, dugoročno	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
Standard and Poor's: Domaća valuta, dugoročno	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Standard and Poor's: Strana valuta, dugoročno	BBB-	BBB-	BBB-	BBB	BBB
Bankovni sustav:					
Odnos jamstvenog kapitala i rizikom ponderirane aktive	18,5	17,2	15,7	14,1	14,9
Odnos loših kredita i ukupnih kredita	7,3	5,9	5,1	4,5	4,1
Odnos rezervacija za gubitke po kreditima i loših kredita	71,8	68,1	60,8	60,3	60,1
Odnos neto otvorene devizne pozicije i kapitala 7/	7,9	10,7	13,3	12,5	7,0
Odnos deviznih depozita i ukupnih depozita 8/	91,2	89,4	87,1	86,8	84,9
Odnos deviznih kredita i ukupnih kredita 8/	84,9	80,0	74,4	75,8	77,7

Izvori: Hrvatska narodna banka, Ministarstvo financija, Državni zavod za statistiku, Bloomberg, MediaScan i procjene članova Misije

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

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

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

3/ Za 2005. iskazan je zbroj za četiri tromjesečja do drugog tromjesečja 2005.

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

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

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

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

8/ Uključuje depozite i kredite s valutnom klauzulom.

Tablica 6. Hrvatska: Indikatori financijskog zdravlja, 2002. – 2005.
(banke, u postocima, ako nije drugačije navedeno)

	2002.	2003.	2004.	1. tr. 2005.	2. tr. 2005.	3. tr. 2005.
Odnos jamstvenog kapitala i rizikom ponderirane aktive	17,2	15,7	14,1	15,4	15,2	14,9
Odnos kapitala i aktive	9,5	9,0	8,5	9,3	9,3	9,0
Odnos loših kredita i ukupnih bruto kredita	5,9	5,1	4,5	4,5	4,3	4,1
Odnos rezervacija za gubitke po kreditima i loših kredita	68,1	60,8	60,3	60,6	60,1	60,1
Odnos dobiti nakon oporezivanja i prosječne aktive	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,4
Odnos dobiti nakon oporezivanja i prosječnog kapitala	13,7	15,6	16,6	15,8	14,2	16,5
Odnos kredita s valutnom klauzulom i depozita 1/	67,0	66,2	66,9	68,6	70,3	72,7
Odnos ukupnih kredita i ukupnih depozita	90,3	96,0	99,5	104,8	108,9	106,6
Odnos neto otvorene devizne pozicije i kapitala 2/	10,7	13,3	12,5	4,6	2,6	7,0
Odnos deviznih depozita i ukupnih depozita 3/	89,4	87,1	86,8	86,9	85,1	84,9
Odnos deviznih kredita i ukupnih kredita 3/	80,0	74,4	75,8	77,0	76,4	77,7

Izvor: Hrvatska narodna banka

1/ Nazivnik uključuje devizne depozite i depozite s valutnom klauzulom i primljene kredite.

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

3/ Devizni depoziti (kreditni) uključuju depozite i kredite u kunama i s valutnom klauzulom.

Tablica 7. Hrvatska: Financiranje proračuna konsolidirane opće države, 2002. – 2006.
(postotak BDP-a)

	2002.	2003.	2004.	2005. 1/		2006.
				Program	Ostvarenje	
PRIHODI	46,3	46,4	46,6	46,1	46,2	45,9
Porezi	28,2	27,9	27,2	27,3	27,1	26,8
Porez na dohodak, dobit i kapitalni dobitak	6,1	6,0	5,9	6,2	6,0	6,0
Plaćaju pojedinci	4,0	3,7	3,7	3,7	3,5	3,6
Plaćaju korporacije i ostala trg. društva	2,1	2,2	2,1	2,5	2,5	2,3
Porez na promet nekretninama	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3
Porez na promet robe i usluga	20,4	20,5	20,1	19,8	19,9	19,6
U tome: PDV	14,5	14,6	14,4	14,2	14,5	14,2
Trošarine	5,5	5,4	5,1	5,0	4,9	4,9
Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije	1,1	0,9	0,8	0,7	0,7	0,6
Ostali porezi	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Doprinosi za socijalno osiguranje	14,0	14,2	14,2	14,1	14,0	14,0
Ostali prihodi i potpore	4,0	4,2	5,1	4,6	5,0	5,1
UKUPNI RASHODI 2/	51,4	52,7	51,6	50,3	50,3	49,2
Rashodi (tekući)	46,4	46,5	46,0	45,0	45,4	44,4
Naknade zaposlenima	12,4	12,7	12,3	12,0	12,0	11,6
Korištenje robe i usluga	5,5	4,9	4,9	4,8	5,1	5,4
Kamate	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	2,3
Subvencije	2,8	3,3	2,8	2,7	2,7	2,5
Potpore	0,1	0,0	0,5	0,4	0,6	0,5
Socijalne nakande	20,1	19,8	19,8	19,1	19,1	18,5
Ostali rashodi	3,4	3,7	3,5	3,7	3,7	3,6
Kupovina nefinancijske imovine (investicije)	4,4	5,9	5,1	4,9	4,5	4,3
Neto posudbe	0,6	0,3	0,5	0,4	0,4	0,4
UKUPNI VIŠAK/MANJAK	-5,0	-6,3	-4,9	-4,2	-4,2	-3,3
Isplata "duga umirovljenicima" (opcija u gotovini) 3/	...	...	...	...	...	1,0
OBVEZA FINANCIRANJA	-5,0	-6,3	-4,9	-4,2	-4,2	-4,3
FINANCIRANJE	5,0	6,3	4,9	4,2	4,2	4,3
Kapitalni prihodi	1,8	2,2	0,6	1,4	0,5	3,6
Strano financiranje	2,8	2,6	1,9	-0,4	-2,0	-1,3
Korišteno	5,2	3,9	4,2	2,5	0,7	1,4
Otplateon	-2,5	-1,3	-2,3	-2,9	-2,7	-2,7
Domaće financiranje	0,5	1,5	2,5	3,2	5,7	2,0
Dodatne informacije:						
Primarni manjak/višak	-2,9	-4,2	-2,8	-2,0	-1,9	-1,0
Dug opće države	40,4	42,0	44,8	44,8	45,5	43,8
Garancije i dospjele neplaćene obveze opće države	10,9	11,8	9,9	10,5	9,6	9,8

Izvori: Ministarstvo financija i procjene članova Misije

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

2/ Isključuje isplatu "duga umirovljenicima" i obuhvaća akumulaciju dospjelih neplaćenih obveza na stavci "korištenje robe i usluga".

3/ Počiva na preliminarnim podacima koji pokazuju da će 75 posto umirovljenika koji ispunjavaju kriterije odabrati opciju isplate duga u gotovini uz popust od 50 posto u razdoblju od 2006. do 2007.

Tablica 8. Hrvatska: Monetarni računi, 2003. – 2006.

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

	2003.	2004.	2005. Ostvarenje	2006. 1. tr. Projek.	2006. 2. tr. Projek.	2006. 3. tr. Projek.	2006. 4. tr. Projek.	2003.	2004.	2005. Progama	2005. Ostvarenje	2006. Projek.	
(promjena u postocima)													
Bilanca monetarnih institucija													
Neto inozemna aktiva	32.771	31.743	23.304	22.545	24.358	30.749	29.308	-0,1	-3,1	-29,2	-26,6	25,8	
Neto domaća aktiva	96.122	108.205	131.343	134.140	137.109	139.838	145.406	15,4	12,6	20,9	21,4	10,7	
U tome: Domaći krediti	123.781	138.686	166.212	171.017	174.148	178.554	187.567	12,4	12,0	15,0	19,8	12,8	
Državi, neto	16.735	17.902	25.303	31.404	30.281	26.916	29.251	0,0	7,0	36,2	41,3	15,6	
Ostalim domaćim sektorima 1/	107.046	120.784	140.909	139.612	143.868	151.638	158.317	14,7	12,8	11,8	16,7	12,4	
Ukupna likvidna sredstva	128.893	139.948	154.647	156.686	161.467	170.588	174.715	11,0	8,6	9,5	10,5	13,0	
Novčana masa	33.889	34.562	38.817	37.898	40.995	42.073	42.662	9,8	2,0	8,7	12,3	9,9	
Gotov novac izvan banaka	10.573	10.956	12.164	12.134	13.572	13.870	14.078	9,2	3,6	10,9	11,0	15,7	
Depozitni novac	23.316	23.606	26.653	25.763	27.423	28.203	28.584	10,0	1,2	7,7	12,9	7,2	
Kvazinovac	95.004	105.386	115.830	118.788	120.472	128.515	132.052	11,4	10,9	9,8	9,9	14,0	
u kunama	18.969	23.643	29.069	31.340	33.313	34.294	36.312	43,5	24,6	17,9	23,0	24,9	
u stranoj valuti	76.035	81.743	86.761	87.448	87.159	94.221	95.740	5,5	7,5	7,5	6,1	10,3	
(doprinos promjeni u primarnom novcu)													
Bilanca Hrvatske narodne banke													
Neto međunarodne pričuve	47.321	49.355	54.844	53.463	54.493	58.869	60.226	18,1	5,5	4,3	12,3	9,8	
U tome: Pričuve banaka u stranoj valuti	6.687	10.765	13.496	13.651	13.219	13.668	14.133	-1,2	10,9	7,4	6,1	4,7	
Blagajnički zapisi HNB-a u stranoj valuti	4.920	0	0	0	0	0	0	12,3	-13,2	0,0	0,0	...	
Neto raspoložive međunarodne pričuve	35.714	38.591	41.348	39.811	41.274	45.202	46.093	7,0	7,7	-3,1	6,2	11,5	
(doprinos promjeni u primarnom novcu)													
Neto domaća aktiva	-10.035	-4.654	-901	-3.252	-2.509	-5.460	-4.080	5,7	14,4	11,8	8,4	-5,9	
U tome: Potraživanja od države (neto)	-1.550	-260	-331	-800	-1.020	-3.240	-1.178	-2,6	3,5	-0,8	-0,2	-1,6	
Potraživanja od banaka	972	409	4.216	2.500	2.500	2.000	3.000	3,2	-1,5	8,2	8,5	-2,3	
U tome: Operacije na otvorenom tržištu	0	394	4.201	2.500	2.500	2.000	3.000	...	...	...	...	-2,2
Potraživanja od ostalih domaćih sektora	94	83	73	92	92	92	92	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	
Ostale stavke (neto)	-4.631	-4.886	-4.859	-5.044	-4.081	-4.312	-5.994	0,9	-0,7	4,5	0,1	-2,1	
Umanjeno za: Blagajničke zapise HNB-a u stranoj valuti	4.920	0	0	0	0	0	0	(promjena u postocima)					
Primarni novac	37.285	44.702	53.943	50.210	51.984	53.409	56.146	23,8	19,9	16,2	20,7	4,1	
Gotovina	10.573	10.956	12.164	12.134	13.572	13.870	14.078	9,2	3,6	10,9	11,0	15,7	
Depoziti	26.712	33.746	41.779	38.076	38.412	39.539	42.068	30,7	26,3	17,9	23,8	0,7	
U tome: Računi za namirenje	5.616	6.408	8.411	5.600	5.100	4.500	6.000	43,1	14,1	12,9	31,3	-28,7	
OP u kunama	12.604	14.674	17.605	16.986	18.010	19.070	19.618	54,0	16,4	11,7	20,0	11,4	
OP u stranoj valuti	6.687	10.765	13.496	13.651	13.219	13.668	14.133	-5,0	61,0	30,7	25,4	4,7	
U tome: Obvezna pričuva	6.687	10.295	9.471	8.847	8.619	9.068	9.328	-5,0	54,0	-5,6	-8,0	-1,5	
Granična obvezna pričuva	0	470	4.025	4.805	4.600	4.600	4.805	...					
(promjena u postocima)													
Dodatne informacije													
Nominalni BDP (ukupno godišnje)	193.067	207.082	222.852					239.546					
Multiplikator novčane mase	0,91	0,77	0,72					0,76					
Multiplikator ukupnih likvidnih sredstava	3,46	3,13	2,87					3,11					
Omjer ukupnih likvidnih sredstava i BDP-a	0,67	0,68	0,69					0,73					
Strana valuta kao postotak ukupnih likvidnih sredstava	59,0	58,4	56,1					54,8					

Izvori: Hrvatska narodna banka i projekcija članova Misije

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

Tablica 9. Hrvatska: Plan povlačenja sredstava u sklopu predloženog
27-mjesečnog stand-by aranžmana

Datum	Iznos povlačenja 1/		Uvjeti
	U mil. SPV-a	U postocima kvote	
4. kolovoza 2004.	92,09	25,22	Odbor odobrava <i>stand-by</i> aranžman
30. listopada 2004.	0,818	0,22	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj rujna 2004.
14. rujna 2005.	0,818	0,22	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj prosinca 2004. i zaključeno prvo preispitivanje
31. listopada 2005.	0,818	0,22	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj rujna 2005.
15. veljače 2006.	2,456	0,67	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj prosinca 2005. i zaključeno drugo preispitivanje
30. travnja 2006.	0,66	0,18	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj ožujka 2006.
15. kolovoza 2006.	0,66	0,18	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj lipnja 2006. i zaključeno treće preispitivanje
31. listopada 2006.	0,68	0,19	Ispunjeni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa postavljeni za kraj rujna 2006.
Ukupno 27-mjesečni <i>stand-by</i> aranžman	99,0	27,1	

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

Tablica 10. Hrvatska: Indikatori sposobnosti podmirivanja obveza prema Fondu, 2006. – 2011.
(prema planu povlačenja sredstava)

	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.
Sredstva povučena od Fonda i naknade Fondu 1/						
U milijunima SPV-a	4,8	5,5	5,6	41,8	52,8	14,4
U milijunima EUR	5,8	6,7	6,7	50,4	63,6	17,3
Kao postotak izvoza robe i nefaktorskih usluga	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	0,1
Kao postotak servisiranja duga	0,1	0,2	0,1	0,8	1,1	0,3
Kao postotak kvote	1,3	1,5	1,5	11,5	14,5	3,9
Kao postotak bruto međunarodnih pričuva	0,1	0,1	0,1	0,5	0,6	0,1
Nepodmirene kreditne obveze prema Fondu (na kraju razdoblja) 1/						
U milijunima SPV-a	99,0	99,0	99,0	62,4	12,9	0,0
U milijunima EUR	119,7	119,4	119,2	74,9	15,4	0,0
Kao postotak kvote	27,1	27,1	27,1	17,1	3,5	0,0
Kao postotak BDP-a	0,4	0,3	0,3	0,2	0,0	0,0
Kao postotak bruto međunarodnih pričuva	1,5	1,4	1,3	0,8	0,1	0,0
Dodatne informacije:						
Izvoz robe i nefaktorskih usluga (u mil. EUR)	16.881	18.780	20.064	21.566	23.035	24.654
Servisiranje duga (u mil. EUR) 1/	-4.187	-4.174	-4.706	-6.069	-6.030	-6.728
Kvota (u mil. SPV-a)	365	365	365	365	365	365
Kvota (u mil. EUR)	441	441	439	439	438	438
Bruto međunarodne pričuve (u mil. EUR) 1/	8.206	8.598	9.039	9.557	10.806	11.849

Izvori: Hrvatska narodna banka, WEO, Financijski sektor MMF-a i procjene članova Misije

1/ Obuhvaća hipotetska povlačenja sredstava u sklopu *stand-by* aranžmana kojeg se tretira kao mjeru opreza; nisu prikazana u projekciji platne bilance.

Tablica 11. Hrvatska: Projekcija obveza prema Fondu na 31. prosinca 2005. prema planu povlačenja sredstava
(u mil. SPV-a)

	2006.	2007.	2009.	2010.	2011.
Obveze na temelju povučenih sredstava					
Glavnica					
Povlačenja s računa općih sredstava	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SPV neto naknade	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Ukupne obveze	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
(postotak kvote)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Obveze na temelju vjerojatnog povlačenja sredstava					
Glavnica					
Povlačenja s računa općih sredstava	0,0	0,0	36,6	49,5	12,9
Naknade i kamate 1/					
Naknade i kamate za račun općih sredstava	3,4	4,2	3,9	1,9	0,2
Ukupne obveze	3,4	4,2	40,5	51,4	13,1
(postotak kvote)	0,9	1,2	11,1	14,1	3,6
Kumulativno (povuč. sredstva i vjerojat. povlač. sred.)					
Glavnica					
Povlačenja s računa općih sredstava	0,0	0,0	36,6	49,5	12,9
Naknade i kamate 1/					
	4,8	5,5	5,2	3,3	1,5
Ukupne obveze	4,8	5,5	41,8	52,8	14,4
(postotak kvote)	1,3	1,5	11,5	14,5	3,9

Izvor: Financijski sektor MMF-a

1/ Uz pretpostavku naknade za račun općih sredstava od 4,11 posto uvećane za 14 baznih bodova za sudjelovanje u troškovima.

Tablica 12. Hrvatska: Potrebno inozemno financiranje, 2003. – 2011
(u mil. EUR)

	2003.	2004.	Projekcije						
			2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.
Potrebno bruto financiranje	4.872	3.978	5.209	5.917	5.754	6.250	7.570	8.614	9.296
Tekući račun	1.596	1.442	1.815	1.907	2.027	1.975	2.062	2.159	2.321
Otplate vezane uz obveznice i srednjoročne i dugoročne kredite	2.037	2.478	2.552	3.363	3.335	3.834	4.946	5.147	5.917
Javni sektor	339	814	836	1.042	963	1.088	1.527	1.554	2.414
Banke	714	457	784	1.026	763	1.080	1.643	1.625	1.476
Ostali sektori	984	1.206	932	1.295	1.610	1.666	1.776	1.968	2.027
Akumulacija bruto međunarodnih pričuva	1.239	58	842	648	392	441	562	1.308	1.059
Povlačenje sredstava od MMF-a i otplata sredstava MMF-u	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Raspoloživo financiranje	4.872	3.978	5.209	5.917	5.754	6.250	7.570	8.614	9.296
Izravna ulaganja (neto)	1.501	750	1.395	2.500	2.014	1.887	2.020	2.163	2.316
Korištenja vezana uz obveznice i srednjoročne i dugoročne kredite	4.937	4.498	3.723	3.705	3.783	4.341	5.417	6.133	6.540
Javni sektor 1/ 2/	1.370	1.558	768	654	983	1.241	1.079	1.402	1.709
Banke	1.655	995	1.005	1.250	1.000	1.000	1.898	2.033	2.133
Ostali sektori	1.912	1.946	1.950	1.801	1.800	2.100	2.440	2.698	2.698
Kratkoročno financiranje (neto) 3/	72	-525	198	518	429	460	608	692	737
Ostali tokovi (neto) 4/	-1.639	-746	-107	-805	-473	-437	-475	-374	-297

Izvor: Hrvatska narodna banka, WEO i procjene članova Misije

1/ Obuhvaća opću državu i HBOR.

2/ Ne obuhvaća MMF.

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

4/ Obuhvaća sve druge tokove i pogreške i propuste.

Zagreb, 3. ožujka 2006.

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

Poštovani gosp. de Rato,

mi smo i dalje čvrsto opredijeljeni za održavanje makroekonomske stabilnosti, ograničavanje eksterne ranjivosti i pripremu Hrvatske za pristupanje EU. U skladu s tim ciljevima, provodimo naš gospodarski program za 2004. i 2005. koji podupire 20-mjesečni *stand-by* aranžman koji je Fond odobrio u kolovozu 2004., a čije je prvo preispitivanje završeno u rujnu 2005.

Ovime tražimo zaključivanje drugog preispitivanja provedbe programa. Ispunjeni su svi kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa određeni za kraj prosinca 2005., osim cilja koji se odnosi na smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna opće države za koji tražimo odgodu ispunjenja. Iako je ukupno stanje dospjelih neplaćenih obveza proračuna opće države maleno, naša sposobnost njegovog daljnjeg smanjenja do sada je bila ograničena zbog duboko ukorijenjenih strukturnih problema u sektoru zdravstva, u smislu čijeg smo restrukturiranja poduzeli prve korake u 2004. i 2005. U 2006. nastavljamo s dalekosežnijim reformama u sektoru zdravstva, uključujući reorganizaciju sustava zdravstvenog osiguranja, što će pomoći i u normalizaciji financija tog sustava te dovesti do trajnog smanjenja dospjelih neplaćenih obveza. Strukturne kontrolne točke definirane prvim preispitivanjem provedbe programa su također ispunjene, izuzev podnošenja Saboru zakona o dopunskom zdravstvenom osiguranju, što će sada činiti dio šire reforme zdravstvenog sustava, izrade plana privatizacije Croatia osiguranja kao i treće faze privatizacije HT-a, čija je provedba odgođena.

Naše makroekonomske politike u 2006. i nadalje će se temeljiti na istim ciljevima kao i naš program za 2004. i 2005., a poglavito na zaustavljanju povećanja udjela inozemnog duga Hrvatske u BDP-u, što kratkoročno predstavlja najveći izvor vanjske ranjivosti. Taj cilj, gotovo postignut u 2005., zahtijevat će stalne napore prema fiskalnoj konsolidaciji i oprezno monetarno upravljanje. U cilju pružanja podrške tim politikama i pomoći u postizanju glavnog cilja našeg programa, tražimo produljenje *stand-by* aranžmana do 15. studenoga 2006. Dodatak u prilogu daje detaljan prikaz naših politika za ovu godinu i daje prijedlog kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i indikativnih ciljeva za kraj ožujka, kraj lipnja i kraj rujna 2006. Navedeno bi produljenje također uključivalo i treće preispitivanje aranžmana do rujna 2006. radi ocjene napretka u provedbi programa i postizanja dogovora o svim eventualnim dodatnim mjerama koje bi mogle biti potrebne za postizanje zadanih ciljeva, posebice u pogledu mogućih makroekonomskih implikacija obveze isplate duga umirovljenicima, koja bi trebala započeti u drugoj polovici godine. Provedba programa će također biti praćena kroz strukturne kontrolne točke za ocjenu uspješnosti izvršenja programa vezane uz donošenje zakona o reformi zdravstva, odobrenje plana restrukturiranja brodogradilišta, napredak u prodaji državnih udjela u Croatia osiguranju, HT-u i naftnoj kompaniji Ini, te bonitetne mjere kojima se odvrću banke od davanja kredita vezanih uz stranu valutu nezaštićenim zajmoprimcima.

Također tražimo pristup dodatnim sredstvima u iznosu od 2 milijuna SPV-a tijekom razdoblja produljenja programa. I nadalje planiramo tretirati *stand-by* aranžman kao mjeru opreza.

Vjerujemo da su politike izložene u priloženom Dodatku primjerene za ostvarivanje ciljeva iz našeg programa i poduzet ćemo sve dodatne mjere koje će za to možda biti potrebne. Konzultirat ćemo se s Fondom, u skladu s politikom Fonda vezanom uz takve konzultacije, o uvođenju takvih mjera i prije revizije politika sadržanih u Dodatku.

S poštovanjem,

Ivan Šuker,
ministar financija
Ministarstvo financija

Željko Rohatinski,
guverner
Hrvatska narodna banka

Prilozi:
Dodatak
Tehnički memorandum o razumijevanju

1. Ovaj dodatak sadrži pregled provedbe programa u 2005. i opisuje naše makroekonomske politike i ciljeve za 2006. U njemu se ponovno potvrđuju ciljevi iz našeg programa za razdoblje od 2004. do 2005. koji podupire *stand-by* aranžman: održavanje makroekonomske stabilnosti i ograničavanje eksterne ranjivosti, poglavito zaustavljanjem povećanja udjela inozemnog duga Hrvatske u BDP-u. Ti se ciljevi uklapaju u naš recentni Pretpristupni ekonomski program koji smo dostavili Europskoj komisiji u prosincu 2005.
2. Strategija naše makroekonomske politike za 2006. počiva na kontinuiranoj fiskalnoj prilagodbi koju smo provodili tijekom posljednje dvije godine. Osim što će nam pomoći da ublažimo eksternu ranjivost, ona će pripremiti Hrvatsku za dostizanje fiskalnog deficita i zahtjeva vezanih uz dug, definiranih na razini EU, u srednjem roku. Planiramo dodatno poboljšati transparentnost i financijsko upravljanje u državnom i širem javnom sektoru i provođenje ključnih strukturnih reformi, uključujući ubrzavanje privatizacije, što će doprinijeti trajnom poboljšanju fiskalne pozicije i konkurentnosti Hrvatske prije pristupanja EU. Zadržavanje kontinuiteta u provedbi tekućeg okvira monetarne politike, koja će i nadalje biti usredotočena na stabilnost tečaja, predstavlja ključnu podršku za navedene politike.
3. Predviđenim produženjem *stand-by* aranžmana do 15. studenoga 2006. dala bi se podrška ovim politikama i omogućilo zadržavanje rezultata ostvarenih u razdoblju od 2004. do 2005.

I. PROVEDBA PROGRAMA U 2004.-2005.

4. Naše su politike tijekom 2005. bile su skladu sa ciljevima navedenim u Dodatku našeg Pisma namjere od 7. kolovoza 2005. Osobito, u 2005. smo ostvarili ciljani deficit proračuna opće države od 4,2 posto BDP-a koji je bio predviđen u našem rebalansu proračuna koji je usvojen sredinom godine (3,3 posto BDP-a prema metodologiji GFS 2001). Tako smo u razdoblju od 2003. snizili fiskalni i kvazifiskalni deficit za gotovo 2,5 postotnih bodova BDP-a.
5. Osim jedne iznimke, ispunjeni su svi kvantitativni ciljevi iz našeg programa postavljeni za kraj prosinca 2005. Za zadovoljenje cilja određenog za kraj prosinca, koji se odnosi na smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna opće države, nedostajalo je 556 milijuna kuna: to je odraz kontinuirane akumulacije dospjelih neplaćenih obveza u sektoru zdravstva koje proizlaze iz dugogodišnjih strukturnih slabosti. Kako bi smo otklonili te slabosti u taj sektor uvodimo značajne reforme (točka 21.).
6. U sklopu našeg programa smo u razdoblju od 2004. do 2005. ostvarili značajan napredak s obzirom na mnogobrojne strukturne reforme. Ustanovili smo srednjoročni okvir za fiskalnu politiku u obliku proračuna za trogodišnja razdoblja. Značajno smo poboljšali fiskalno upravljanje i transparentnost tako što smo eliminirali skrivene subvencije Hrvatskim željeznicama, uveli kontrolu nad kvazifiskalnim operacijama i potencijalnim obvezama, proširili jedinstveni račun Državne riznice, pokrenuli reformu na području državne uprave, povećali objavljivanje podataka, uskladili registar državnih garancija između Ministarstva financija i HNB-a, prenijeli registar trezorskih zapisa u Središnju depozitarnu agenciju, osnovali odjele interne revizije kod svih proračunskih korisnika u središnjoj državi, i poboljšali upravljanje dugom. U skladu s preporukama tehničke pomoći MMF-a koja je nedavno boravila

u Hrvatskoj, poduzimamo mjere za poboljšanje porezne uprave. Povećali smo financijsku stabilnost tako što smo ojačali nadzor nad bankovnim i nebankovnim financijskim institucijama, racionalizirali instrumente monetarne politike, započeli provoditi operacije na otvorenom tržištu i unaprijedili HNB-ovu analizu makrobonitetne i financijske stabilnosti. Također smo unaprijedili ekonomsku učinkovitost i konkurentnost tako što smo ubrzali privatizaciju – usprkos odgodama, ojačali Agenciju za zaštitu tržišnog natjecanja, započeli objavljivati redovna izvješća o državnim potporama i usvojili izmjene i dopune zakona o državnoj potpori. Nadalje, također poduzimamo konkretne korake kako bi ispunili dvije strukturne kontrolne točke iz našeg programa čija je provedba bila odgođena, a to su dospjele neplaćene obveze u sektoru zdravstva i privatizacija.

7. Ti naponi koje smo poduzeli tijekom 2004. i 2005. su počeli donositi koristi. Usprkos učinku viših cijena nafte, eksterna pozicija Hrvatske se značajno poboljšala. Međutim, veći priljevi privatnog kapitala, koji su dijelom odraz povjerenja u naše politike i izgleda Hrvatske za pristupanje EU, su značili da cilj stabiliziranja udjela inozemnog duga u BDP-u, koji je bio gotovo zadovoljen, nije ispunjen u 2005. Bruto inozemni dug je dosegnuo 84,7 posto BDP-a na kraju 2005., što je povećanje od 2,25 postotnih bodova u odnosu na kraj 2004.; to se može usporediti s akumulacijom inozemnog duga koja je u prosjeku iznosila gotovo 6 posto BDP-a na godišnjoj razini tijekom posljednjih pet godina. U drugom dijelu prošle godine, ti su se kapitalni priljevi također ogledavali u ubrzavanju rasta kredita banaka privatnom sektoru, zbog čega je bilo potrebno donijeti dodatne monetarne i bonitetne mjere.

II. MAKROEKONOMSKI IZGLEDI I POLITIKE U 2006.

8. Očekujemo da će gospodarska aktivnost u Hrvatskoj nastaviti rasti zadovoljavajućim tempom u 2006. Predviđamo da će rast realnog BDP-a dosegnuti oko 4 posto u 2006., što je gotovo jednako kao u 2005., da će prosječna inflacija biti zadržana na oko 3,25-3,5 posto u 2006., podržana našom politikom održavanja stabilnog tečaja, i da će se deficit na tekućem računu platne bilance zadržati na ili ispod 6 posto BDP-a.

9. Međutim, ove su projekcije – a posebno ona vezana uz deficit na tekućem računu platne bilance – vezane uz nekoliko rizika. Najznačajniji rizik je rizik mogućeg pogoršanja u eksternom okruženju koje bi u značajnoj mjeri utjecalo na izrazito otvoreno gospodarstvo Hrvatske. Drugi rizik je vezan uz mogućnost da se nedavno zabilježeno ubrzanje rasta kredita nastavi i intenzivira, što bi utjecalo na agregatnu potražnju i eksternu poziciju. I na kraju, planirana isplata duga umirovljenicima koja će se odvijati u fazama i koja će započeti u lipnju 2006. (točka 13.) također može utjecati na potrošnju i uvoz. Ako dođe do znatnijeg pogoršanja u makroekonomskom okruženju, spremni smo prilagoditi naše politike i ciljeve kako bismo zaštitili ciljeve programa.

A. Fiskalna politika

10. Ciljani deficit proračuna opće države prema našem proračunu za 2006., kojeg je Sabor usvojio 29. studenoga 2005., iznosi 3,3 posto BDP-a (2,4 posto prema metodologiji GFS 2001). Predviđamo da će udjel prihoda u BDP-u ostati uglavnom nepromijenjen u odnosu na razinu iz 2005. U slučaju da prihodi budu veći od planiranih zbog naglog porasta agregatne potražnje, namjeravamo proračunske rashode održavati na razini određenoj u proračunu. Mjere

koje smo u suradnji s tehničkom pomoći MMF-a poduzeli u prošloj godini za jačanje porezne uprave pogodovat će poreznim prihodima. Djelomično neostvarenje jednog dijela jednokratne isplate od dividendi koji je uključen u proračun za 2005. će biti nadomješten višim neporeznim prihodima i potporama EU. Smanjenje deficita će uglavnom biti ostvareno nižim rashodima, odnosno nižim tekućim i kapitalnim rashodima.

11. Uštede na strani rashoda koje su predviđene za 2006. jednim će dijelom proizići iz mjera koje su već provedene, kao što su promjena formule za indeksiranje mirovina provedena sredinom 2005., promjena programa za poticanje zapošljavanja i subvencioniranje stambene štednje, i uvođenje administrativne naknade za neke zdravstvene usluge. Međutim, istodobno će potreba usklađivanja domaćeg zakonodavstva i institucija s EU generirati nove zahtjeve vezane uz potrošnju. Da bismo zadovoljili te potrebe i istodobno osigurali dostizanje našeg cilja vezanog uz deficit, ostvarivanje sljedećih politika i reformi od ključnog je značaja za proračun za 2006.:

- zadržavanje rasta prosječne plaće u javnom sektoru na razini ne višoj od 3 posto u 2006. uz ograničavanje prosječnog rasta zaposlenosti na razini ne višoj od 1 posto, kako bi se omogućilo novo zapošljavanje koje će biti hitno potrebno u svezi s harmonizacijom s EU;
- nastavak provođenja plana restrukturiranja Hrvatskih željeznica kojeg smo usvojili prošle godine u suradnji sa Svjetskom bankom, u cilju smanjenja ukupne proračunske podrške tom poduzeću na 2,86 milijardi kuna u 2006. (točka 24.);
- provođenje plana restrukturiranja brodogradilišta u državnom vlasništvu koja ostvaruju gubitke, čime će biti racionalizirano njihovo poslovanje, osiguran vjerodostojan izgled za njihovu kasniju privatizaciju, a – što je još bitnije s proračunske točke gledišta – nama omogućeno da zadržimo subvencije za brodogradilišta na razini od 400 milijuna kuna osiguranih u proračunu za 2006. (točka 23.). Ako se taj plan restrukturiranja ne počne provoditi do 30. lipnja, to će značiti da će se, u skladu s našim obvezama u Sporazumu o stabilizaciji i pridruživanju s EU i procesom usklađivanja postupaka davanja državnih potpora s propisima EU, sve državne potpore brodogradilištima dane nakon toga datuma klasificirati kao proračunski rashod.
- pokretanje sveobuhvatne reforme u sektoru zdravstva u drugoj polovici godine, detaljno opisane u točki 21., koja će omogućiti da se proračunski izdaci za zdravstvo zadrže na razini od 14,9 milijardi kuna osiguranih u proračunu za 2006., te da se postavi temelje za smanjenje dospjelih neplaćenih obveza u sektoru zdravstva. Ovom reformom, koju trenutačno dovršavamo, ne samo da će biti obuhvaćeni ključni parametri postojećeg sustava nego će i biti promijenjeni poticaji za pružatelje i primatelje zdravstvenih usluga, uvedena veća odgovornost i stvorena promjena u ponašanju. Stoga je proračunske uštede do kojih će doći zbog provođenja ove reforme, iako će one biti značajne u srednjem roku, u ovom trenutku teško točno predvidjeti. Kako reforma bude poprimala svoj konačni oblik, mi ćemo pažljivo procjenjivati njezin učinak i poduzeti dodatne mjere, ako to bude potrebno, kako bi osigurali ispunjavanje naši proračunski ciljevi za 2006.

12. Osim ovih mjera kojima će se ostvariti konkretne uštede već u 2006., također promičemo reforme temeljem kojih ćemo u srednjem roku ostvariti značajne uštede koje će u

nekim slučajevima biti teže kvantificirati. *Prvo*, započeli smo provoditi reformu na području državne potpore tako što je Sabor u studenome 2005. usvojio izmjene i dopune zakona o državnoj potpori. Tim su izmjenama i dopunama procedure za davanje državne potpore usklađene sa zahtjevima EU i ojačana je uloga Agencije za zaštitu tržišnog natjecanja vezana uz smanjenje poremećaja na tržištu. *Drugo*, u suradnji sa Svjetskom bankom, usvojili smo plan smanjenja subvencija u srednjoročnom razdoblju, a u skladu s tim planom subvencije poduzećima će biti smanjenje na 2,14 posto BDP-a do 2007. *Treće*, radna skupina predvođena Ministarstvom zdravstva i socijalne skrbi priprema nacrt reformi za sustav socijalnih naknada, s ciljem boljeg usmjeravanja pomoći prema najugroženijim građanima i usklađivanja sustava sa standardima koji se primjenjuju u zemljama članicama EU.

13. Prošle smo godine započeli rješavati pitanje povrata dugogodišnjih dugovanja sadašnjim umirovljenicima u skladu s odlukom Ustavnog suda iz 1998. Taj dug, uključujući akumulirane kamate, iznosi 13,8 milijardi kuna (5,75 posto projiciranog BDP-a u 2006.). Kako bismo jednom zauvijek riješili to pitanje i ispunili obveze države i, istodobno, umanjili fiskalni učinak, umirovljenicima koji zadovoljavaju uvjete za povrat duga smo pružili dvije mogućnosti: isplatu cijelog iznosa u razdoblju od 2008. do 2013. ili ubrzanu isplatu uz 50 posto popusta u četiri polugodišnja obroka u razdoblju od 2006. do 2007., pri čemu bi prvi obrok bilo isplaćen u lipnju 2006. Od umirovljenika se očekuju da odluku o odabiru jedne od dvije ponuđene mogućnosti donesu tijekom prvog tromjesečja 2006., a ankete pokazuju da će se većina umirovljenika odlučiti za drugu mogućnost. Utemeljili smo poseban fond u koji će biti prenesena državna imovina koja će se koristiti za financiranje ovih isplata. Budući da je riječ o povratu duga koji je ostvaren tijekom '90-tih, on neće biti tretiran kao proračunski rashod. Usprkos tome, svjesni smo potencijalnog učinka tog povrata na potrošnju i uvoz. U onom trenutku kad iznos povrata duga bude poznat, poduzet ćemo dodatne mjere ako se pokaže da bi njegov učinak mogao ugroziti postizanje naših glavnih eksternih ciljeva iz programa.

14. U skladu s našim programom, financiranje proračuna nastaviti će se prebacivati na domaće izvore. Kao i u 2005., očekujemo da u 2006. nećemo morati pribjeći neto inozemnom financiranju proračuna opće države. Nadalje, očekujemo značajno povećanje privatizacijskih prihoda u 2006. (točka 22.).

15. Nastavit ćemo poboljšavati financijsku disciplinu i transparentnost u širem javnom sektoru. U tom kontekstu, nastavit ćemo identificirati i transparentno prikazivati sve oblike državne potpore, uključujući transfere, preuzimanja duga, garancije i dokapitalizacije; zadržati ćemo deficit (umanjen za transfere države) Hrvatske banke za obnovu i razvoj (HBOR) na razini od 500 milijuna kuna reducirajući njezin plan neto posudbi; ograničiti ćemo izdavanje državnih garancija kako bismo stanje nominalnog iznosa potencijalnih obveza države zadržali na znatno nižoj razini od one na kraju 2003.; i nastojat ćemo reducirati potrebe za zaduživanjem skupine velikih javnih poduzeća koja pratimo u sklopu programa.

16. Nastavit ćemo unaprjeđivati upravljanje javnim rashodima i dugom. Značajan napredak ostvaren je na području razvoja jedinstvenog računa Državne riznice te se u njemu od početka godine nalaze računi HAC-a i HC-a. Što se tiče računa DAB-a i HFP-a, iskustvo s nedavnim sudskim postupcima i njihov utjecaj na financijsko poslovanje HFP-a, kao i neriješeni sporovi vezani uz sanaciju starih banaka koji uključuju DAB, ne idu u prilog njihovom preuranjenom

uključivanju u jedinstveni račun Državne riznice. Stoga namjeravamo te dvije agencije priključiti jedinstvenom računu Državne riznice kad se riješe ti sporovi i finaliziraju predstojeće izmjene i dopune zakonskog okvira za DAB. Ministarstvo financija i Hrvatska narodna banka (HNB) postigli su dogovor o postupcima za usklađivanje podataka o državnim garancijama. Ove dvije institucije nastavit će pratiti i usklađivati garancije kako one budu izdavane i nastojati osigurati da u registar garancija budu uključeni podaci o garancijama koje su izdale jedinice lokalne uprave. Na području upravljanja javnim dugom, do kraja ožujka ćemo u potpunosti primijeniti trajna softverska rješenja uz podršku CARDS programa EU, a do kraja svibnja uvesti elektronički sustav za aukcije trezorskih zapisa.

B. Politike monetarnog i financijskog sektora

17. HNB nastavlja podržavati eksterne ciljeve našeg programa provodeći politiku održavanja opće stabilnosti tečaja kune u odnosu na euro, održavajući adekvatnu razinu međunarodnih pričuva i sprječavajući neprimjerenu ekspanziju domaće likvidnosti. Predviđa se da će bruto međunarodne pričuve na kraju 2006. iznositi približno 8 milijardi eura, čime će se održati pokrivenost od oko 4,5 mjeseca uvoza robe i nefaktorskih usluga u idućoj godini, a rast neto domaće aktive HNB-a zadržat će se tijekom 2006. na približno 1,5 milijardi kuna. Ti su ciljevi u skladu s rastom ukupnih likvidnih sredstava tijekom godine od oko 13 posto i rastom kredita privatnom sektoru od 12-13 posto. U slučaju da izrazito veliki priljevi privatnog kapitala postanu prijatnija makroekonomskoj stabilnosti, HNB će razmotriti, u dogovoru s MMF-om, uvođenje cjenovno orijentiranih kontrola kapitalnih priljeva.

18. HNB nastavlja poduzimati mjere koje pridonose zaustavljanju rasta inozemnog duga. HNB je povećao graničnu obveznu pričuvu na novo inozemno zaduživanje poslovnih banaka nakon studenoga 2005. sa 40 na 55 posto, što je stupilo na snagu u siječnju 2006. Viša granična obvezna pričuva primjenjivat će se na osnovicu proširenu za inozemne posudbe na temelju garancija koje izdaju poslovne banke u Hrvatskoj i zaduživanje banaka kod društava za lizing. Od ožujka 2006. primjenjivat će se istovrsna granična obvezna pričuva na izdavanje obveznica poslovnih banaka kako bi se spriječilo potencijalno zaobilazanje postojećih ograničenja. HNB istodobno podržava nastojanja Vlade da financira deficit opće države ne pribjegavajući novom inozemnom zaduživanju. HNB je stoga smanjio opću stopu obvezne pričuve sa 18 na 17 posto, što je stupilo na snagu u siječnju 2006.

19. HNB također nastavlja jačati nadzor banaka, provodeći nekoliko mjera koje će pomoći bankama da ublaže valutno inducirane kreditne rizike i doprinijeti umjerenijem rastu kredita privatnom sektoru:

- Priprema minimalnih standarda za pravilno upravljanje tim rizicima, koje će poslati bankama do kraja veljače 2006.
- Od banaka se zahtijeva da pripreme politike i tehnike za upravljanje svojim valutno induciranim kreditnim rizicima, koje trebaju dostaviti HNB-u do 15. ožujka 2006. i provesti u razdoblju od travnja do svibnja 2006.
- Uvođenje strožih zahtijeva za izvješćivanjem o nezaštićenim kreditima banaka, na snazi od drugog tromjesečja 2006.

- Povećanje pondera rizika za adekvatnost kapitala za 25 baznih bodova na devizne kredite ili kredite s valutnom klauzulom nezaštićenim zajmoprimcima u nedržavnom sektoru, na snazi od drugog tromjesečja 2006.
- Informiranje zajmoprimaca putem javne kampanje o rizicima promjenjive kamatne stope i nezaštićenih deviznih kredita i kredita s valutnom klauzulom, počevši od ove godine.
- Poboljšanje suradnje s inozemnim nadzornim tijelima okončanjem razgovora o predstojećim Memorandumima o razumijevanju (MOR) s Italijom i Mađarskom.

20. Uz prethodno navedene mjere, poduzimamo daljnje korake za poboljšanje nadzora financijskog sektora. Dana 17. studenoga 2005. Sabor je usvojio zakon o osnivanju jedinstvenog nebankovnog nadzornog tijela, Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, koja preuzima odgovornosti postojećih agencija za nadzor vrijednosnih papira, mirovinskih fondova i društava za osiguranje. Ta je Agencija počela s radom u siječnju 2006.

C. Strukturne reforme

21. U 2006. nastavljamo provoditi temeljne reforme u sektoru zdravstva, oslanjajući se na početne mjere iz 2004. i 2005. Pripremamo paket od nekoliko zakona kako bismo pristupili rješavanju važnih aspekata reforme. Te su mjere dio šire reforme sektora zdravstva koja će biti provedena u srednjem roku. Konkretno:

- U svrhu obuzdavanja potražnje i osiguranja pravičnije raspodjele troškova zdravstvene zaštite, zatražit ćemo uvođenje participacija za lijekove koji nisu uključeni u osnovnu listu lijekova, te ćemo ograničiti osnovnu listu lijekova (koji su oslobođeni plaćanja participacije) samo na najjeftinije paralelne lijekove.
- Dopunsko zdravstveno osiguranje za lijekove koje sada osigurava država ispod stvarnih troškova, izdvojit će se iz glavnog fonda zdravstvenog osiguranja (HZZO-a) i prebaciti u privatni sektor. Dopunsko zdravstveno osiguranje za sve druge zdravstvene usluge će nastaviti pružati HZZO, ali će ga isto tako moći pružati i privatni sektor.
- Postavit ćemo ciljeve za raspodjelu sredstava pružateljima primarne zdravstvene zaštite i nagraditi one koji potroše manje tako što ćemo im omogućiti da dio ušteđenih sredstava zadrže za svoje profesionalne potrebe, a smanjiti plaće onima koji potroše više od onoga što im je dodijeljeno.
- Poboljšat ćemo transparentnost prihoda i rashoda HZZO-a jasnim utvrđivanjem financijskog izvora za pokrivanje svakog izdatka (doprinosi za zdravstveno osiguranje ili proračunski transferi).
- U svrhu jačanja odgovornosti i poticaja za zdravo financijsko upravljanje bolnicama jasno ćemo utvrditi odgovornosti za vođenje državnih i županijskih bolnica između središnje i lokalne države.

Vlada će odobriti i uputiti ovaj paket zakona Saboru do 15. ožujka s namjerom da se on počigne primjenjivati od 1. srpnja. Osim što će imati dalekosežne posljedice za javne usluge i javne financije, ta će reforma također zaustaviti akumuliranje novih dospjelih neplaćenih obveza u sektoru zdravstva počevši od druge polovice 2006. Međutim, njezina primjena od sredine godine podrazumijeva da je tijekom prvog polugodišta moguća dodatna akumulacija dospjelih neplaćenih obveza (oko 300 milijuna kuna).

22. Ostajemo opredijeljeni za naš program privatizacije. Nekoliko glavnih privatizacijskih projekata planiranih za 2005. sada se privodi kraju. U rujnu 2005. odabrali smo Merrill Lynch i Raiffeisen Bank za savjetnike u drugoj fazi privatizacije 15 posto državne naftne kompanije Ine; prodaja će se obaviti u prvoj polovici 2006. kao i prodaja preostalog udjela države u telekomunikacijskoj kompaniji HT-u. Očekujemo da ćemo do kraja 2007. privesti kraju prodaju državnih udjela u poduzećima (osim brodogradilišta) iz portfelja Hrvatskog fonda za privatizaciju (HFP). Do kraja lipnja 2006., a u skladu s našim obvezama na temelju Zajma za programatsku prilagodbu (engl. *Programmatic Adjustment Loan, PAL*) Svjetske banke, namjeravamo privesti kraju privatizaciju ili likvidaciju jedne trećine svih poduzeća u kojima država ima većinski udio, te prodati državne dionice u polovici poduzeća s manjinskim udjelom države. Pripremamo objavljivanje javnih natječaja za željezare Sisak i Split i za poduzeće za proizvodnju aluminija TLM u prvoj polovici 2006. i za brodogradilište Uljanik prije kraja 2006. Zbog kašnjenja u rješavanju neriješenih odštetnih zahtjeva, priprema plana za privatizaciju hrvatskog osiguravajućeg društva (Croatia osiguranje, CO) je odgođena; sada namjeravamo taj plan privesti kraju do kraja lipnja, kako bismo započeli privatizaciju društva u drugoj polovici godine. Planiramo spojiti i naknadno privatizirati preostale dvije banke u državnom vlasništvu, Croatia banku i HPB, iako je taj plan odgođen do sudskog rješenja tužbe koju su bivši manjinski dioničari pokrenuli protiv Croatia banke.

23. Državna potpora sektoru brodogradilišta i željezara nameće velike troškove proračunu i nije u skladu sa zakonodavstvom EU. Pripremamo plan restrukturiranja brodogradilišta u suradnji s Europskom komisijom, s ciljem ograničavanja gubitaka u toj grani, smanjenja subvencija na razine koje postoje u EU i postizanja da preostale intervencije države budu u skladu s pravnom stečevinom EU (*acquis communautaire*). U planu restrukturiranja koji će biti dostavljen Vladi do kraja travnja i odobren do kraja lipnja bit će izložen proces privatizacije brodogradilišta, koji će biti transparentan i provodit će se putem javnih natječaja s definiranim uvjetima. Također ćemo započeti postupno ukidanje državne potpore željezarama tijekom 2006.

24. Nastavit ćemo s provedbom našeg plana restrukturiranja Hrvatskih željeznica (HŽ) u skladu s našim obvezama na temelju Zajma za programatsku prilagodbu Svjetske banke. U 2006. poduzet ćemo daljnje korake u cilju daljnjeg razdvajanja željezničke infrastrukture od željezničkog prijevoza, privatizacije triju ovisnih društava HŽ-a i otpuštanja zaposlenika u skladu sa svođenjem koeficijenta ukupnih troškova i ukupnih prihoda od poslovanja na 190 u 2006., što je smanjenje u odnosu na 220 u ostvarenih 2005. godini.

Tablica 1. Hrvatska: Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i indikativni ciljevi u okviru stand-by aranžmana, 2006.

		Na kraju		
		ožujka 2006.	lipnja 2006.	rujna 2006.
		(u mil. HRK, ako nije drugačije naznačeno)		
Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa (kumulativno od 1. siječnja 2006) 1/				
1.	Kumulativni deficit proračuna konsolidirane opće države 2/	4.216	6.635	6.488
2.	Kumulativne promjene stanja dospjelih neplaćenih obveza proračuna konsolidirane opće države 2/	150	300	300
3.	Kumulativni deficit HBOR-a 2/	-65	-124	-18
4.	Kumulativno povećanje nepriviligiranog inozemnog duga koji su ugovorile opća država i HBOR 2/ 3/	Ukupno <1 godine	362 0	427 0
5.	Kumulativno izdavanje garancija opće države 2/	1.705	2.610	2.814
6.	Kumulativne promjene neto međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke 3/ 4/	-345	-65	-400
7.	Kumulativne promjene neto domaće aktive Hrvatske narodne banke 2/	1.340	1.470	-1.140
Indikativni limiti				
1.	Kumulativno povećanje ukupnog duga odabranih javnih poduzeća 2/	-28	-97	169

1/ Kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa za kraj ožujka i kraj lipnja 2006. i indikativni ciljevi za kraj rujna 2006.

2/ Gornja granica.

3/ U mil. EUR.

4/ Donja granica. Umanjeno za obveznu pričuvu banaka u stranoj valuti.

Tablica 2. Hrvatska: Prethodne mjere, kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa i strukturne kontrolne točke u 2006.

Prethodne mjere za drugo preispitivanje provedbe programa	
1. Vlada odobrava i upućuje Saboru paket nacrtu zakona o reformi zdravstva u kojima se traži uvođenje participacija za lijekove koji nisu uključeni u osnovnu listu lijekova, izdvajanje dopunskog zdravstvenog osiguranja za lijekove iz HZZO-a i preusmjerenje dopunskog zdravstvenog osiguranja za druge zdravstvene usluge u privatni sektor.	Dodatak, točka 21.
2. Nadzorni odbor HBOR-a odobrava revidirani plan posudbi, reducirajući neto posudbe na 1,36 milijardi kuna u 2006., u skladu s deficitom od 500 milijuna kuna.	Dodatak, točka 15.
Kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa	
1. Tromjesečni limiti za kumulativne deficite proračuna konsolidirane opće države	
2. Tromjesečni limiti za kumulat. promjene stanja dospjelih nepl. obveza prorač. opće države	
3. Tromjesečni limiti za kumulativne deficite HBOR-a	
4. Tromjesečni limiti za kumulativni iznos ugovorenog nepriviligiranog inozemnog duga proračuna opće države i HBOR-a i podgranice za ugovaranje toga duga s rokom dospjeća do 1 godine	
5. Tromjesečni limiti za kumulativno izdavanje garancija opće države	
6. Tromjesečne donje granice za kumulativne promjene neto međunarodnih pričuva HNB-a	
7. Tromjesečni limiti za kumulativne promjene neto domaće aktive HNB-a	
Indikativni limiti	
1. Tromjesečni limiti za kumulativno povećanje ukupnog stanja duga odabranih javnih poduzeća	
Strukturne kontrolne točke	
1. Do kraja lipnja 2006. Sabor usvaja paket nacrtu zakona o reformi zdravstva u kojima se traži uvođenje participacija za lijekove koji nisu uključeni u osnovnu listu lijekova, izdvajanje dopunskog zdravstvenog osiguranja za lijekove iz HZZO-a i preusmjerenje dopunskog zdravstvenog osiguranja za druge zdravstvene usluge u privatni sektor.	Dodatak, točka 21.
2. Do kraja lipnja 2006. Vlada odobrava plan restrukturiranja brodogradilišta.	Dodatak, točka 23.
3. Do kraja lipnja 2006. Vlada priprema plan za privatizaciju Croatia osiguranja.	Dodatak, točka 22.
4. Do kraja lipnja 2006. Vlada završava treću fazu privatizacije HT-a i drugu fazu privatizacije Ine.	Dodatak, točka 22.
5. HNB povećava pondere rizika za 25 baznih bodova na kredite zajmoprimcima u nedržavnom sektoru izloženim valutno induciranom kreditnom riziku, na snazi krajem lipnja 2006.	Dodatak, točka 19.
Klauzule izvršenja 1/	
1. Onemogućiti nastanak novih eksternih dospjelih neplaćenih obveza.	MEFP, točka 27.
2. Onemogućiti uvođenje novih ili pooštavanje postojećih ograničenja vezanih uz plaćanja i transfere u okviru tekućih međunarodnih transakcija, viševalutne prakse, bilateralne sporazume o plaćanjima koji nisu u skladu s člankom VIII. Statuta MMF-a, te uvoznih ograničenja za potrebe bilance plaćanja.	MEFP, točka 27.

1/ Pratići će se kontinuirano.

TEHNIČKI MEMORANDUM O RAZUMIJEVANJU

I. LIMITI ZA KUMULATIVNE DEFICITE PRORAČUNA KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE

	Gornje granice (u milijunima kuna)
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2005.:	
31. ožujka 2006. (kriterij izvršenja programa)	4.216
30. lipnja 2006. (kriterij izvršenja programa)	6.635
30. rujna 2006. (indikativni cilj)	6.488

1. Navedene gornje granice kumulativnog deficita proračuna konsolidirane opće države temelje se na Statistikama javnih financija iz 2001. (GFS 2001) (uključujući neto posudbe). Konsolidirana opća država uključuje: (i) operacije središnje države, odnosno proračun središnje države (Ured predsjednika, Sabor, Vladu, Ustavni sud, sva ministarstva, druga nezavisna tijela državne uprave i tijela pravosuđa), (ii) postojeće proračunske fondove koji se uključuju u konsolidiranu središnju državu (HZZO, HZMO, Hrvatski zavod za zapošljavanje i Javno poduzeće Hrvatske vode) i agencije (agenciju za državne potpore, Agenciju za promicanje izvoza i ulaganja i Hrvatsku agenciju za malo gospodarstvo), (iii) Hrvatske autoceste (HAC) i Hrvatske ceste (HC), Hrvatski fond za privatizaciju (HFP), Državnu agenciju za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka (DAB) i Fond za zaštitu okoliša i energetske učinkovitost; te (iv) 53 najveće jedinice lokalne uprave (20 županija, Grad Zagreb i 32 druga grada). Navedene gornje granice isključuju sve transakcije koje se odnose na odluku Ustavnog suda broj U-I-283/1997. iz 1998. godine o povratu duga umirovljenicima. Vlada ne namjerava osnovati nove proračunske ili izvanproračunske fondove ili agencije tijekom provedbe programa, ali bi se na bilo koji novi fond ili agenciju primjenjivale navedene gornje granice. U skladu sa točkom 11. Dodatka, ako Vlada ne odobri plan restrukturiranja brodogradilišta u državnom vlasništvu do 30. lipnja 2006., sve državne potpore brodogradilištima dane nakon toga datuma uključuju se u proračunsku potrošnju središnje države.

2. Točkom 10. Dodatka određuje se da će se ostvariti ušteda dodatnog prihoda koji premašuje proračunske projekcije. Stoga će se navedene gornje granice kumulativnog deficita uskladiti naniže za iznos viška prihoda na razini konsolidirane središnje države (koja obuhvaća prethodno navedene točke (i)-(iii)) iznad 21.344 milijuna kuna na 31. ožujka, 45.674 milijuna kuna na 30. lipnja, te 71.665 milijuna kuna na 30. rujna. To usklađenje isključivat će prihode koji proizlaze iz novih poreza ili promjena postojećih poreznih stopa.

3. Za potrebe programa, deficiti proračuna konsolidirane središnje i opće države bit će definirani na modificiranoj obračunskoj osnovi, s tim da se gotovinski podaci korigiraju za promjene stanja dospjelih neplaćenih obveza proračuna središnje i lokalne države i podatke o potrošnji na osnovi ugovorenih obveza za HAC i HC.

4. Fiskalni rezultati pratit će se mjesečno na razini proračuna konsolidirane središnje države koja uključuje gore definirane točke (i)-(iii) i testirati tromjesečno na razini proračuna konsolidirane opće države koja uključuje gore definirane točke (i)-(iv), s tim da će datumi testiranja u 2006. biti 31. ožujka, 30. lipnja i 30. rujna. Ministarstvo financija će dostavljati podatke za konsolidiranu središnju državu na mjesečnoj osnovi u roku od 30 dana od isteka određenog mjeseca, a podatke za jedinice lokalne uprave svaka 3 mjeseca u roku od 30 dana od isteka određenog mjeseca.

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

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

Tokovi financiranja:

Kumulativni deficit proračuna opće države

Financiran iz:

Kapitalnih prihoda
Neto zaduživanja /1
Korišteno
Otplata
Ostalih tokova financiranja
Povlačenje depozita
Promjena dospjelih neplaćenih obveza
Ostalo (ostatak)

Promjena stanja duga:

Nominalna promjena stanja duga od XX do YY 2/

Objašnjena:

Neto zaduživanjem /1
Preuzimanjem duga od strane države bez otplata
Otplatama duga preuzetim od strane države
Efektima procjene vrijednosti
Ostalim

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

/2 Isključuje promjene stanja garancija i dospjelih neplaćenih obveza.

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

	Gornje granice (u milijunima kuna)
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2005.:	
31. ožujka 2006. (kriterij izvršenja programa)	150
30. lipnja 2006. (kriterij izvršenja programa)	300
30. rujna 2006. (indikativni cilj)	300

6. Dospjele neplaćene obveze obuhvaćaju (i) sva dospjela plaćanja koja nisu podmirena u skladu s izvornim ili modificiranim rokovima dospijeća, i (ii) bilo koje mjenice koje su izdali Ministarstvo financija i proračunski fondovi koji se uključuju u konsolidiranu središnju državu. Dospjele neplaćene obveze obuhvaćaju domaće i inozemne dospjele neplaćene obveze i ne saldiraju se gotovinskim sredstvima države u bankama. Ministarstvo financija dostavlja će Fondu podatke o stanju dospjelih neplaćenih obveza mjesečno, i to 30 dana nakon isteka određenog mjeseca. Dospjele neplaćene obveze koje se prate u okviru *stand-by* aranžmana odnose se samo na dospjele neplaćene obveze opće države prema svim tijelima izvan opće države. U slučaju da opća država preuzme dospjele neplaćene obveze tijela izvan opće države (npr. bolnica) takve će se dospjele neplaćene obveze smatrati rashodima opće države u trenutku kada ih je država preuzela. Za potrebu ovog kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa, na stanje dospjelih neplaćenih obveza neće utjecati otplata kredita Zagrebačkoj banci u iznosu od 809 milijuna kuna (tj. ako zbog otplata kredita dođe do smanjenja iskazanih dospjelih neplaćenih obveza, iskazano stanje će se uskladiti naviše za spomenuti iznos).

III. LIMITI ZA DEFICIT HBOR-a

	Kumulativni limiti (u milijunima kuna)
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2005.:	
31. ožujka 2006. (kriterij izvršenja programa)	-65
30. lipnja 2006. (kriterij izvršenja programa)	-124
30. rujna 2006. (indikativni cilj)	-18

7. Navedene gornje granice kumulativnog deficita HBOR-a uključuju prilagodbu za sve transfere iz proračuna opće države HBOR-u (procijenjene na 595 milijuna kuna u 2006.) te se temelje na Statistikama javnih financija iz 1986. (GFS 1986), gdje prihodi obuhvaćaju primitke od kamata, naknade i druge prihode koji se odnose na kredite, dok rashodi obuhvaćaju plaće, korištenje dobara i usluga, plaćanje kamata, neto posudbe i kapitalnu potrošnju.

8. Fiskalni rezultati HBOR-a pratit će se na mjesečnoj osnovi i testirati na tromjesečnoj osnovi s tim da će datumi testiranja u 2006. biti 31. ožujka, 30. lipnja i 30. rujna. HBOR će dostavljati podatke mjesečno, i to 30 dana od isteka određenog mjeseca.

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

Gornje granice (u milijunima eura)		
	Gornje granice	Podgranice ≤1 godine
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2005.:		
31. ožujka 2006. (kriterij izvršenja programa)	362	0
30. lipnja 2006. (kriterij izvršenja programa)	427	0
30. rujna 2006. (indikativni cilj)	597	0

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

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

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

12. Dug koji se nalazi unutar limita bit će procijenjen u eurima prema sljedećim tečajnim stopama, na dan 31. prosinca 2005. (u kunama po jedinici strane valute), na svaki datum testiranja:

Euro	7,375626
Američki dolar	6,233626
Japanski jen (100)	5,308155
Funta sterlinga	10,753209
Švicarski franak	4,744388
SPV	8,912040

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

V. LIMITI ZA KUMULATIVNO IZDAVANJE GARANCIJA OPĆE DRŽAVE

Gornje granice	
Garancije izdane svim tijelima izvan konsolidirane opće države (u milijunima kuna)	
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2005.:	
31. ožujka 2006. (kriterij izvršenja programa)	1.705
30. lipnja 2006. (kriterij izvršenja programa)	2.610
30. rujna 2006. (indikativni cilj)	2.814

14. Kumulativno izdavanje gore navedenih garancija za duga mjerit će se prema tečajnim stopama navedenima u Odjeljku IV. Navedeni limiti se odnose na garancije za dug koje opća država izdaje tijelima izvan opće države, kao i garancije za kredite HBOR-a tijelima izvan opće države. Ti limiti ne uključuju garancije za zaduživanje HBOR-a kod tijela izvan opće države. Navedene gornje granice su određene temeljem pretpostavke da će država otplatiti 1,347 milijun kuna kredita po osnovi izdanih garancija na razini cijele godine i bit će usklađene naviše za iznos u kojem poduzeća kumulativno otplate takve kredite u 2006.

15. Izdavanje garancija će se pratiti na mjesečnoj osnovi. Ministarstvo financija će dostavljati, u roku od 30 dana od isteka određenog mjeseca, podatke o ukupno izdanim garancijama i otplati kredita po osnovi izdanih garancija od strane prvobitnih dužnika i države. Rezultati će se testirati na tromjesečnoj osnovi s tim da će datumi testiranja u 2006. biti 31. ožujka, 30. lipnja i 30. rujna. Osim toga, u svrhu statistike javnog duga, Ministarstvo financija će dostavljati isti skup podataka o ukupno izdanim garancijama i otplatama, obračunato prema promptnom tečaju, u roku 30 dana od svakog datuma testiranja.

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

	Indikativni limiti (u milijunima kuna)
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2005.:	
31. ožujka 2006.	-28
30. lipnja 2006.	-97
30. rujna 2006.	169

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

Hrvatska elektroprivreda, Zagreb
 Hrvatske željeznice, Zagreb
 Hrvatske šume, Zagreb
 Hrvatska pošta, Zagreb
 HRT, Zagreb
 Jadrolinija, Rijeka
 Croatia osiguranje, Zagreb
 Croatia Airlines, Zagreb

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

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

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

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

	Donje granice (u milijunima eura)
Stanje na dan 31. prosinca 2005.	5.560
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2005.:	
31. ožujka 2006. (kriterij izvršenja programa)	-345
30. lipnja 2006. (kriterij izvršenja programa)	-65
30. rujna 2006. (indikativni cilj)	400

20. Za potrebe programa, neto međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke (HNB) definirane su kao vrijednost u eurima aktivnih stavki pričuve umanjene za pasivne stavke pričuve.

21. Za potrebe programa, aktivne stavke pričuve definirane su kao monetarno zlato, specijalna prava vučenja (SPV), bilo koja pričuvna pozicija kod MMF-a i devizna sredstva u konvertibilnim valutama u aktivni HNB-a. Svaki povrat HNB-u blokiranih deviznih sredstava koja nisu pripadala aktivnim stavkama pričuve HNB-a na dan 31. prosinca 2005. bit će dodan donjoj granici pričuva. Pričuve koje su založene, zamrznute ili upotrijebljene kao kolateral bit će isključene iz aktivnih stavki pričuve. Poglavitno, iz definicije pričuva bit će isključene sve aktivne stavke pričuve založene kao osiguranje za državni dug.

22. Za potrebe programa, pasivne stavke pričuve definirane su kao ukupne devizne obveze HNB-a prema rezidentima i devizne obveze i obveze nominirane u kunama HNB-a prema nerezidentima – osim depozita na posebnim računima za servisiranje inozemnog duga – s izvornim rokom dospelosti do, i uključujući, jednu godinu, kao i sve obveze koje nastanu na osnovi povlačenja sredstava od MMF-a i uzimanja kredita za premošćivanje od BIS-a, neovisno o njihovom dospelosti. Za potrebe programa, pasivne stavke pričuve također obuhvaćaju dospjele neplaćene obveze po osnovi otplate glavnice ili kamata poslovnim bankama, dobavljačima ili službenim izvozno-kreditnim agencijama, te buduće i potencijalne obveze prodaje deviza, koje proizlaze iz transakcija izvedenom imovinom (ročnice, terminski poslovi, swapovi i opcije). Devizni depoziti središnje države kod HNB-a isključuju se iz pasivnih stavki pričuve.

23. Pozicija neto terminskih poslova HNB-a definirana je kao razlika između nominalne vrijednosti izvanbilančnih potraživanja HNB-a nominiranih u stranoj valuti od nerezidenata (terminski poslovi, swapovi, opcije i ugovori na terminskom tržištu) i deviznih obveza prema rezidentima i nerezidentima. Ta je pozicija iznosila 0 na dan 31. prosinca 2005. Za potrebe programa, pozicija neto međunarodnih pričuva HNB-a bit će umanjena samo za izvanbilančne obveze. Te su obveze na dan 31. prosinca 2005. iznosile 0.

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

25. Za potrebe programa, neto međunarodne pričuve HNB-a na kraju tromjesečja izračunavaju se kao aritmetička sredina 11 opservacija centriranih oko zadnjeg radnog dana u tromjesečju. To se također primjenjuje na stanje neto međunarodnih pričuva HNB-a na kraju 2005.

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

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

	Gornje granice (u milijunima kuna)
Stanje na dan 31. prosinca 2005.	-1.822
Kumulativne promjene od 31. prosinca 2005.:	
31. ožujka 2006. (kriterij izvršenja programa)	1.340
30. lipnja 2006. (kriterij izvršenja programa)	1.470
30. rujna 2006. (indikativni cilj)	-1.140

27. Neto domaća aktiva Hrvatske narodne banke (HNB) definirana je kao primarni novac umanjen za neto inozemnu aktivu HNB-a, iskazano u domaćoj valuti po tečaju iz programa (vidi Odjeljak IV.).

28. Primarni novac definiran je kao gotov novac izvan banaka, gotovina u blagajnama banaka, depoziti na žiroračunima i obvezna pričuva banaka u domaćoj valuti, depozitni novac, obvezna pričuva banaka u stranoj valuti, ograničeni depoziti i blokirani depoziti kod HNB-a.

29. Neto inozemna aktiva HNB-a definirana je kao aktivne stavke pričuve uvećane za onu inozemnu aktivu HNB-a koja se isključuju iz aktivnih stavki pričuve prema definiciji iz Odjeljka VII. i umanjene za inozemnu pasivu HNB-a.

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

31. Za potrebe programa, neto domaća aktiva HNB-a i primarni novac na kraju svakog tromjesečja izračunavaju se kao aritmetička sredina 11 opservacija centriranih oko zadnjeg radnog dana u tromjesečju. To se također primjenjuje na stanje neto domaće aktive HNB-a na kraju 2005.

HRVATSKA: ANALIZA ODRŽIVOSTI DUGA

I. Fiskalna održivost

1. Prema projekciji iz osnovnog scenarija, javni dug dostiže svoju najvišu razinu od 45,5 posto BDP-a u 2005. i zatim se postupno smanjuje na 41 posto BDP-a do 2011., zahvaljujući prije svega kontinuiranoj fiskalnoj konsolidaciji i znatnim privatizacijskim prihodima u 2006. i 2007. Isplate "duga umirovljenicima" ne utječu na dinamiku duga, jer se pretpostavlja da će one u cijelosti biti financirane iz privatizacijskih prihoda. Međutim, testovi osjetljivosti dinamike duga na stres pokazuje da bi u slučaju ozbiljnijeg usporavanja gospodarskog rasta, popraćenog padom prihoda, moglo doći do zaustavljanja fiskalne konsolidacije i trenda rasta udjela duga u BDP-u (Tablica 13., Slika 6.). Ako se ključne varijable zadrže na razini povijesnih prosjeka (scenarij A1), udjela duga se povećava za 16,5 postotnih bodova BDP-a do 2011. To je zbog toga što u povijesni primarni deficit nije u cijelosti uključena nedavno zabilježena značajna fiskalna konsolidacija – trend za koji se prema projekciji predviđa da će se nastaviti u srednjoročnom razdoblju – dok na povijesnu stopu rasta nepravedno utječe recesija iz 1999. Uz pretpostavku da neće doći do promjene u politici od 2005. (scenarij A2), udjel duga bi se malo povećao tijekom razdoblja obuhvaćenog projekcijom, što bi bilo slično učinku politikom potaknutog povećanja primarnog deficita (scenarij B3) ili kombiniranog usporavanja rasta popraćenog istodobnim rastom primarnog deficita i naglim rastom kamatnih stopa (scenarij B4). Međutim, velik i kontinuirani pad ekonomske aktivnosti (scenarij B2) bi rezultirao porastom duga za 6 postotnih bodova, pod pretpostavkom da širenje primarnog salda bude razmjerno padu prihoda. Uz dva jednokratna šoka (scenariji B5 i B6), udjel duga nastavlja padati nakon inicijalnog šoka.

II. Eksterna održivost

2. Udjel inozemnog duga u BDP-u se povećao brzo u proteklim godinama u Hrvatskoj – za preko 25 posto BDP-a (iskazano u eurima) između 2000. i 2004. Naponi usmjereni prema fiskalnoj konsolidaciji, prelazak javnog sektora na financiranje na domaćem tržištu i mjere središnje banke kojima se nastoji odvratiti banke od inozemnog zaduživanja su rezultirale značajnim usporavanjem rasta udjela duga u BDP-u u 2005. U osnovnoj projekciji članova Misije, koja obuhvaća stalno poboljšavanje rezultata tekućeg računa platne bilance, udjel duga u BDP-u bi se postupno smanjio na oko 70 posto do 2011. (Tablica 14.). Alternativni scenariji pokazuju osjetljivost inozemnog duga na nekoliko faktora te naglašavaju potrebu za razboritošću u upravljanju gospodarstvom kako bi se spriječio nastanak neodržive situacije (Slika 7.). U scenarijima koji obuhvaćaju ključne varijable koje su zadržane na razini povijesnih prosjeka,⁶ udjel inozemnog duga u BDP-u se lagano povećava. Scenariji sa višim kamatnim stopama, nižim rastom ili pogoršavanjem stanja na tekućem računu platne bilance pokazuju sporiji pad udjela duga u BDP-u u odnosu na osnovni scenarij, posebice kod drugog šoka. Velika realna deprecijacija ima posebno negativne učinke, uz udjel duga u BDP-u koji u prosjeku iznosi preko 90 posto između 2006. i 2011.

⁶ Ključne varijable su rast realnog BDP-a i deflatora BDP-a, nominalne kamatne stope, i nekamatni tekući račun i tokove koji ne stvaraju dug iskazane kao postotak BDP-a.

Tablica 13. Hrvatska: Okvir održivosti duga javnog sektora, 2001. – 2011.
(postotak BDP-a, ako nije drugačije navedeno)

DODATAK I.

	Ostvarenje						Projekcije					Primarni saldo koji stab. dug 10/	
	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.		2011.
1 Osnovni: Duga javnog sektora 1/	39,7	40,6	40,4	42,0	44,8	45,5	43,8	43,1	42,6	42,0	41,5	41,0	-0,2
U tome: Dug iskazan u stranoj valuti	28,2	28,2	28,3	29,4	32,5	36,8	34,6	33,1	31,9	30,7	29,5	28,3	
2 Promjena u dugu javnog sektora	6,3	0,9	-0,1	1,6	2,8	0,6	-1,6	-0,8	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	
3 Utvrđeni tokovi stvaranja duga (4+7+12)	1,3	-0,9	0,4	1,9	1,2	1,0	-0,8	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	
4 Primarni deficit	4,5	4,5	2,9	4,2	2,8	1,9	1,4	0,9	0,6	0,4	0,4	0,3	
5 Prihodi i potpore	46,2	44,0	46,3	46,4	46,6	46,2	45,9	44,9	44,3	43,9	43,6	43,3	
6 Primarni (nekamatni) rashodi	50,7	48,5	49,2	50,6	49,4	48,0	47,2	45,7	44,9	44,4	44,0	43,7	
7 Automatska dinamika duga 2/	-0,7	-1,8	-0,7	-0,2	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	
8 Doprinos razlike u kamatnim stopama/rastu 3/	-0,4	-1,0	-1,0	-0,8	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	
9 U tome: Doprinos realnih kamatnih stopa	0,5	0,7	1,0	0,8	0,8	0,8	0,9	1,0	0,9	1,0	1,0	0,9	
10 U tome: Doprinos rasta realnog BDP-a	-0,9	-1,6	-2,0	-1,6	-1,5	-1,7	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-1,7	
11 Doprinos deprecijacije tečaja 4/	-0,3	-0,9	0,3	0,6	-0,4	...	...	...	...	...	...	...
12 Ostali utvrđeni tokovi stvaranja duga	-2,6	-3,7	-1,8	-2,2	-0,6	0,0	-1,3	-0,2	0,4	0,4	0,5	0,6	
13 Prihodi od privatizacije (negativni)	-2,6	-3,7	-1,8	-2,2	-0,6	-0,5	-1,9	-0,8	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	
14 Priznavanje implicitnih ili potencijalnih obveza	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	
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	0,0	
16 Preostalo, uključujući promjene u sredstvima (2-3) 5/	5,0	1,8	-0,6	-0,3	1,6	-0,4	-0,8	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	
Dug javnog sektora kao postotak prihoda 1/	85,9	92,3	87,3	90,7	96,1	98,5	95,6	95,9	96,2	95,7	95,1	94,7	
Potrebno bruto financiranje 6/	11,4	11,3	9,6	12,6	15,5	15,0	14,1	12,8	11,8	11,0	10,3	9,7	
u mlrd. USD	2,3	2,5	2,3	3,2	4,3	4,5	4,6	4,5	4,4	4,4	4,5	4,5	
A1. Scenarij sa ključnim varijablama iskazanim prema povijesnim prosjecima 7/							46,7	49,3	52,4	55,6	58,8	62,0	-0,1
A2. Scenarij nepromijenjene politike (konstantan primarni saldo) u razdoblju 2006.-2011.							44,4	44,6	45,4	46,2	47,1	48,1	-0,4
Ključne makroekonomske i fiskalne pretpostavke na kojima počiva osnovni scenarij													
Rast realnog BDP-a (u postocima)	2,9	4,4	5,2	4,3	3,8	4,1	4,1	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	
Prosječna nominalna kamatna stopa na javni dug (u postocima) 8/	6,4	6,0	5,6	5,6	5,6	5,5	5,5	5,5	5,5	5,6	5,6	5,5	
Prosječna realna kamatna stopa (nominalna stopa umanjena za promjenu deflatora BDP-a, u postocima)	1,7	2,0	2,7	2,3	2,3	2,1	2,2	2,5	2,5	2,6	2,6	2,5	
Nominalna aprecijacija (rast domaće valute prema amer. dolaru, u postocima)	1,1	3,1	-1,0	-2,1	1,2	...	...	...	...	...	...	...
Stopa inflacije (deflator BDP-a, u postocima)	4,7	4,0	2,9	3,2	3,3	3,4	3,2	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	
Rast realne primarne potrošnje (deflaciran deflatorom BDP-a, u postocima)	-4,9	-0,1	6,8	7,1	1,3	1,3	2,4	1,2	2,5	3,3	3,6	3,7	
Primarni deficit	4,5	4,5	2,9	4,2	2,8	1,9	1,4	0,9	0,6	0,4	0,4	0,3	
B. Granični testovi													
B1. Realna kamatna stopa je prikazana prema povijesnom prosjeku plus jedna standardna devijacija							44,1	43,5	43,2	42,8	42,5	42,2	-0,1
B2. Rast realnog BDP-a je prikazan prema povijesnom prosjeku minus jedna standardna devijacija u 2006. i 2007.							45,6	47,4	48,7	49,8	50,8	51,9	-0,4
B3. Primarni saldo je prikazan prema povijesnom prosjeku minus jedna standardna devijacija							45,4	46,1	47,1	48,0	48,8	49,7	-0,4
B4. Kombinacija B1-B3 uz upotrebu šokova 1/2 standardne devijacije							45,1	45,6	46,4	47,1	47,7	48,5	0,2
B5. Jednokratna realna deprecijacija od 30% u 2006. 9/							62,0	60,8	60,0	59,1	58,3	57,5	-0,6
B6. 10%-tni porast BDP-a kod drugih tokova stvaranja duga u 2006.							53,8	52,9	52,2	51,5	50,7	50,1	-0,4

1/ Bruto dug opće države.

2/ Izvodi se kao $[(r - \pi(1+g)) - g + \alpha\varepsilon(1+\pi)] / (1+g+\pi+g\pi)$ 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 iskazan u stranoj valuti, ε

= deprecijacija nominalnog tečaja (mjerena povećanjem vrijednosti domaće valute prema amer. dolaru).

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

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

5/ Za potrebe projekcije, podaci iskazani u ovom retku obuhvaćaju učinak promjena tečaja.

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

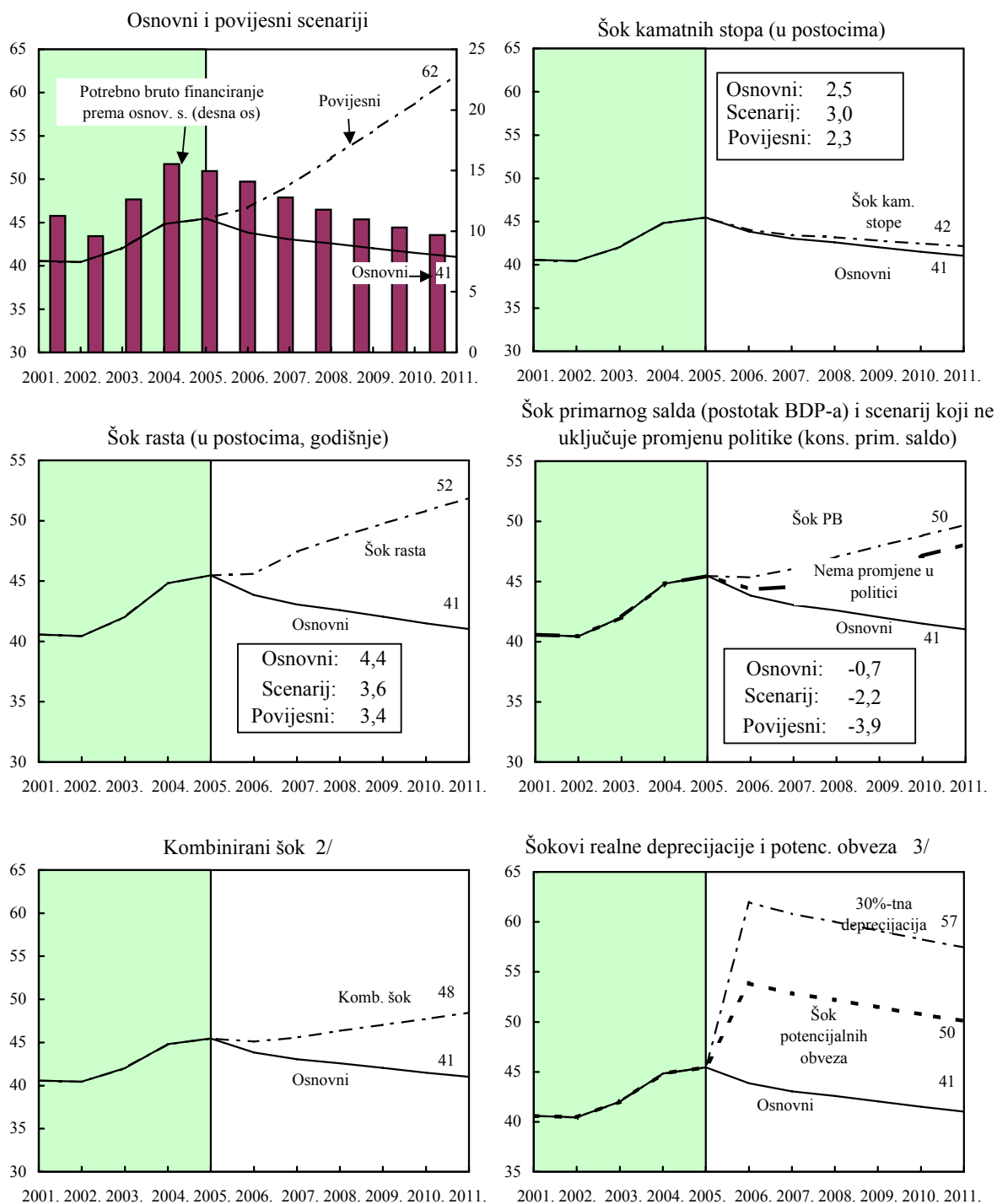
7/ Ključne varijable obuhvaćaju rast realnog BDP-a, realnu kamatnu stopu, i primarni saldo iskazan kao postotak BDP-a.

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

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

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

Slika 6. Hrvatska: Održivost javnog duga: granični testovi 1/
(javni dug kao postotak BDP-a)



Izvori: Hrvatske vlasti i procjene članova Misije

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

2/ Stalni šokovi uz 1/2 standardnu devijaciju su primijenjeni na realnu kamatnu stopu, stopu rasta i primarni saldo.

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

Tablica 14. Hrvatska: Okvir održivosti inozemnog duga, 2000. – 2011.
(postotak BDP-a, ako nije drugačije navedeno)

	Ostvarenje					Projekcije							Nekamatni tek. račun koji stab. dug 6/ -7,9
	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	
1 Osnovni: inozemni dug	55,1	60,7	62,2	77,6	82,4	84,7	81,5	78,2	75,2	72,6	71,6	70,0	
2 Promjene u inozemnom dug	2,2	5,6	1,5	15,4	4,8	2,3	-3,2	-3,3	-3,0	-2,7	-1,0	-1,6	0,0
3 Utvrđeni tokovi stvaranja inozemnog duga (4+8+9)	-6,7	-7,8	-1,5	-2,8	-3,4	-1,7	-5,1	-3,4	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	0,0
4 'Deficit tekućeg računa, isklj. plaćanje kamata	-0,6	0,5	5,7	3,9	2,9	3,9	3,4	3,4	3,0	2,5	2,8	2,7	7,9
5 Deficit na računu roba i usluga	5,2	5,9	10,8	8,0	7,3	6,9	7,0	7,0	6,5	6,0	6,2	6,0	
6 Izvoz	46,8	48,6	46,2	51,5	51,5	51,5	52,2	53,9	53,5	53,4	53,0	52,7	
7 Uvoz	52,0	54,4	57,0	59,6	58,8	58,4	59,1	60,9	60,0	59,4	59,2	58,8	
8 Neto kapitalni priljevi koji ne stvaraju dug (negativni)	-5,9	-6,0	-4,8	-5,9	-2,7	-4,6	-7,7	-5,8	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0
9 Automatska dinamika duga 1/	-0,3	-2,3	-2,5	-0,8	-3,6	-1,0	-0,7	-1,0	-1,0	-0,5	-0,8	-0,7	-2,9
10 Doprinos nominalne kamatne stope	3,1	3,1	2,6	2,4	2,3	2,1	2,5	2,4	2,3	2,7	2,2	2,3	2,2
11 'Doprinos rasta realnog BDP-a	-1,4	-2,2	-2,9	-2,5	-2,7	-3,1	-3,3	-3,4	-3,3	-3,1	-3,0	-3,0	-3,0
12 Doprinos promjene u cijenama i tečaju 2/	-2,0	-3,3	-2,2	-0,7	-3,2	...	...	...	...	...	...	...	-2,1
13 Preostalo, uključujući promjene u bruto inoz. sredstvima (2-3) 3/	9,0	13,4	3,0	18,3	8,2	4,0	1,9	0,1	0,1	0,4	2,1	1,4	0,0
Udjel inozemnog duga u izvozu (u postocima)	117,7	125,0	134,5	150,6	160,1	164,5	156,2	145,1	140,6	135,8	135,1	132,8	
Potrebno bruto inozemno financiranje (u mrdl. USD) 4/	2,8	3,9	4,4	4,2	5,5	7,0	8,2	8,8	9,7	11,3	12,1	13,6	
u postocima BDP-a	13,9	17,6	18,3	16,5	20,1	23,2	25,3	25,3	25,8	28,1	27,9	29,1	
Scenarij sa ključnim var. iskazanim prema njihovim povijesnim prosjecima 5/						84,7	86,3	85,8	85,1	84,7	85,8	86,1	-7,0
Ključne makroekonomske pretpostavke na kojima počiva osnovni scenarij													Za stab. duga
Rast realnog BDP-a (u postocima)	2,9	4,4	5,2	4,3	3,8	4,1	4,1	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Deflator BDP-a u USD (promjena u postocima)	4,0	6,3	3,8	1,1	4,3	4,7	3,2	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Nominalne kamatne stope na inozemno zaduživanje (u postocima)	6,4	6,3	4,8	4,1	3,2	2,8	3,2	3,2	3,2	3,8	3,3	3,4	3,3
Rast izvoza (u USD i postocima)	22,9	15,1	4,0	17,5	8,1	9,0	8,9	11,2	6,8	7,5	6,8	7,0	
Rast uvoza (u USD i postocima)	13,1	16,2	14,5	10,1	6,8	8,2	8,9	10,8	6,1	6,6	7,3	6,8	
Saldo tekućeg računa, isklj. plaćanja kamata	0,6	-0,5	-5,7	-3,9	-2,9	-3,9	-3,4	-3,4	-3,0	-2,5	-2,8	-2,7	
Neto kapitalni priljevi koji ne stvaraju dug	5,9	6,0	4,8	5,9	2,7	4,6	7,7	5,8	5,0	5,0	5,0	5,0	

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

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

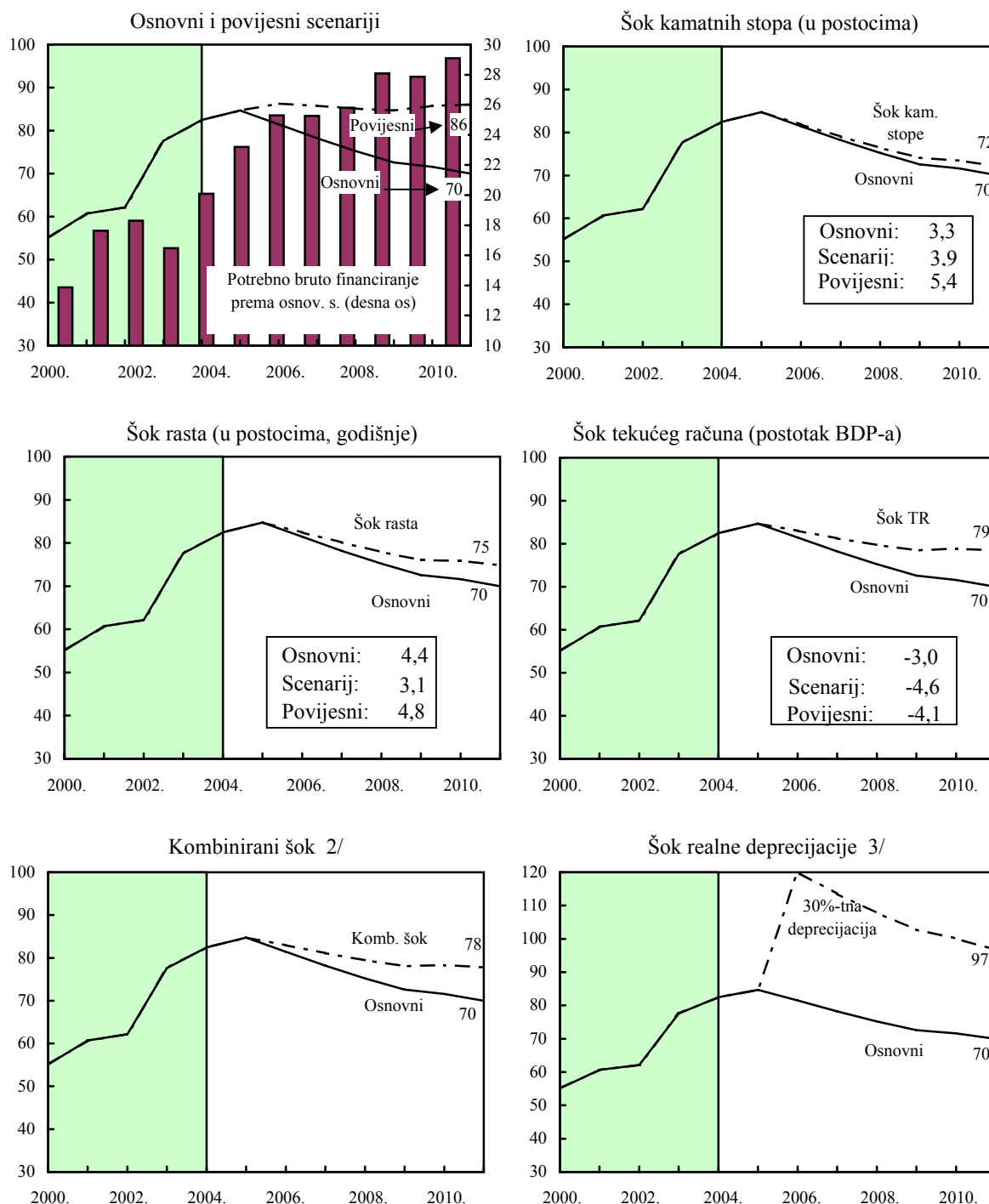
3/ Za potrebe projekcije, podaci iskazani u ovom retku obuhvaćaju učinak promjena cijena i tečaja.

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

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

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

Slika 7. Hrvatska: Održivost inozemnog duga: granični testovi 1/
(inozemni dug kao postotak BDP-a)



Izvori: Hrvatske vlasti i procjene članova Misije

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

2/ Stalni šokovi uz 1/4 standardnu devijaciju su primijenjeni na realnu kamatnu stopu, stopu rasta i saldo tekućeg računa.

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

HRVATSKA: FINANCIJSKA POZICIJA U MMF-U
(31. siječnja 2006.)

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

II. Račun općih sredstava:	<u>U mil. SPV</u>	<u>% kvote</u>
Kvota	365,10	100,00
Sredstva na računu Fonda	364,94	99,96
Rezervna pozicija u Fondu	0,16	0,04

III. Račun specijalnih prava vučenja:	<u>U mil. SPV</u>	<u>% alokacije</u>
Neto kumulativna alokacija	44,21	100,00
Sredstva u posjedu	0,48	1,09

IV. Dugovanja po aranžmanima: 0

V. Financijski aranžmani:

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

VI. Projekcija obveza prema Fondu (u mil. SPV-a, utemeljeno na sadašnjem posjedu SPV-a):⁷

	Predstojeće obveze				
	<u>2006.</u>	<u>2007.</u>	<u>2008.</u>	<u>2009.</u>	<u>2010.</u>
Glavnica					
Naknade/kamata	<u>1,41</u>	<u>1,44</u>	<u>1,45</u>	<u>1,44</u>	<u>1,44</u>
Ukupno	<u>1,41</u>	<u>1,44</u>	<u>1,45</u>	<u>1,44</u>	<u>1,44</u>

VII. Ocjena zaštite:

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

⁷ Hrvatska je prijevremeno podmirila ukupan iznos dugovanja Fondu po kreditima 27. prosinca 2002.

VIII. Tečajni režim:

U prosincu 1991. godine Hrvatska je napustila zonu jugoslavenskog dinara i proglasila hrvatski dinar jedinim zakonitim sredstvom plaćanja. Hrvatski dinar zamijenila je hrvatska kuna 30. svibnja 1994. Tečaj kune određuje se na temelju ponude i potražnje na međubankovnom tržištu, uz povremene intervencije Hrvatske narodne banke. Stoga je politika tečaja kune, koju vodi mjerodavna institucija, klasificirana kao *managed floating with no pre-announced path for the exchange rate* (pripada kategoriji upravljanih fluktuirajućih tečajeva bez unaprijed zacrtanog smjera kretanja tečaja). Hrvatska narodna banka transakcije obavlja samo u eurima, američkim dolarima i specijalnim pravima vučenja. Službeni tečaj kune prema američkom dolaru iznosio je 31. siječnja 2006. 6,092667 kuna za jedan dolar (srednji tečaj).

IX. Devizna ograničenja:

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

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

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

Izvršni direktori su 4. kolovoza 2004. odobrili novi ***stand-by* aranžman** u iznosu od 97,00 milijuna SPV-a (26,6 posto kvote). Novi *stand-by* aranžman je odobren na razdoblje od 20 mjeseci, a hrvatske vlasti tretiraju ovaj aranžman kao aranžman sklopljen kao mjera opreza. Program politika na kojem počiva aranžman ima za cilj zadržavanje deficita na tekućem računu i stabiliziranje inozemnog duga. Ti ciljevi trebaju biti uglavnom postignuti putem fiskalne prilagodbe u razdoblju od 2004. do 2005. Direktori su zaključili prvo preispitivanje provedbe ovog aranžmana 14. rujna 2005.

***Stand-by* aranžman** u iznosu od 105,88 milijuna SPV-a (29 posto kvote), odobren na razdoblje od 14 mjeseci, istekao je 2. travnja 2004. Hrvatske su vlasti tretirale ovaj aranžman kao aranžman sklopljen kao mjera opreza. Prvo preispitivanje provedbe programa je zaključeno 2. kolovoza 2003., a drugo preispitivanje provedbe programa je zaključeno 12. studenoga 2003. Direktori su pohvalili općenito dobro ispunjavanje kvantitativnih kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa u prvih devet mjeseci 2003. Oni su međutim izrazili zabrinutost u svezi s pogoršavanjem eksterne pozicije. Zbog propusta koji su učinjeni na području fiskalne politike krajem 2003., a do kojih je uglavnom došlo zbog rasta rashoda u predizbornom razdoblju, nova je Vlada odlučila da će pustiti da *stand-by* aranžman bude okončan bez provođenja trećeg i

konačnog preispitivanja provedbe programa te je započela pregovore o novom *stand-by* aranžmanu.

XI. Sudjelovanje u FSAP-u:

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

XII. Tehnička pomoć od 2000. do 2005. godine:⁸

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

⁸ Tehničke pomoći pružene u razdoblju od 1992. do 1999. godine navedene su u Dodatku I. (vidi *IMF Country Report No. 03/27*).

veljača 2004.

Instrumenti monetarne politike

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

XIII. Stalni predstavnik MMF-a:

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

HRVATSKA: PITANJA VEZANA UZ STATISTIKU

1. Statistička baza je uglavnom adekvatna za provođenje djelotvornog praćenja, usprkos nedostacima u nekim područjima. Baze ekonomskih i financijsko-statističkih podataka u Hrvatskoj neujednačene su kvalitete, ali ipak se poboljšavaju. Najmanje problema vezano je uz podatke o monetarnim agregatima, koji udovoljavaju gotovo svim preporukama Fondovog Priručnika za monetarnu i financijsku statistiku (engl. *Monetary and Financial Statistics Manual*). U drugim područjima međutim postoje značajni nedostaci. No, u većini su slučajeva poduzete korektivne mjere kako bi se poboljšalo obuhvat podataka i njihova pouzdanost. Ipak, u nekim je slučajevima napredak otežan zbog nedostatne potpore i neadekvatve suradnje državnih agencija. Hrvatska je postala potpisnicom Posebnih standarda statističkog izvješćivanja (engl. *Special Data Dissemination Standards, SDDS*) u svibnju 1996., a njezini se meta podaci objavljuju na web stranici Biltena posebnih standarda (engl. *Dissemination Standards Bulletin Board, DSBB*).

A. Nacionalni računi

2. Sustavi podataka o nacionalnim računima znatno su poboljšani u posljednjih nekoliko godina. Državni zavod za statistiku (DZS) objavljuje podatke u stalnim i tekućim cijenama koje prikuplja u skladu s Europskim sustavom nacionalnih računa (engl. *European System of Accounts, 1995 ESA*). Tromjesečne procjene BDP-a se objavljuju u tekućim i stalnim cijenama (1997.) za glavne kategorije potrošnje i glavne sektore industrije. Bez obzira na navedeno, još uvijek postoje nedostaci. Značajna diskrepancija nastaje između BDP podataka koji počivaju na rashodima i dodanoj vrijednosti, a ona proizlazi iz: (i) manjkave suradnje DSZ-a i HNB-a na području usklađivanja njihovih podataka o procijenjenim приходima od turizma, (ii) nedostatnih podataka o gospodarskim subjektima koji nemaju oblik trgovačkog društva i samostalnim poduzetnicima (na području poljoprivrede, trgovine i obrta), (iii) nepotpunih podataka za mjerenje promjene u zalihama, (iv) nepotpunih podataka o neregistriranom sektoru gospodarstva, i (v) nepostojanja tromjesečnih podataka vezanih uz sektor poljoprivrede koji je podložan sezonskim utjecajima. Ostali se nedostaci odnose na: (i) neodgovarajući prijelaz statistike javnih financija s gotovinskog na obračunsko načelo, (ii) neodgovarajuće deflatore cijena, i (iii) zakašnjenje u objavljivanju godišnjih podataka, koji se općenito uvelike razlikuju od tromjesečnih podataka. Sažetak metodologije nacionalnih računa, objavljen na MMF-ovoj web stranici Biltena posebnih standarda, je posljednji put ažuriran u srpnju 2003.

B. Cijene

3. DZS priprema mjesečni indeks potrošačkih cijena, a ponderi (koji se ažuriraju svakih pet godina) se trenutno izvode iz Ankete o potrošnji kućanstava iz 2001. Podaci se prikupljaju između 13-og i 21-og u mjesecu, a indeks se objavljuje oko 15-og u sljedećem mjesecu. Harmonizirani indeks potrošačkih cijena se također izračunava u skladu s metodologijom Eurostata, ali se zasad ne objavljuje kako bi se izbjegle moguće zabune. Temeljni indeks potrošačkih cijena se izračunava u skladu s metodologijom koju je osmislio HNB. DZS također objavljuje mjesečni indeks cijena pri proizvođačima, obično oko 8-oga u sljedećem mjesecu. Ponderi koji se koriste za izračunavanje indeksa cijena pri proizvođačima se temelje na Godišnjem izvještaju industrije iz 2000. i ažuriraju se svakih pet godina.

C. Plaće i zaposlenost

4. Hrvatska iznosi podatke o prosječnoj neto i bruto plaći po zaposleniku po sektorima te o zaposlenosti po sektorima. 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 industrije. Njima nije obuhvaćen značajan dio radnog stanovništva, uključujući zaposlene u trgovini i obrtu, zaposlene na temelju ugovora, poljoprivrednike i zaposlene u vojsci i policiji.

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

D. Statistika javnih financija

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

7. 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. U istoj tablici se također objavljuju podaci o stanju duga za koji garantira središnja država. Ministarstvo financija je pripremlilo bazu podataka o državnim garancijama u lipnju 2003. koja je korištena za praćenje promjene stanja i tokova izdanih garancija.

8. Podaci o poslovanju jedinica lokalne samouprave i konsolidiranoj općoj državi dostupni su samo na tromjesečnoj osnovi, uz vremenski odmak od 30 dana. Ministarstvo financija mjesečno dostavlja podatke o financiranju središnje države za potrebe publikacije Statistika međunarodnih financija (engl. *International Financial Statistics*, IFS). Godišnji podaci na gotovinskom načelu o središnjoj državi i jedinicama lokalne samouprave za razdoblje do 2004. su objavljeni u Godišnjaku statistike javnih financija za 2005. (engl. *GFS Yearbook*).

E. Monetarni podaci

9. Podaci o bilanci monetarnih institucija, uključujući posebne podatke za poslovne banke i bilancu Hrvatske narodne banke, objavljuju se mjesečno, s vremenskim odmakom od četiri do dva tjedna. Ključni podaci, npr. oni koji se odnose na novac u optjecaju, sredstva pričuve i međunarodne pričuve HNB-a, dostupni su dan nakon podnošenja zahtjeva. HNB je u siječnju 2004. uveo nove obrasce sustava statističkog izvješćivanja i novi kontni plan za banke, te u njih ugradio preporuke misije za monetarna i financijska pitanja iz srpnja 2001. vezane za obračunatu kamatu i MRS 39. HNB planira u svoj statistički obuhvat uključiti bilančne podatke investicijskih fondova i osiguravajućih društava. HNB je u ožujku 2002. započeo prikupljati financijske podatke (bilance stanja i investicijske strukture) od investicijskih i mirovinskih fondova; ti podaci još uvijek nisu objavljeni i koriste se za interne potrebe. HNB je međutim u svom Biltenu br. 83. informirao javnost o ostvarenjima drugih financijskih korporacija u financijskom sustavu i objavio odabrane agregirane podatke (npr. neto aktivu investicijskih i mirovinskih fondova). HNB je mišljenja da uključivanje ostalih financijskih korporacija u monetarnu statistiku ovisi o procesu prilagodbe monetarne statistike zahtjevima Europske središnje banke vezanim uz statističko izvješćivanje

F. Statistički podaci o eksternom sektoru

10. Tromjesečni podaci o platnoj bilanci se kompiliraju uglavnom u skladu s petim izdanjem MMF-ova Priručnika za izradu platne bilance (engl. *Balance of Payments Manual*, BPM5), a objavljuje ih HNB. Podaci su uglavnom dostupni s vremenskim odmakom od dva mjeseca i naknadno se znatno revidiraju; podaci koji se odnose na trgovinu dostupni su s vremenskim odmakom od jednog mjeseca, dok su podaci o međunarodnim pričuvama dostupni dan nakon podnošenja zahtjeva. Metodologija istraživanja putovanja-turizam je izmijenjena u 2002. i 2004. te ponovno u 2005., dok je metoda za procjenu troškova osiguranja i prijevoza izmijenjena početkom 2004. Zbog nedavne promjene u prihodima od turizma, deficita tekućeg računa platne bilance za 2004. je usklađen naviše za 0,7 posto BDP-a. Negativne neto pogreške i propusti su se kretali od 2 do 4,5 posto BDP-a u razdoblju od 2002., što čini upitnim točnost procjena vezanih uz tekući račun. Obuhvat i kvaliteta podataka o portfeljnim ulaganjima relativno su potpuni i točni.

11. Veliki dio inozemnog duga Hrvatske potječe iz vremena prije raspada bivše SFRJ, a hrvatski udio u tom dugu dogovoren je 1995. s kreditorima Pariškog kluba i 1998. s kreditorima Londonskog kluba. HNB prikuplja podatke o inozemnom dugu prema zahtjevima iz Priručnik za sastavljače i korisnike statističkih pokazatelja o inozemnoj zaduženosti, 2003. (engl. *External Debt Statistics – Guide for Compilers and Users*, 2003), te je u drugom tromjesečju 2003. počeo objavljivati podatke o inozemnom dugu. Tako je zbog uključivanja hibridnih i podređenih dužničkih instrumenata, repo poslova banaka i HNB-a, nepodmirenenih dospjelih i obračunatih nedospjelih kamata, serija podataka o inozemnom dugu prilagođena naviše u odnosu na prethodno objavljene podatke.

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

**Hrvatska: Tablica općih indikatora potrebnih za praćenje
(21. veljače 2006.)**

	Datum posljednjeg promatranja	Podaci primljeni	Učestalost primanja podataka ⁶	Učestalost izvješćivanja ⁶	Učestalost objavljivanja ⁶
Tečaj	21. veljače 2006.	21. veljače 2006.	D i M	D i M	D i M
Međunarodne pričuve i obveze po međunarodnim pričuvama monetarnih vlasti ¹	10. veljače 2006..	17. veljače 2006.	T	T	T
Primarni novac	prosinac 2005.	31. siječnja 2006.	M	M	M
Ukupna likvidna sredstva	prosinac 2005.	31. siječnja 2006.	M	M	M
Bilanca središnje banke	prosinac 2005.	31. siječnja 2006.	M	M	M
Konsolidirana bilanca bankarskog sustava	prosinac 2005.	31. siječnja 2006.	M	M	M
Kamatne stope ²	prosinac 2005.	31. siječnja 2006.	M	M	M
Indeks potrošačkih cijena	siječanj 2006.	15. veljače 2006.	M	M	M
Prihodi, rashodi, stanje i izvori financiranja ³ – opća država ⁴	prosinac 2005.	7. veljače 2006.	TR	TR	TR
Prihodi, rashodi, stanje i izvori financiranja ³ – središnja država	prosinac 2005.	3. veljače 2006.	M	M	M
Stanja duga središnje države i duga za koji jamči središnja država ⁵	prosinac 2005.	14. veljače 2006.	M	M	M
Tekući račun platne bilance	3. tr. 2005.	29. prosinca 2005.	TR	TR	TR
Izvoz i uvoz robe i usluga	3. tr. 2005.	8. prosinca 2005.	M	M	M
BDP/BNP	3. tr. 2005.	29. prosinca 2005.	TR	TR	TR
Bruto inozemni dug	prosinac 2005.	7. veljače 2006.	M	M	M

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

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

³ Obuhvaća inozemne banke, domaće banke i domaće nebankarske financijske institucije.

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

⁵ Obuhvaća valutnu strukturu i rokove dospjeća.

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

HRVATSKA: ODNOSI SA SVJETSKOM BANKOM

1. U kontekstu procesa pridruživanja EU, Svjetska banka pruža pomoć Hrvatskoj na području provedbe strukturnih i institucionalnih reformi. Odbor Banke je raspravljao o drugoj Strategije pomoći Svjetske banke Republici Hrvatskoj (engl. *Country Assistance Strategy, CAS*) 21. prosinca 2004. Glavni strateški cilj hrvatske Vlade, kojem podršku daje CAS, je uspješna integracija u EU.
2. Planirani četverogodišnji kreditni portfelj osnovnog scenarija iznosi oko 1 milijardu USD, s dodatnih 0,5 milijardi USD u visokom scenariju. Planirani četverogodišnji kreditni portfelj niskog scenarija iznosi 300 milijuna USD. Tri su pokretača koja određuju hoće li Hrvatska krenuti u i zatim održati osnovni scenarij: (a) zadovoljavajući makroekonomski okvir i fiskalna konsolidacija, (b) provedba politike i poboljšano upravljanje za konkurentnije poslovno okruženje, i (c) poboljšanje usmjeravanja, održivosti, kvalitete i učinkovitosti socijalnih usluga.
3. Okosnicu pomoći Svjetske banke Hrvatskoj (u iznosu do 550 milijuna USD ili 37 posto) čine programski zajmovi za prilagodbu (engl. *Programmatic Adjustment Loans, PALs*). Preostalih 63 posto se dijeli na investicijske zajmove i vrste zajmova usmjerene na čitave pojedine sektore (engl. *sector wide approach loans, SWAp loans*) koji nadopunjavaju PAL-ove. Investicijski zajmovi rješavaju probleme institucijskih sposobnosti, ublažavaju negativan učinak reformi u sklopu PAL-a na ranjive skupine i pomažu bi Hrvatskoj da se suoči sa značajnim ekološkim izazovima procesa pridruživanja. SWAp-ovi će rješavati reforme u pojedinim sektorima koje su ili povezani s procesom integracije u EU (kao što su sektor infrastrukture i energije), ili kojima se nastoji povećati konkurentnost Hrvatske, kao u sektoru obrazovanja i zdravstva.
4. Odbor Svjetske banke je prvi od tri PAL-a odobrio u rujnu 2005. PAL 1 iznosi 150 milijuna EUR. Tri glavne komponentne PAL-a su: (i) ojačati upravljanje putem reforme javne uprave i ojačati upravljanje javnim rashodima, (ii) poboljšati investicijsko okruženje putem reforme sudstva, privatizacije, kontinuiranog smanjivanja prepreka za ulazak novih tvrtki, kontinuiranog smanjivanja državnih poticaja, (iii) ojačati financijsku održivost sektorske potrošnje putem reforme zdravstva, usmjeravanja socijalnih naknada, restrukturiranja željeznice i poboljšavanja fiskalne i socijalne održivosti mirovinskog sustava. Misija za predocjenu PAL-a 2 je obavljena u studenome i prosincu 2005. Misija za ocjenu bi prema sadašnjem planu trebala biti provedena krajem ožujka 2006., dok je datum održavanja Odbora Svjetske banke planiran za kraj rujna 2006.
5. Sredstva namijenjena za 33 projekta Međunarodne banke za obnovu i razvoj (engl. *International Bank for Reconstruction and Development, IBRD*) i Globalnog fonda za okoliš (engl. *Global Environment Fund, GEF*) u Hrvatskoj iznose 1,69 milijardi USD. Portfelj Banke u Hrvatskoj trenutačno obuhvaća 13 projekata IBRD-a i tri projekta GEF-a. Do sada su financijskoj godini 2006. odobrena tri investicijska kredita IBRD-a: za znanost i tehnologiju (31 milijuna EUR), PAL 1 (150 milijuna EUR), i SWAp za obrazovanje (67,8 milijuna EUR). Odboru Svjetske banke je na razmatranje i odobravanje sredinom veljače 2006. podnesen dodatni zajam IBRD-a (Usklađivanje poljoprivrednog zakonodavstva s *acquis*-om, u iznosu od 25,5 milijuna EUR).

Priopćenje za javnost br. 06/66
29. ožujka 2006.

IZVRŠNI ODBOR MMF-a ZAKLJUČIO DRUGO PREISPITIVANJE U OKVIRU *STAND-BY* ARANŽMANA S REPUBLIKOM HRVATSKOM

Izvršni odbor Međunarodnoga monetarnog fonda (MMF) zaključio je danas drugo preispitivanje predviđeno u okviru *stand-by* aranžmana s Republikom Hrvatskom, odobrenog 4. kolovoza 2004. u iznosu od 97 milijuna SPV-a (oko 139,9 milijuna USD) na razdoblje od 20 mjeseci (vidi Priopćenje za javnost br. 04/170). Hrvatske vlasti tretiraju *stand-by* aranžman kao mjeru opreza.

Zaključujući preispitivanje, Izvršni je odbor ujedno odobrio produljenje aranžmana do 15. studenoga 2006. te povećao pravo pristupa sredstvima na 99 milijuna SPV-a (oko 142,7 milijuna USD). Izvršni je odbor također odobrio zahtjev za odgodu roka ispunjenja kvantitativnog kriterija za ocjenu uspješnosti izvršenja programa, koji je bio postavljen za kraj prosinca 2005., a odnosi se na stanje dospjelih neplaćenih obveza proračuna opće države.

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

"Hrvatsko gospodarstvo postojano raste, eksterne ranjivosti su smanjene, inflacija je niska, a ostvaren je napredak glede ključnih strukturnih reformi. Ovom dobrom ostvarenju potporu je dala impresivna kombinirana fiskalna prilagodba, koja je uglavnom postignuta smanjenjem rashoda. Istodobno, zaduživanje privatnog sektora, mnogo veće od očekivanoga, uzrokovalo je da se udio inozemnog duga u BDP-u u 2005. nešto poveća – iako je dinamika tog porasta bila sporija nego u prethodnim godinama – i da razina duga ostane visoka.

Nastavak napora vezanih uz fiskalnu konsolidaciju i provođenje ključnih strukturnih reformi preduvjeti su ostvarivanja daljnjeg napretka u smanjivanju ranjivosti. U svjetlu navedenoga, proračunski cilj za 2006., koji, uz prilagodbu ostvarenu u 2004. – 2005., podrazumijeva dodatne kombinirane fiskalne napore, treba smatrati dobrodošlim. Hrvatske vlasti namjeravaju ograničiti proračunske rashode na razinu predviđenu u proračunu, čak i ako prihodi budu veći od očekivanih. To je primjeren način rješavanja rizika rasta domaće potražnje, koji uključuje i poticaj domaćoj potražnji zbog Vladine isplate "duga umirovljenicima", koja počinje u drugoj polovici godine. Obuzdavanje javne potrošnje također će učvrstiti vjerodostojnost planova iz Pretpristupnoga ekonomskog programa, a koji se odnose na smanjenje rashoda u srednjoročnom razdoblju.

Strukturne su reforme napredovale, poglavito one na polju mirovina i zdravstvene zaštite, iako će biti potrebno provesti dodatne reforme kako bi se Hrvatskoj omogućilo da ide ukorak s drugim srednjoeuropskim zemljama i utre put za konačno pristupanje EU. Pravodobna provedba reformi u sektoru zdravstva trebala bi početi donositi proračunske uštede od sredine 2006., ali bi dodatne mjere kojima će se potaknuti uspješnije korištenje usluga zdravstvene zaštite mogle biti nužne u srednjoročnom razdoblju. Hrvatske vlasti se ohrabruje da ustraju u svom planu privatizacija i planovima smanjenja subvencija i državnih potpora. U tom kontekstu, reforma brodogradilišta bit će bitan element.

Hrvatska narodna banka (HNB) nastavlja ispunjavati svoju ulogu u smanjivanju ranjivosti tako što zadržava inflaciju niskom, održava stabilnost tečaja i rješava pitanje bonitetnih rizika vezanih uz veće zaduživanje banaka u inozemstvu i brzi rast kredita. HNB je također povećao graničnu obveznu pričuvu za novo inozemno zaduživanje poslovnih banaka i uveo niz mjera kako bi im pomogao da smanje valutno inducirani kreditni rizik. Pozdravljamo osnivanje agencije za nadzor nebankarskih financijskih institucija na početku 2006. godine. HNB i agencija za nadzor nebankarskih financijskih institucija morat će usko surađivati u provođenju nadzora nad financijskim sustavom."

**Izjava gosp. Yuriya G. Yakushe, zamjenika izvršnog direktora za Republiku
Hrvatsku i gosp. Charalambosa Christofidesa, savjetnika izvršnog direktora
29. ožujka 2006.**

Uvod

Hrvatske vlasti nastavljaju stavljati snažan naglasak na održavanje dobrih makroekonomskih rezultata iz prethodnih godina i daljnje jačanje strukturnih reformi. Uz čvrstu opredijeljenost na strani političkog i ekonomskog vodstva, i politike koje su postavljene na temelju *stand-by* aranžmana, sklopljenog kao mjera opreza, kojeg podržava Fond i izglede za pristupanje EU, može se očekivati daljnji napredak u tim područjima. Ključna neizvjesnost iz prošle godine, a koja se odnosila na mogućnost pristupanja Hrvatske EU, je povoljno riješena u listopadu prošle godine. Europska komisija već u ovom trenutku provodi dubinsko snimanje hrvatskog zakonodavstva, koje brzo napreduje. Kad je riječ o predstojećem razdoblju, pristupanje EU će osigurati povoljnu klimu za inozemne investitore, doprinijeti daljnjem unapređenju inozemnih izravnih ulaganja, i doprinijeti manjem nego inače kamatnom diferencijalu, te tako povećati povjerenje investitora i potrošača.

Uspješnost provedbe programa i ekonomska kretanja u 2004. – 2005.

Hrvatske vlasti su zadovoljne što se mogu složiti s ocjenom članova Misije da je "provedbom politike u sklopu *stand-by* aranžmana ostvarena značajna fiskalna konsolidacija i napreci na području strukturnih reformi", pri čemu su oboje ključni ciljevi iz programa. Tijekom 2004. – 2005., deficit proračuna opće države je smanjen za 2,1 posto BDP-a, čemu je doprinijelo veće od očekivanog smanjenje rashoda u ukupnom iznosu od 2,4 posto BDP-a. Time što se ne oslanja na povećanja prihoda, fiskalna prilagodba doprinosi smanjenju veličine javnog sektora. Kvazifiskalni deficiti Hrvatske banke za obnovu i razvoj (HBOR), koji nisu uključeni u definiciju opće države, su smanjeni za 0,6 posto BDP-a, čime je ostvarena ukupna fiskalna prilagodba od 2,7 posto BDP-a. Sve u svemu, iako su u prošlosti u području fiskalne konsolidacije postojale određene poteškoće, stupanj fiskalne prilagodbe zabilježen tijekom recentnijeg razdoblja predstavlja značajan napredak.

Kad je riječ o strukturnim i s njima povezanim reformama, brojne mjere zaslužuju da ih se spomene. Srednjoročni fiskalni plan za trogodišnja razdoblja se počeo primjenjivati i predstavlja osnovu predpristupnog programa Hrvatske (opisano u Okviru 1. izvješća članova Misije). Kako bi jednim dijelom podržale svoje uspješne aktivnosti, hrvatske vlasti su izmijenile formulu za indeksiranje mirovina u kompozitnu formulu troškova života i plaća, i počele primjenjivati plan smanjenja subvencija u srednjoročnom razdoblju. Neophodno restrukturiranje željeznice je započeto uz pomoć Svjetske banke. Zakon od državnoj potpori je izmijenjen i dopunjen u skladu sa zahtjevima EU.

S točke gledišta ekonomskih rezultata, program i s njim povezane politike su ostvarili dobre rezultate. Gospodarski rast je ostao dobar, povećavši se sa 3,8 posto u 2004. na procijenjenih 4,1 posto u 2005., a rast inflacije je zadržana usprkos višim cijenama prehrambenih proizvoda i energije. Iako s više osnove, anketna stopa nezaposlenosti se smanjuje, što je značajno ostvarenje u svjetlu snažnog ostvarenja

produktivnosti (procjenjuje se da je BDV u industriji po zaposlenom u 2005. porastao za 7 posto) i stabilnog jediničnog troška rada.

Na kraju, kad je riječ o kriterijima iz programa, ispunjeni su svi kvantitativni kriteriji za ocjenu uspješnosti izvršenja programa, osim cilja postavljenog za kraj rujna koji se odnosi na smanjenje inozemnog zaduživanja države – do kojeg je došlo zbog toga što je Svjetska banka neočekivano rano, u prosincu, isplatila kredit PAL1 – i ciljeva postavljenih za kraj rujna i kraj prosinca koji se odnosi na smanjenje dospjelih neplaćenih obveza proračuna opće države. Do toga je velikim dijelom došlo zbog dospjelih nepodmirenih obveza u sektoru zdravstva, i rješavat će se u sklopu sveobuhvatne reforme (vidi dolje). Mjere u vezi s neispunjenim kriterijima za ocjenu uspješnosti izvršenja programa su već poduzete ili se poduzimaju (uključujući putem prethodne mjere za sektor zdravstva).

Program za 2006.

Zaključivanje drugog preispitivanja provedbe programa i zahtjev za produženjem *stand-by* aranžmana, ako ih Izvršni odbor odobri, imaju potencijal ojačati dobra ostvarenja na fiskalnom, monetarnom i strukturnom području.

Programom se predviđa kontinuiran solidan rast uz niske stope inflacije i stabilizacija deficita na tekućem računu i inozemnog duga. Ta kretanja podupiru značajne monetarne i fiskalne mjere. Na monetarnoj strani, Hrvatska narodna banka (HNB) će nastaviti stavljati težište na stabilnost cijena, vodeći računa o kretanju tečaja. Međutim, kako bi pomogao u zadržavanju rasta kredita i ograničavanju inozemnog zaduživanja, HNB je već povećao cijenu inozemnih sredstava tako što je povećao graničnu obveznu pričuvu na koju se ne plaća nikakva naknada za novo zaduživanje sa 40 na 55 posto, te istodobno proširio osnovicu kako bi zaustavio dotok sredstava kroz lizing društva i također uključio obveznice koje izdaju banke, opisano u Okviru 3. izvješća članova Misije. S obzirom na strukturu bilanci banaka (oko dvije trećine obveza banaka su u stranoj valuti, i gotovo jednak dio njihove aktive je indeksiran u stranoj valuti), HNB uvodi ili jača niz bonitetnih mjera čiji je cilj očuvati integritet bankarskog i financijskog sustava u širem okviru od valutnog rizika koji bi se mogao manifestirati kao kreditni rizik.

Fiskalna politika predviđa značajnu daljnju fiskalnu prilagodbu od 0,9 posto BDP-a, zahvaljujući kojoj bi se deficit smanjio na 3,3 posto u 2006. – čime bi bio učinjen dobar dio napora u njegovom smanjenju na ciljanih 2,8 posto BDP-a u srednjem roku (2008.) prema predpristupnom programu. To bi bilo postignuto, kao i prije, ograničavanjem rashoda, te bi omogućilo daljnje smanjenje udjela prihoda u BDP-u (utemeljeno na realističnim projekcijama i tek neutralnim promjenama u poreznim mjerama). Osim zadržavanja rasta plaća u javnom sektoru, rashodi će biti zadržani unutar cilja putem nove formule za indeksiranje mirovina (već na snazi), ali i putem značajne reforme u sektoru zdravstva. Zajedno s ograničenjima vezanim uz operacije HBOR-a (prethodna mjera koja je već ispunjena), i prihode od privatizacije, fiskalne mjere će stabilizirati (u biti smanjiti) udjel duga opće države u BDP-u 2006., nakon malog povećanja tijekom 2004. – 2005.

Na kraju, program predviđa značajan kontinuiran napredak na području strukturnih reformi. Osim reformi u sektoru zdravstva, program obuhvaća napredak na području provedbe planova restrukturiranja brodogradilišta, željezara i željeznice, te privatizacije. Što se tiče privatizacije, Vlada razmatra plan otpisa dijela duga za 200 poduzeća na pojedinačnoj osnovi i samo u kontekstu njihove privatizacije kako bi se poboljšale njihove bilance i učinilo ih atraktivnijim privatizacijskim kandidatima. Ona će također potencijalnim investitorima dati izuzeće od obveze kupovine svih preostalih dionica. Zadržan je konzorcij savjetnika kako bi pomogli utvrditi vrijednost nacionalne naftne kompanije (Ina), a u cilju privatizacije putem prodaje 15 posto dionica te kompanije, i objavljen je natječaj za savjetnika za prodaju 49 posto telekomunikacijske kompanije. Dodatne ideje i moguće izmjene i dopune zakona o privatizaciji se također razmatraju, a sve s ciljem jačanja privatizacija (tj. kako bi se skratilo vrijeme potrebno za provođenje postupka privatizacije, a postupci učinili manje kompliciranim i učinkovitijim).

Osim onoga što je obuhvaćeno programom, vrijedno je pažnje i to da hrvatske vlasti također nastoje poboljšati upravljanje. Plan je već prezentiran Vladi, a njime je pokriveno šest područja: pravosuđe, zdravstvena zaštita, država, ekonomija, obrazovanje i politika.

Inozemni dug i ranjivosti

Smanjivanje ranjivosti je jedan od ključnih ciljeva proširenog *stand-by* aranžmana i prioritet za hrvatske vlasti. Kao što su zamijetili članovi Misije, brz rast domaćih kredita zajedno s porastom uvoza bi mogao biti razlog za zabrinutost, i mogao bi doprinijeti porastu udjela inozemnog duga. Hrvatske vlasti se slažu s mjerama iz programa koje će pripomoći u ograničavanju ranjivosti, ali smatraju da je primjerena početna točka za analizu ona koja prepoznaje da je stupanj ranjivosti u dobroj mjeri već ograničen.

Porast domaćih kredita (između 15-20 posto za sektor poduzeća i za sektor stanovništva) je relativno visok. Međutim, kao i kod mnogih drugih zemalja koje napuštaju status tranzicijske zemlje, nije neuobičajeno vidjeti razdoblje brzog rasta kredita, budući da je stanje kredita inicijalno bilo suboptimalno nisko. Financijski sektor, u kojem je preko 90 posto u stranom vlasništvu, je dobro kapitaliziran i njime se dobro upravlja. Ipak, hrvatske vlasti slažu s idejom poduzimanja mjera (a njih je HNB u biti već poduzeo) kako bi se osiguralo da situacija ostane upravljiva također u budućnosti.

Eksterni saldo, usklađen za statističke revizije, se poboljšao tijekom 2003. – 2005. usprkos višim cijenama nafte. Niz indikatora ranjivosti, posebno oni koji se odnose na pričuve u mjesecima uvoza i udjel pričuva u kratkoročnom dugu su ostali zdravi. Ključna je varijabla naravno udjel ukupnog inozemnog duga u BDP-u koji je, na razini od 84,7 posto BDP-a u 2005., nešto viši nego u 2004. Uistinu, s obzirom na relativno otvoren kapitalni račun i više stope zaduživanja na domaćem tržištu, pokazalo se teškim u potpunosti kontrolirati tu varijablu, dok su rupe u zakonu (poput korištenje lizing društava) omogućile stanovništvu i poduzećima da nastave koristiti jeftiniji inozemni kapital. Hrvatske vlasti vjeruju da će se provođenjem recentnih mjera koje je poduzeo HNB-a olakšati zaustavljanje tih priljeva, dok će niži fiskalni deficit i sastav njegovog financiranja značiti da sama država neće izravno značajno doprinijeti akumulaciji višeg

inozemnog duga. U dogovoru sa članovima Misije, smatra se da zasad nije potrebno pribjegavati necjenovnim ili nebonitetnim mjerama. Međutim, HNB stoje na raspolaganju i neovisnost i sredstva za poduzimanje daljnjih mjera ako one budu potrebne.

Sektor zdravstva

Kako gotovo svi potvrđuju, sektoru zdravstva je potrebna reforma. Ne samo iz fiskalnih razloga (veliki deficiti i dospjele neplaćene obveze) nego i da bi se poboljšala učinkovitost pružanja usluga. Zbog brojnih razloga, uključujući dugoročne efekte rata iz '90-tih, ali također i zbog načina na koji je sektor organiziran, potražnja za zdravstvenim uslugama je velika i hitno je potrebno racionalizirati njihovo davanje. Hrvatske vlasti su bile ustrajne u namjeri provedbe reforme, a već su neko vrijeme u biti radile na izradi planova reforme. Međutim, ono što im je prije svega bilo na umu jeste potreba da reforma bude ispravno provedena, jer bi pokušaj provođenja nepotpunog ili neučinkovitog plana imao negativne dugoročne posljedice.

Snažan plan je pripremljen, Vijeća ministara ga je odobrilo, te je dostavljen Saboru (čime je ispunjena prethodna mjera u ovom području). Plan obuhvaća niz bitnih elemenata koji će pomoći da se riješe financijska pitanja, a njime se istodobno mijenjaju poticaji za pružanje usluga i povećava odgovornost: participacije za lijekove, usmjeravanje dopunskog zdravstvenog osiguranja u privatni sektor, bolja transparentnost prihoda i rashoda fonda za zdravstveno osiguranje, jasno utvrđene odgovornosti između različitih razina pružatelja zdravstvene zaštite i financijski mehanizam za refundiranje lijekova kako bi se smanjila sklonost prekomjernoj potrošnji lijekova. Hrvatske vlasti su uvjerene da će taj plan dati značaj doprinos na problematičnim područjima koja su prije utvrđena.

Dug umirovljenicima

Rješavanje problema duga umirovljenicima, kojeg su hrvatske vlasti naslijedile iz prošlosti, je postalo urgentan prioritet. To ne samo da je zakonska nego i humana obveza prema umirovljenicima, od kojih mnogi žive od niskih prihoda. S obzirom da se radi o velikim iznosima, hrvatske su vlasti osmislile plan kojim se uravnotežuje potreba smanjenja učinka na makroekonomiju i na državne financije i kojim se umirovljenicima također daju opcije koje su za njihove životne okolnostima značajne. Umirovljenicima su ponuđene opcije dugoročne isplate ili kratkoročne isplate uz popust u odnosu na neto sadašnju vrijednost. Na taj način, veće isplate bi se mogle obaviti tijekom dužeg vremenskog razdoblja, čime bi bio smanjen njihov makroekonomski učinak, dok bi umirovljenici s većom potrebom za izravnim sredstvima još uvijek mogli odabrati tu mogućnost.