

MEĐUNARODNI MONETARNI FOND

REPUBLIKA HRVATSKA

Izvješće članova Misije MMF-a o konzultacijama u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a, održanima 2008.

Sastavili predstavnici Misije MMF-a za konzultacije s Republikom Hrvatskom u 2008.

Odobrili Poul M. Thomsen i Anthony Boote

17. travnja 2008.

Razgovori u okviru konzultacija u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a vođeni su u Zagrebu od 21. veljače do 4. ožujka 2008. Članovi Misije MMF-a bili su gospoda Feldman (voditelj Misije), Jafarov i Moore (iz EUR) te gospođe Ilyna (PDR) i Ötker-Robe (MCM). Članovi Misije susreli su se s potpredsjednikom Vlade i ministrom gospodarstva Polančecom, ministrom financija Šukerom, guvernerom HNB-a Rohatinskim, drugim visokim dužnosnicima, predstavnicima socijalnih partnera, stručnih timova i privatnog sektora.

Nakon parlamentarnih izbora u studenome 2007., najveća stranka u Vladi, stranka desnog centra, Hrvatska demokratska zajednica (HDZ), formirala je koaliciju s dvije manje stranke i sedam neovisnih zastupnika. Koalicija ima tijesnu većinu u Saboru.

Hrvatska je započela pregovore o pristupanju Europskoj uniji 2005. Europska komisija nagovijestila je da bi pregovori mogli biti zaključeni u jesen 2009., naglasivši važnost daljnjeg napretka u reformama pravosuđa i uprave, borbi protiv korupcije i restrukturiranju brodogradilišta.

Hrvatska je prihvatila obveze iz članka VIII. Statuta MMF-a (Dodatak II.) i potpisnica je Posebnih standarda statističkog izvješćivanja (*engl. Special Data Dissemination Standard, SDDS*). Podaci su uglavnom adekvatni za djelotvoran nadzor, premda bi bilo poželjno unijeti neka poboljšanja (Dodatak III.).

Članovi Misije dali su svoju završnu izjavu (objavljenu na hrvatskom i engleskom jeziku) na tiskovnoj konferenciji. Hrvatske vlasti namjeravaju objaviti ovo izvješće.

Sadržaj

Informativni sažetak

- I. Prikaz stanja
- II. Makroekonomski izgledi i rizici
- III. Pitanja vezana uz politike
 - A. Monetarna, tečajna i politika financijskog sektora
 - B. Fiskalna politika
 - C. Strukturna pitanja
- IV. Ocjena članova Misije

Tablice

1. Ključni makroekonomski pokazatelji, 2003. – 2008.
- 2a. Platna bilanca (u mil. EUR), 2003. – 2013.
- 2b. Platna bilanca (postotak BDP-a), 2003. – 2013.
3. Financiranje proračuna konsolidirane opće države, 2003. – 2013.
4. Monetarni računi, 2004. – 2008.
5. Pokazatelji financijskog zdravlja, 2001. – 2007.
6. Pokazatelji vanjske i financijske ranjivosti, 2003. – 2008.
7. Mjere HNB-a
8. Srednjoročni osnovni scenarij članova Misije, 2003. – 2013.
9. Srednjoročni alternativni (reformski) scenarij članova Misije, 2003. – 2013.
10. Srednjoročni alternativni scenarij članova Misije (pogoršanje u vanjskom okružju), 2003. – 2013.
11. Ranije preporuke MMF-a u vezi s politikama i njihova provedba
12. Glavne preporuke iz Ažurirane verzije FSAP-a

Slike

1. Makroekonomska kretanja, 2001. – 2007.
2. Inozemni dug, 2002. – 2007.
3. Euroizacija i rast kredita, 1999. – 2008.
4. Inflacija, 2001. – 2008.
5. Hrvatska i odabrane europske zemlje: Pokazatelji konkurentnosti, 2000. – 2007.
6. Uvjeti na financijskom tržištu, 2000. – 2008.
7. Hrvatska i odabrane europske zemlje: Poslovno okružje, 2005. – 2008.

Dodaci

- I. Analiza održivosti duga
- II. Odnosi s Fondom
- III. Pitanja vezana uz statistiku
- IV. Odnosi sa Svjetskom bankom

Tablice u Dodacima

13. Okvir održivosti duga javnog sektora, 2003. – 2013.
14. Okvir održivosti inozemnog duga, 2003. – 2013.

Slike u Dodacima

8. Održivost javnog duga: granični testovi
9. Održivost inozemnog duga: granični testovi

INFORMATIVNI SAŽETAK

Prikaz stanja i izgledi. Premda se rast prošle godine ubrzao, Hrvatska ima značajne ranjivosti: velik deficit tekućeg računa i visok inozemni dug, uz bilančne izloženosti valutnom riziku. Nadalje, inflacija je porasla zbog naglog povećanja cijena hrane i komunalnih usluga. Ipak, u Hrvatskoj se dosad samo u manjoj mjeri osjetio utjecaj globalnih financijskih previranja. Čini se da je realni tečaj načelno u skladu s fundamentima.

Prema osnovnom scenariju članova Misije za ovu godinu rast će se usporiti, ali ostat će blizu procijenjene razine potencijalnog rasta (4-4,5 posto); inflacija će se malo smanjiti, ali ostat će viša nego u posljednjih nekoliko godina; deficit tekućeg računa i inozemni dug ostat će na umjereno višim razinama nego u 2007. Prevladavaju negativni rizici koji povećavaju vjerojatnost slabijeg ostvarenja osnovnog scenarija. Hrvatska je tako suočena s velikim izazovima za politike koji uključuju smanjenje ranjivosti i osiguravanje da viša inflacija ne postane sastavni dio inflacijskih očekivanja, uz povećanje potencijalnog rasta.

Politike. Članovi Misije složili su se s hrvatskim vlastima u pogledu koristi od čvrsto upravljanog *tečaja* s obzirom na bilančne izloženosti. No, takva politika mora imati snažnu potporu financijske, fiskalne i strukturne politike, kako bi se omogućilo adekvatno upravljanje rizikom u bankama, ograničila potražnja i potakli rast izvoza i produktivnost. Time bi se smanjile vanjske ranjivosti i povećao gospodarski rast na održivoj osnovi, što bi još više došlo do izražaja ako bi vanjsku održivost ugrozilo daljnje pogoršanje na globalnoj razini i promjena ocjene visine kreditnih rizika od strane stranih kreditora. HNB je uveo dodatne administrativne i bonitetne mjere za ograničavanje kreditnog rasta i ranjivosti na makrofinancijskom području, a nadzor i regulacija nebankarskih institucija nastavlja se poboljšavati.

Članovi Misije preporučuju nešto ambiciozniji smjer *fiskalne prilagodbe* od onoga koji su predvidjele hrvatske vlasti: uštedjeti svaki višak prihoda u 2008. i svesti deficit opće države na 1 posto BDP-a ili manje od toga u 2009., te nastojati postići fiskalno uravnoteženje do kraja Vladinog mandata. Ključni su reforma i ograničavanje rashoda te ostvarenje većeg dijela fiskalne prilagodbe u prvom dijelu Vladinog mandata, kako bi se brže riješio problem vanjskih ranjivosti i inflacije.

Ubrzanjem *strukturnih reformi* povećalo bi se povjerenje u uspješno zaključenje pregovora o pristupanju EU, a time i u gospodarsku stabilnost. U razgovorima je ponovno naglašeno da treba hitno poboljšati poslovno okružje i riješiti problem korupcije, što je dosad odbijalo investitore i umanjivalo izvozne rezultate. Hitno je potrebno reformirati visoko zadužena brodogradilišta.

I. PRIKAZ STANJA

1. **Rast se u 2007. ubrzao, ali uz nastavak povećanja vanjskih neravnoteža.** Potaknut snažnom domaćom potražnjom, rast realnog BDP-a dosegno je 5,6 posto, iako je bio nešto umjereniji u drugoj polovici godine (Slika 1. i Tablica 1.). Pritisci domaće potražnje odrazili su se i na deficit tekućeg računa, koji se povećao na 8,6 posto BDP-a, čemu je pridonio i rast cijena energenata na svjetskom tržištu (Tablica 2.). Inozemni dug je na kraju 2007. dosegao gotovo 88 posto BDP-a (Slika 2.).

2. **Tečaj je stabilan, ali inflacija je porasla.** Zbog financijske euroizacije (Slika 3.) i bilančnih izloženosti,¹ Hrvatska narodna banka (HNB) nastoji održati tečaj uglavnom stabilnim, povremeno intervenirajući na deviznom tržištu (slika u tekstu). U 2007., unatoč smanjenom obujmu intervencija, tečaj kune prema euru varirao je u sve užem rasponu.² Sve donedavno, inflacija se zahvaljujući stabilnom tečaju održavala na razini između 2 i 4 posto, a tome su doprinijeli i umjeren rast plaća i ograničen utjecaj rasta cijena nafte na svjetskom tržištu na maloprodajne cijene energenata (Slika 4.). Međutim, zbog naglog porasta cijena hrane i komunalnih usluga, godišnja je inflacija premašila 6 posto na početku 2008., što je njezina najveća stopa od početka 1990-tih. Godišnja stopa temeljne inflacije dosegula je 5,3 posto u siječnju 2008.

3. **Fiskalni deficit znatno se smanjio u posljednjih nekoliko godina, premda je fiskalna politika šire gledano imala ekspanzivni karakter u 2007. dok je gospodarstvo bilo u usponu.** Vlada je smanjila deficit opće države sa 6,1 posto BDP-a u 2003. na 3 posto u 2006. te na procijenjenih 2,3 posto u 2007.³ Uzimajući u obzir izvanproračunske i kvazifiskalne aktivnosti koje nisu uključene u račune opće države,⁴ fiskalni se deficit šire gledano nije mnogo promijenio u 2006. i 2007. (Tablica 3.). No, s obzirom na izuzetno brz rast u 2007., ciklička prilagodba upućuje na ekspanzivnu fiskalnu politiku u toj godini.

4. **Čini se da je vanjska konkurentnost zadovoljavajuća.** Unatoč tome što je tečaj postupno donekle aprecirao, pokazatelji cjenovne i troškovne konkurentnosti u odnosu na usporedne srednjoeuropske zemlje i dalje su dobri (Slika 5.). Tržišni je udio robnog izvoza postojan. Prihodi od turizma – koji čini gotovo 40 posto izvoza robe i nefaktorskih usluga – znatni su.⁵ Prema procjenama članova Misije, koje se razmatraju u odjeljku o pitanjima politika, realni tečaj načelno je u skladu s fundamentima.

¹ Analiza bilančnih izloženosti objavljena je u *IMF Country Report No. 07/82*.

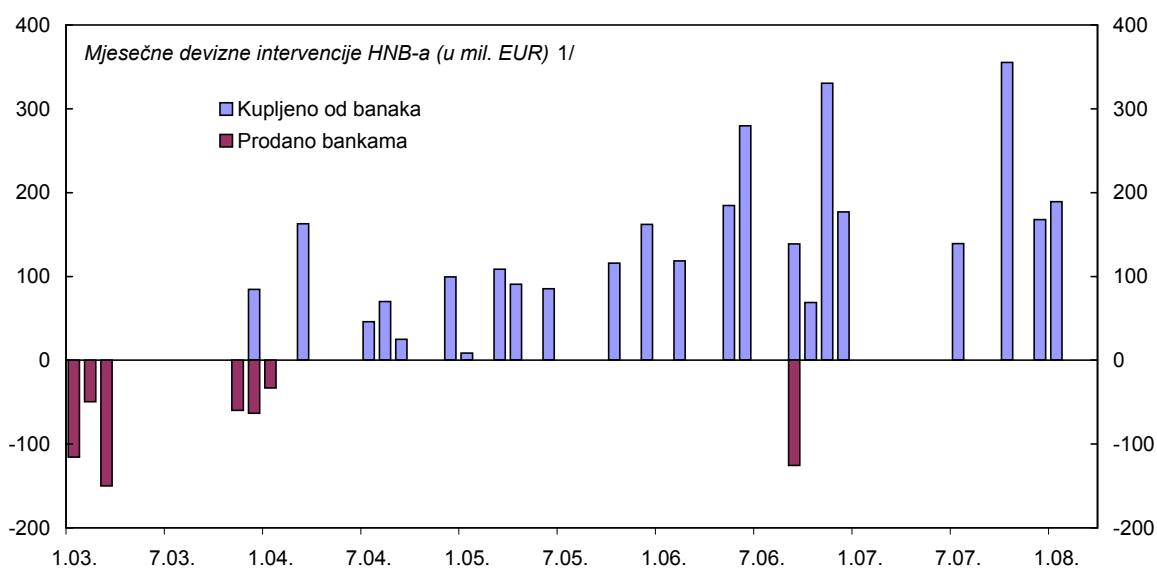
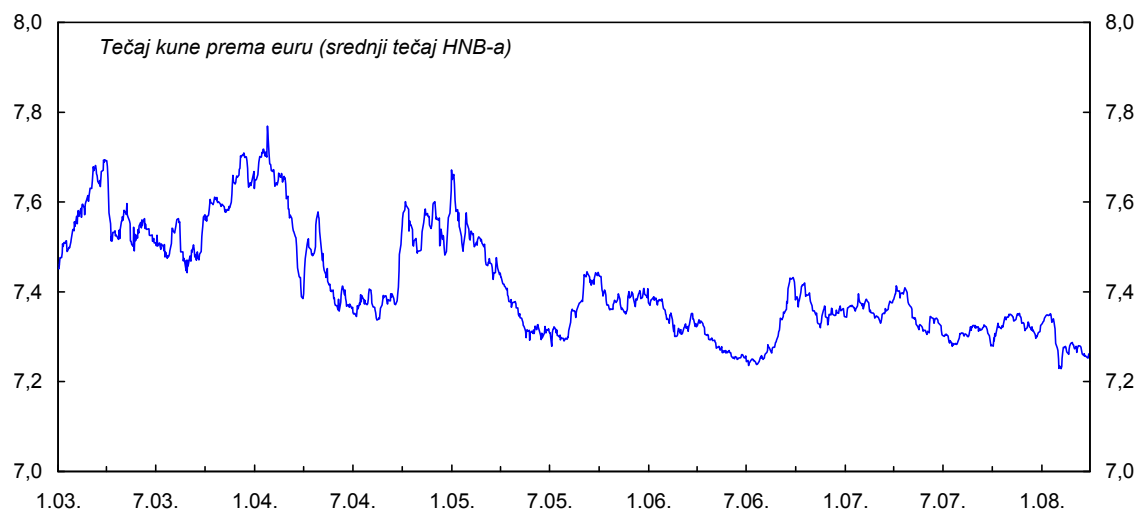
² HNB je u veljači 2008. najavio da će spriječiti da tečaj deprecira iznad 7,35 kuna za euro; "izrazio bi zabrinutost" kad bi tečaj aprecirao iznad 7,25 kuna za euro, ali nije se obvezao to spriječiti.

³ Na modificiranoj GFS osnovi, korištenoj u *stand-by* aranžmanu za razdoblje od 2004. do 2006.

⁴ Uključujući otplate "duga umirovljenicima" u iznosu od 1,2 posto BDP-a. Za objašnjenje tih otplate i njihovog tretmana na fiskalnim računima vidi *IMF Country Report No. 06/128*.

⁵ Vidi razmatranje pokazatelja turističke konkurentnosti Hrvatske u *IMF Country Report No. 07/81*

Hrvatska: Nominalni tečaj i devizne intervencije, 2003. – 2008.



Izvor: Hrvatska narodna banka

1/ Na tečaj su, osim izravnih deviznih intervencija, vjerojatno utjecale i druge mjere HNB-a, kao što su administrativne mjere (npr. GOP, vidi Tablicu 7.) i redovne obratne repo aukcije (u domaćoj valuti).

5. **Financijski je sektor zdrav, ali zabrinjavaju rizici vezani uz brz kreditni rast.** Bankovni krediti ostalim domaćim sektorima porasli su 23 posto u 2006. (Tablica 4., Slika 3.), čime je udio kredita u BDP-u narastao iznad 70 posto i – za razliku od većine drugih zemalja u regiji – premašio razine "ravnoteže" procijenjene u nekoliko istraživanja.⁶ Kako je navedeno u priloženoj Procjeni stabilnosti financijskog sektora (engl. *Financial Sector Stability Assessment*, FSSA), adekvatnost kapitala i kvaliteta aktive banaka na dovoljno su visokim razinama da mogu izdržati cijeli niz šokova (Tablice 5. i 6.). Premda se smanjuje, profitabilnost je još uvijek visoka. Međutim, zbog značajnih vanjskih neravnoteža i rasta cijena imovine (te volatilnosti cijena dionica) koji prate kreditni rast, banke su izložene naglim promjenama tržišnog raspoloženja. Banke su također suočene s velikim kamatnim i valutno induciranim kreditnim rizikom: većina je njihovih kredita odobrena uz promjenjivu kamatnu stopu i valutnu klauzulu, a negativni bi šokovi umanjili sposobnost dužnika da servisiraju dug u okolnostima visoke zaduženosti poduzeća i stanovništva. HNB je poduzeo niz mjera, namijenjenih, između ostaloga, ograničavanju inozemnog zaduživanja i domaće kreditne ekspanzije (Tablica 7.); rast bankovnih kredita nakon toga se usporio.

6. **Premda Hrvatska nije bila osobito pogodena financijskim previranjima u 2007., na nekim se područjima osjetio njihov utjecaj** (Slika 6.). Konkretno, cijene dionica naglo su porasle u razdoblju od 2006. do 2007. (godišnja stopa rasta iznosila je 60 posto), povećavši tržišnu kapitalizaciju na 130 posto BDP-a, ali su u prva tri mjeseca u 2008. pale za gotovo 30 posto.⁷ Sve veći raspon na CDS-ove (engl. *credit default swap*, odnosno premija rizika) upućuje na zabrinutost zbog vanjskih ranjivosti, iako ne u tolikoj mjeri kao kod nekih drugih zemalja.

II. MAKROEKONOMSKI IZGLEDI I RIZICI

7. **Izgleđi za 2008. pokazuju nastavak makroekonomskih neravnoteža.**

- Prema osnovnom scenariju članova Misije (Tablica 8.), u kojem se pretpostavlja da će hrvatske vlasti ostvariti ciljeve vezane uz deficit opće države (o kojima se govori u daljnjem tekstu), rast će se ove godine usporiti unutar okvira procjene potencijalnog rasta (4-4,5 posto) članova Misije.⁸ To odgovara ublažavanju rasta do kojeg je došlo već u drugoj polovici 2007., a koje uglavnom odražava usporavanje rasta potrošnje, nastalo zbog toga što je najveći dio "duga umirovljenicima" otplaćen i zbog smanjenog povjerenja potrošača kao posljedice slabosti burze, te smanjenje prošlogodišnjeg porasta državnih investicija. Međutim, premda se prema projekcijama trebala smanjiti, stopa inflacije i dalje je viša nego u posljednjih nekoliko godina. Deficit tekućeg računa i inozemni dug umjereno premašuju razine iz 2007. Postignut je širok sporazum o makroekonomskoj situaciji, uz manja neslaganja u vezi s prognozama hrvatskih vlasti.

- Prevladavaju negativni rizici koji povećavaju vjerojatnost slabijeg ostvarenja osnovnog scenarija. Inflacija bi mogla biti viša od očekivane ako dođe do drugog kruga učinaka izazvanih višim cijenama hrane i komunalnih usluga – na primjer, ako se ne održi umjeren rast plaća. Veće usporavanje rasta u zemljama trgovinskim partnerima – primjerice, ako se ostvare financijski i vanjski rizici na koje se upozorava u publikaciji MMF-a *World Economic Outlook* (travanj 2008.) – dovelo bi do povećanja deficita tekućeg računa i

⁶ Vidi *ECB Working Paper No. 687 (2006)* i *IMF Working Paper WP/07/236*.

⁷ Cijene nekretnina prosječno su rasle između 9 i 10 posto godišnje u posljednjih nekoliko godina.

⁸ Vidi "Gospodarski rast u Hrvatskoj: potencijal i ograničenja", *IMF Country Report No. 07/82*, pred objavljivanjem u časopisu *Financijska teorija i praksa*.

vjerojatno pogoršalo dinamiku inozemnog duga. Iako se u Hrvatskoj dosad samo u manjoj mjeri osjetio utjecaj previranja na globalnim financijskim tržištima, stalne promjene ocjena visine kreditnih rizika na globalnoj razini mogle bi dovesti do povećanja eksternih troškova za hrvatske zajmoprimce i rezultirati povećanjem aktivnih kamatnih stopa domaćih banaka. Mogući šokovi u zemljama jugoistočne Europe predstavljaju još jedan negativan rizik.

8. **U srednjoročnoj perspektivi, u osnovnom se scenariju predviđa napredak prema postizanju vanjske stabilnosti.** Udio deficita tekućeg računa u BDP-u stalno će se smanjivati. Udio inozemnog duga u BDP-u smanjit će se tijekom mandata ove Vlade.

9. **Napetosti uzrokovane velikim kapitalnim priljevima, nastave li se, mogle bi izvršiti pritisak na makroekonomski okvir u okružju u kojem već postoji raznolik niz temeljnih problema.** Tu spadaju velik utjecaj države u gospodarstvu, slab rast robnog izvoza i ekstenzivna euroizacija. Napetosti bi se posebno mogle zaoštriti kad se ne bi nastavilo sa strukturnim reformama koje pogoduju povećanju *greenfield* inozemnih izravnih ulaganja i drugih kapitalnih tokova koji bi unaprijedili proizvodne kapacitete, osobito u sektoru razmjenjivih dobara.⁹

10. **U dvama alternativnim scenarijima – u jednome se pretpostavlja energičnije provođenje strukturnih reformi, a u drugome pogoršanje u vanjskom okružju – prikazuju se moguće koristi od većih ambicija, ali i rizici od nedjelovanja politika.** U Tablici 9. prikazan je smjer postizanja većeg održivog rasta, uz pretpostavku da se na vrijeme riješe problemi u brodogradilištima i temeljito reformira poslovno okružje. U Tablici 10. prikazan je scenarij zasnovan na ozbiljnijem pogoršanju u vanjskom okružju. Posljedice koje uključuju slabije izvozne rezultate, veći deficit tekućeg računa i niža izravna inozemna ulaganja od predviđenih u osnovnom scenariju, povlače za sobom nastavak rasta inozemnog duga u razdoblju projekcije – i povećanu ranjivost prema šokovima.¹⁰ Spora provedba strukturnih reformi i neuspješno privlačenje većih *greenfield* inozemnih izravnih ulaganja povećali bi rizik od vanjske nestabilnosti.

III. PITANJA VEZANA UZ POLITIKE

11. **S obzirom na izgled, najviše se razgovaralo o mjerama za zajedničko postizanje ciljeva vezanih uz smanjenje ranjivosti, osiguravanje da viša inflacija ne postane dio inflacijskih očekivanja i povećanje potencijalnog rasta.** Konkretno, u središtu razgovora bile su koristi od znatnog smanjenja veličine državnog aparata, između ostaloga i smanjenjem deficita opće države – zasnovanom na smanjenju rashoda – u većoj mjeri u prvom dijelu Vladinog mandata. Važan dio razgovora bio je posvećen presudnom značaju održavanja i stroge primjene visokih bonitetnih standarda u financijskom sektoru. Naposljetku, također se razgovaralo o koristi od ubrzanja strukturnih reformi – čime bi se, između ostaloga, povećalo povjerenje u izgled za pristupanje EU, a time i gospodarsku stabilnost. U svrhu pripreme za razgovore, članovi Misije pripremili su dva popratna izvješća o odabranim pitanjima u kojima se ocjenjuje vanjska stabilnost i analizira ekonomičnost državnih rashoda, te o tome održali seminare. U Tablici 11. sažeto se prikazuje kako su hrvatske vlasti provele prošle preporuke MMF-a.

⁹ Vidi *IMF Working Paper WP/07/244*.

¹⁰ U slučaju velike deprecijacije inozemni bi dug mogao uvelike premašiti 120 posto BDP-a (Dodatak I.).

12. Budući da je monetarna politika ograničena čvrsto upravljanim tečajem, općenito je prihvaćeno da održavanje stabilnosti zahtijeva snažnu potporu financijske, fiskalne i strukturne politike.

- Kako stabilan tečaj pridonosi smanjenju percepcije tečajnog rizika i stoga pogoduje zaduživanju u stranoj valuti nezaštićenom od rizika, potrebne su čvrste bonitetne politike i nadzor nad bankama da bi se osiguralo primjereno upravljanje rizicima.

- Čvrsto upravljani tečaj također ograničava sposobnost reagiranja monetarne politike na pritiske domaće potražnje, iz čega proizlazi da je podrška fiskalne politike ključna za obuzdavanje rasta inflacije i vanjskih neravnoteža. Međutim, fiskalna bi politika morala pronaći kompromis između tih ciljeva ako bi rast bio znatno sporiji od potencijalnog. U tom bi se slučaju trebala razmotriti mogućnost da se dopusti djelovanje automatskih stabilizatora, uzimajući u obzir stupanj vanjskih neravnoteža u tom razdoblju.

- Na kraju, postupno smanjenje vanjskih neravnoteža i zdrava realna konvergencija prema EU mogu se postići samo poboljšanjem konkurentnosti hrvatskog gospodarstva zasnovanim na umjerenom rastu plaća i strukturnim reformama. Općenito je prihvaćeno da bi utjecaj na konkurentnost svakog pokušaja da se oslabi tečaj vjerojatno bio neutraliziran porastom inflacije i negativnim posljedicama za bilancu.

A. Monetarna politika, tečajna politika i politika financijskog sektora

13. Potvrđene su prednosti HNB-ove politike čvrsto upravljanog tečaja. Stabilan tečaj ključan je element uspješnosti Hrvatske, između ostaloga i zato jer djeluje kao snažno sidro za inflacijska očekivanja nakon iskustva Hrvatske s hiperinflacijom. S obzirom na stalno visoke razine financijske euroizacije, održavanje uglavnom stabilnog tečaja umanjuje značajne bilančne rizike.

14. Članovi Misije raspravljali su o svojoj ocjeni vanjske stabilnosti Hrvatske.¹¹ Ohrabruje činjenica da je prema izračunima članova Misije, napravljenima pomoću metodologija Savjetodavne skupine za tečajna pitanja (engl. *Consultative Group on Exchange Rate Issues*, CGER) i zasnovanima na osnovnom scenariju, realni tečaj načelno u skladu s fundamentima (tablica u tekstu). Međutim, svi su potvrdili da se rizik od nestabilnosti povećava zbog visoke razine udjela inozemnog duga u BDP-u i daljnjeg povećavanja deficita tekućeg računa.

15. Imajući u vidu stalne vanjske neravnoteže i rast potražnje, HNB je u 2007. uveo dodatne kreditne mjere. Te su mjere poduzete u kontekstu zabrinutosti zbog ublažavanja fiskalne politike: pred izbore u jesen planirano je povećanje poznate izvanproračunske fiskalne potrošnje (ponajprije zbog otplata "duga umirovljenicima" u iznosu od 1,2 posto BDP-a). Nadalje, ocijenjeno je da su mogućnosti za suzbijanje brzog kreditnog rasta ograničene. U tim okolnostima, HNB je u 2007. uveo kreditne kontrole, svjestan da bi one mogle imati negativne popratne učinke – uključujući one koje se odnose na kredite malim poduzećima i konkurentnost banaka. HNB je produžio primjenu kontrola u 2008. Te su kontrole doprinijele skromnom usporavanju rasta bankovnih kredita, što je i bila namjera HNB-a; prema raspoloživim podacima, ukupan rast kredita privatnom sektoru (iz vanjskih izvora i domaćih banaka i nebankarskih institucija) umjereno se usporio (Slika 3.). Moglo bi

¹¹ Detaljan prikaz dan je u popratnom izvješću o odabranim pitanjima u vezi s ocjenjivanjem vanjske stabilnosti, u kojemu se također detaljnije obrađuju ocjene konkurentnosti i tečaja članova Misije.

se s hipotetskog stajališta tvrditi da su efekti kontrola bili značajniji, u smislu da bi kreditni rast bio veći da kontrole nisu uvedene.

Ocjenjivanje realnog tečaja pomoću metodologija Koordinacijske skupine za tečajna pitanja (CGER) (kao postotak BDP-a, ako nije drugačije navedeno)				
Pristup zasnovan na makroekonomskoj ravnoteži			Pristup zasnovan na vanjskoj održivosti	
	Norm_TR	Norm_NIA	Saldo TR kojim se NIA stabilizira na razini s kraja 2007. prosjeku 2003. – 2007. (–69 posto) (–60 posto)	
Norm_TR ^{1/}	–3,8	–4,2	–5,0	–4,3
Hipotetski saldo tekućeg računa ^{2/}	–4,9	–4,9	–4,9	–4,9
Elastičnost tekućeg računa u odnosu na realni efektivni tečaj (RET) ^{3/}	–0,39	–0,39	–0,39	–0,39
Pretpostavljena prilagodba RET-a (u postocima "+"/"aprecijacija")^{4/}	–2,8	–1,8	0.1	–1,6

^{1/} Norm_TR odgovara razini TR koja je u skladu sa specifičnom grupom ekonomskih fundamenata; "Norm_TR" i "Norm_NIA" izračunate su pomoću panel regresijskih procjena za dva modela, jedan sa saldom tekućeg računa s vremenskim pomakom i drugi s početnom pozicijom NIA. U pristupu zasnovanom na vanjskoj održivosti pretpostavlja se da je u srednjoročnom/dugoročnom razdoblju stopa rasta realnog BDP-a 4,8 posto, a stopa inflacije 3 posto (izraženo u eurima). Referentna pozicija NIA zasnovana je na najnovijim službenim podacima, s izuzetkom pozicije ulaznih inozemnih izravnih ulaganja (IIU), koja je procijenjena kao kumulativni tokovi IIU od 1998. nadalje. Ostali podaci pribavljeni su iz posljednjeg izdanja publikacije WEO (travanj 2008.). Za detaljnija objašnjenja metodologija CGER-a vidi *Metodologija za ocjenu tečaja CGER-a (2006.)*.

^{2/} Hipotetski saldo tekućeg računa podrazumijeva da su zatvoreni i domaći i strani jaz BDP-a i da su prilagođeni projiciranom kretanju RET-a u razdoblju od 2008. do 2013.

^{3/} Elastičnost tekućeg računa u odnosu na RET izračunava se pomoću standardnih dugoročnih elastičnosti realnog tečaja za uvoz (0,92) i izvoz (–0,71), kao i pomoću vrijednosti hrvatskog izvoza i uvoza robe i usluga (kao postotak BDP-a) u razdoblju od 2003. do 2007.

^{4/} Uz standardne prognostičke pogreške, procijenjeni otklon smatra se značajnim ako mu veličina prelazi +/- 10 posto.

16. HNB je donio niz bonitetnih i nadzornih mjera za ograničavanje ranjivosti na makrofinancijskom području. Bonitetne mjere (navedene u Tablici 7.) pridonijele su smanjenju udjela kredita s deviznom klauzulom od 2006. Nadalje, čini se da banke vode više računa o rizicima vezanim uz takvo kreditiranje, da su smanjile inozemno zaduživanje i povećale nastojanja da privuku depozite i kapital. U posljednje se vrijeme javljaju naznake pooštavanja standarda kreditiranja, što uključuje i povećanje aktivnih kamatnih stopa i postrožene uvjete za dobivanje kredita.

17. HNB nastoji poboljšati komunikaciju s bankama u Hrvatskoj i suradnju s nadzornim tijelima njihovih matičnih banaka u inozemstvu. U najnovijoj Ažuriranoj verziji FSAP-a Svjetske banke i MMF-a, te se mjere smatraju ključnima (Tablica 12.). Suradnja s bankama (npr. pomoću radionica i konzultacija) doprinijela je boljem razumijevanju HNB-ovih mjera, učinila ih prihvatljivijim i pojačala svijest o riziku, čime se poboljšala usklađenost inicijativa financijskih institucija s onima HNB-a. Budući da je više od 90 posto bankarskog sustava u vlasništvu stranih banaka, HNB je aktivno nastojao poboljšati suradnju između nadzornih tijela matičnih država i države domaćina.

18. **Čini se da se pripreme za Basel II – koji će se početi primjenjivati u siječnju 2009. – odvijaju prema planu.** Prema Procjeni stabilnosti financijskog sektora (engl. *Financial Sector Stability Assessment*, FSSA), dok se okvir za nadzor usredotočen na rizike još uvijek razvija, čini se da postojeće nadzorne tehnike i postupci upravljanja rizikom ne predstavljaju rizike za uspješnu primjenu Basela II. Osim toga, konzultacije između HNB-a i banaka uvelike su doprinijele poboljšanju priprema za Basel II.

19. **Nadzor i regulacija nebankarskog financijskog sektora nastavili su se poboljšavati.** Uključivanje društava za lizing, koja prije nisu bila obuhvaćena regulativom, pod nadzor HANFA-e, nadzornog tijela za nefinancijske institucije, pomoglo je da se zatvore kanali pomoću kojih se izbjegavala primjena kreditnih mjera za banke. Također su se intenzivirali naponi vezani uz suradnju HNB-a i HANFA-e na razmjeni informacija, planiranom zajedničkom nadzoru grupa banaka i planovima za grupiranje međusektorskih izloženosti rizicima i vlasničkih veza između banaka i nebankarskih institucija.

20. **Hrvatske vlasti ipak priznaju da je potreban oprez, što između ostaloga podrazumijeva i pojačane napore na izradi planova za slučaj nepredviđenih okolnosti.** Stoga je prihvaćeno da bi se trebale razmotriti daljnje bonitetne mjere radi ograničavanja svih novih rizika, osobito onih iz inozemstva, uključujući rizike širenja globalnih financijskih previranja preko europskih banaka na zrelih tržištima (kao što je prikazano u ispitivanjima osjetljivosti na stres u najgorim okolnostima u FSSA-u). HNB također planira izraditi izvješće o financijskoj stabilnosti za buduća razdoblja, proširiti analize ispitivanja osjetljivosti na stres tako da uključuju cijeli niz mogućih šokova, a započeo je službene kontakte sa stranim nadzornim vlastima u vezi s planovima za slučaj nepredviđenih okolnosti u vezi s mogućim vanjskim šokovima. Hrvatske vlasti također rade na jasnom definiranju uloga različitih agencija u rješavanju pitanja banaka u poteškoćama i osiguranju depozita.

B. Fiskalna politika

21. **Vlada predviđa daljnje smanjenje deficita opće države.** Trenutačno je zacrtan ciljani deficit od 0,5 posto BDP-a (na modificiranoj GFS osnovi) do 2010. Do tog cilja bi se trebalo doći uz značajno pooštavanje u odnosu na planove iznesene tijekom prethodnih konzultacija u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a (Tablica 10.).

22. **Članovi Misije prepoznali su značaj ciljane prilagodbe, uz preporuku da se održi zamah tako da se nastoji postići fiskalno uravnoteženje do 2011. (do kraja mandata ove Vlade) ostvarujući veći dio prilagodbe u prvom dijelu mandata.** Što se veći dio prilagodbe ostvari u prvom dijelu mandata, to će biti neposredniji utjecaj na suočavanje s aktualnim izazovima vezanim uz sniženje inflacije (i inflacijskih očekivanja) i smanjenje vanjskih neravnoteža. Većim ostvarenjem prilagodbe u prvom dijelu mandata povećala bi se i vjerojatnost da će se ostvariti ciljevi vezani uz uravnoteženje proračuna opće države, s obzirom na to da će politika uvelike otežati provođenje reformi u drugom dijelu mandata. Smanjenjem državnog aparata također bi se povećao udio privatnog sektora u gospodarstvu, čime bi se poboljšala ukupna produktivnost i stopa potencijalnog rasta.

23. **U razgovorima je naglašeno ostvarivanje smanjenja fiskalnog deficita zasnovanog na smanjenju rashoda.** Već se ostvaruje određeni napredak u reformama, raspravlja se, između ostaloga, o ograničavanju potrošnje na zdravstvo i o osmišljavanju pristupa za izradu baze podataka o raznim socijalnim naknadama koje se isplaćuju. Međutim, hrvatske vlasti i članovi Misije složili su se u tome da se treba više učiniti na razvijanju

konkretnih mjera. Članovi Misije primijetili su da postoji mogućnost za znatne proračunske uštede pomoću reformi na drugim područjima, uključujući državnu upravu, obrazovanje i državne potpore (subvencije). Budući da ima dosta prostora za poboljšanje efikasnosti javne potrošnje, rashodi se mogu uvelike smanjiti, a da se nepotrebno ne naruši pružanje javnih usluga.¹²

24. U razgovorima su također navedene neke pozitivne značajke proračuna za 2008.

- Proračunom se planira deficit opće države od 2,3 posto BDP-a, što je jednako preliminarnom ostvarenju u 2007., ali je niže od 2,8 posto BDP-a izvorno planiranih za 2007. Uzimajući u obzir formiranje koalicijske vlade i s tim povezane pritiske na povećanje potrošnje, članovi Misije potvrdili su da bi to predstavljalo uspjeh.
- Vlada namjerava ograničiti rast plaća u državnom sektoru na 6 posto. Budući da je država veoma velik poslodavac, zaključeno je da bi se tako dao dobar signal ostalim sektorima da zadrže umjeren rast plaća. Prihodi su također oprezno procijenjeni, ostavljajući potencijalni prostor za daljnje smanjenje deficita.
- Fiskalni deficit šire gledano koji uzima u obzir izvanproračunske i kvazifiskalne aktivnosti (izvan računa opće države) pokazuje da će se opća fiskalna politika veoma pooštriti u 2008., premda uglavnom zahvaljujući jednokratnim učincima otplate većeg dijela duga umirovljenicima u prethodnoj godini, a ne konkretnim novim mjerama politike.

25. Razmatrajući prednosti ostvarenja većeg dijela fiskalne prilagodbe u prvom dijelu Vladinog mandata, ali uz već odobren proračun, članovi Misije preporučili su hrvatskim vlastima da iskoriste svaku raspoloživu mogućnost kako bi dodatno smanjili fiskalni deficit za 2008. Time bi se donekle osiguralo od negativnih rizika koji zahtijevaju fiskalne mjere. Članovi Misije potiču hrvatske vlasti da uštede svaki višak prihoda, a da proračunske rashode održavaju u okviru ili nižima od planiranih, koristeći se svim prostorima za uštede.

26. Ostvarivanje većeg dijela fiskalne prilagodbe u prvom dijelu Vladinog mandata također znači da bi se najveći dio fiskalne prilagodbe trebao ostvariti u 2009. Stoga je preporuka članova Misije da fiskalni deficit u 2009. ne premašuje 1 posto BDP-a, a da po mogućnosti bude i niži od toga. To je manje od ciljanog deficita hrvatskih vlasti od 1,4 posto BDP-a. Svako povećanje deficita dijela koja nisu obuhvaćena proračunom trebalo bi kompenzirati prilagodbom proračuna opće države. Uz to, općenito je prihvaćeno da bi bilo dobro ubrzo početi s pripremnim radnjama jer treba poduzeti temeljne mjere u nekoliko područja potrošnje. Članovi Misije također su naglasili da bi se izbjegavanjem povećanja potrošnje kad se ostvari višak prihoda olakšala prilagodba u narednim godinama.

27. Još jedno važno pitanje odnosilo se na to kako poboljšati fiskalnu fleksibilnost i time povećati spremnost fiskalne politike da reagira na nepredviđene šokove. S tim u vezi, članovi Misije preporučili su da se postupno povećaju proračunske rezerve za izvanredne slučajeve i da budu spremne mjere potrošnje za izvanredne slučajeve. Članovi Misije su – u suradnji s hrvatskim vlastima – napravili odabir opcija za smanjenje rashoda

¹² To je bila ključna preporuka u popratnom izvješću o odabranim pitanjima vezanim uz efikasnost državne potrošnje. Izvješće je prezentirano na konferenciji u Zagrebu, održanoj u travnju 2008. (Dostignuća i oblikovanje socijalne države, engl. *Welfare State Performance and Design*), koju je sponzorirao hrvatski Institut za javne financije.

koje bi bilo više nego dovoljno za ostvarenje preporučene fiskalne prilagodbe. Hrvatske su vlasti navele da je fleksibilnost proračuna ograničena jer je približno tri četvrtine potrošnje unaprijed određeno (radi se ponajprije o plaćama, socijalnoj zaštiti i zdravstvu).

C. Strukturna pitanja

28. **U razgovorima s predstavnicima javnog i privatnog sektora ponovno je naglašeno da treba hitno poboljšati poslovno okružje i riješiti problem korupcije.** To uključuje poboljšanja efikasnosti i transparentnosti svih razina javne uprave. Općenito je prihvaćeno da je atraktivnost Hrvatske kao odredišta za *greenfield* inozemna izravna ulaganja ključna za održivo povećanje rasta ukupne faktorske produktivnosti (koju su članovi Misije procijenili na samo 1,3 posto),¹³ a time i ukupnog potencijalnog rasta Hrvatske. U tom je kontekstu istaknut presudan značaj reforme pravosuđa, kako zbog toga što se njome podržava vladavina prava, potrebna za poboljšanje poslovnog okružja, tako i zbog toga što je ona dio procesa pristupanja EU. Doista, dok je prema istraživanju Svjetske banke Poslovanje u 2008. (engl. *Doing Business 2008*), Hrvatska prošle godine bila drugi najuspješniji reformator u smislu poboljšanja ocjena zemlje, još uvijek ima lošije pokazatelje poslovnog okružja od većine usporednih zemalja (Slika 7.), čime se vjerojatno mogu objasniti njezini slabi izvozni rezultati (Slika 5.).

29. **Hrvatske su vlasti nagovijestile da namjeravaju nastaviti s privatizacijom.** Vlada je u prethodnim godinama pokrenula inicijalne javne ponude dionica Ine i T-HT-a. Premda se privatizacijski proces u širim razmjerima prošle godine usporio, nedavno je imenovana nova uprava fonda za privatizaciju. Hrvatske vlasti također su najavile da planiraju početi prodaju dvaju brodogradilišta na kraju 2008. Nadalje, hrvatske vlasti razmatraju osnivanje "zatvorenih" investicijskih fondova, koji bi se sastojali od dionica preostalih poduzeća u državnom vlasništvu. Te bi se dionice fondova prodavale javnim ponudama, kako bi se ubrzala privatizacija.

¹³ Vidi *IMF Country Report No. 07/82*.

IV. OCJENA ČLANOVA MISIJE

30. **Hrvatska je u posljednje vrijeme ostvarila uspjehe.** Snažan gospodarski rast doveo je do rasta zaposlenosti. Politike su se u posljednjih nekoliko godina poboljšale: deficit opće države značajno je smanjen i pojačan je financijski nadzor. Uglavnom stabilan tečaj pridonio je stabiliziranju inflacijskih očekivanja i, zajedno s umjerenim rastom plaća, omogućio, sve donedavno, nisku inflaciju.

31. **Međutim, još uvijek su prisutne zabrinjavajuće makroekonomske neravnoteže.** Inflacija je porasla, a deficit tekućeg računa i inozemni dug nastavljaju rasti. Štoviše, izgledi za ovu godinu upućuju na nastavak neravnoteža: iako je u padu, inflacija će ostati na višoj razini nego u posljednjih nekoliko godina, a deficit tekućeg računa i inozemni dug ostat će na umjereno višim razinama nego prošle godine.

32. **U takvim okolnostima politika ima nekoliko ključnih ciljeva.** Među njima su i smanjenje vanjskih i financijskih ranjivosti. S obzirom na ranije iskustvo Hrvatske s hiperinflacijom, također je važno osigurati da viša inflacija ne postane sastavni dio inflacijskih očekivanja, osobito izbjegavanjem drugog kruga učinaka izazvanih višim cijenama hrane i komunalnih usluga. Ubrzanje strukturnih reformi pomoglo bi zdravoj konvergenciji prema EU i smanjilo vanjske neravnoteže.

33. **Premda je okvir monetarne politike i dalje primjeren za Hrvatsku, neophodna je podrška drugih politika.** S obzirom na visok stupanj euroizacije, osjetljivost na neusklađenosti bilance, adekvatnu vanjsku konkurentnost i snažno sidro koje je tečaj osiguravao u prethodnom razdoblju, održavanje stabilnog tečaja razumna je politika. Ali takva politika značajno obvezuje fiskalnu politiku u smislu upravljanja potražnjom i rješavanja problema makroekonomskih neravnoteža. Budući da stabilan tečaj pogoduje zaduživanju u stranoj valuti nezaštićenom od rizika, čvrstim bonitetnim politikama i nadzorom financijskog sektora treba osigurati primjerenost upravljanje rizicima. Umjeren rast plaća te brže i dublje strukturne reforme jedini su način da se ojača konkurentnost, čime se također pomaže povećanju potencijalnog rasta i smanjenju deficita tekućeg računa.

34. **Srednjoročni cilj hrvatskih vlasti vezan uz deficit opće države pokreće fiskalnu politiku u pravom smjeru.** Postizanje ciljanog deficita od 0,5 posto BDP-a do 2010. predstavljalo bi značajnu prilagodbu. Nastojanjem da se postigne fiskalno uravnoteženje do 2011. održao bi se zamah i signalizirala namjera vlasti da nastave s fiskalnom konsolidacijom.

35. **Bilo bi preporučljivo ostvariti veći dio fiskalne prilagodbe u prvom dijelu Vladinog mandata.** Treba se što prije posvetiti smanjenju inflacije i vanjskih neravnoteža, a pretežnim ostvarenjem većeg dijela fiskalne prilagodbe u prvom dijelu Vladinog mandata omogućila bi se neposrednija pomoć fiskalne politike. Budući da će politika sve više otežavati provođenje reformi, osobito u drugom dijelu Vladinog mandata, ostvarenjem većeg dijela prilagodbe u prvom dijelu mandata povećava se vjerojatnost da će se ispuniti preporučeni cilj za 2011. Zato bi bilo dobro, s obzirom na to da je proračun za 2008. već donesen, uštedjeti svaki višak prihoda i održavati proračunske rashode u okviru ili nižima od planiranih. Koristi od ostvarivanja većeg dijela prilagodbe u prvom dijelu Vladinog mandata upućuju i na nastojanje da se postigne ambiciozniji cilj od 1,4 posto BDP-a u 2009. koji su postavile hrvatske vlasti. Bilo bi veoma dobro nastojati ostvariti 1 posto BDP-a ili manje. Konačno, možda će biti potrebno ostvariti veću fiskalnu prilagodbu od preporučene ako vanjske

neravnoteže ili inflacija budu gore od očekivanja. Zato bi bilo preporučljivo da hrvatske vlasti odmah odrede mjere za slučaj nepredviđenih okolnosti.

36. Ima dovoljno prostora za smanjenje proračunskog deficita reformom potrošnje.

To je važno jer su velike fiskalne prilagodbe uspješnije, trajnije i povoljnije za rast kad se oslanjaju na smanjenje tekućih rashoda. Nadalje, neefikasnost javne potrošnje upućuje na to da se rashodi mogu smanjiti, a da se time nepotrebno ne naruši pružanje javnih usluga. Najvažnija su područja koja treba reformirati, a o nekima se već aktivno raspravlja, zdravstvo, obrazovanje, socijalno osiguranje, socijalna pomoć i socijalne naknade, potpore i zaposlenost u državnim službama. Međutim, treba uskoro odrediti konkretne mjere kako bi se osigurala pravovremena prilagodba. Umjeren rast plaća u kratkoročnom razdoblju također je nužan, s obzirom na važnost izbjegavanja drugog kruga cjenovnih učinaka. Osim održavanja umjerenog rasta plaća u državnom sektoru, isto treba postići i u poduzećima u državnom vlasništvu, a bilo bi korisno da Vlada ponovo naglasi tu namjeru. Politike bi također trebale nastojati osigurati održivost mirovinskog sustava, između ostaloga i izbjegavanjem poništavanja pozitivnih učinaka prijašnjih reformi.

37. Financijski sektor je zdrav i postignut je veliki napredak u jačanju njegova nadzora.

HNB-ova povećanja obvezne kapitalne zaštite i pondera rizika kako bi se ograničile ranjivosti na makrofinancijskom području, bolja komunikacija i nastojanja da se unaprijedi suradnja između nadzornih tijela matičnih država i države domaćina dobrodošla su poboljšanja. Daljnje jačanje nadzora nebankarskog sektora također ohrabruje. Kako bi se podržale pripreme za Basel II, pomogao bi nastavak dijaloga između HNB-a i banaka, pomoću konzultativnih dokumenata o drugom i trećem stupu.

38. Predstoje drugi izazovi. Premda je njihov utjecaj na Hrvatsku bio ograničen, nastavak previranja na globalnim tržištima naglašava potrebu za oprezom pri održavanju visokih bonitetnih standarda i pažljivom praćenju upravljanja rizikom i kreditne prakse banaka. Planovi da se izradi izvješće o financijskoj stabilnosti za buduća razdoblja dobrodošli su. Osim toga, bilo bi dobro kad bi strana nadzorna tijela pravovremeno reagirala na službene obavijesti o planovima za slučaj nepredviđenih okolnosti u vezi s mogućim vanjskim šokovima. S obzirom na to, ispitivanja osjetljivosti na stres pokazuju da bi mogle biti potrebne veće kapitalne zaštite u nekim najgorim mogućim, ali vjerojatnim, scenarijima. Možda bi se trebale razmotriti daljnje bonitetne mjere kako bi se spriječila pojava novih, nepredviđenih rizika. Premda su HNB-ovi razlozi za uvođenje kreditnih i drugih administrativnih mjera razumljivi, mjere nisu održive. Kao što se naglašava i u FSSA-u, one imaju negativne popratne učinke. Stoga je postupni odmak od administrativnih mjera još jedan važan zadatak koji predstoji, ali kojega treba pažljivo isplanirati kako bi se održala stabilnost.

39. Bit će potrebno ubrzati strukturne reforme da bi Hrvatska ostvarila svoje ciljeve vezane uz održivo povećanje životnog standarda i uspješno zaključenje pregovora o pristupanju EU.

Bez reformi, Hrvatskoj neće biti jednostavno ni značajno potaknuti rast izvoza i tako smanjiti vanjske ranjivosti, ni povećati gospodarski rast na održivoj osnovi. Treba hitno reformirati visoko zadužena brodogradilišta kako bi se ubrzali pregovori o priključivanju i smanjilo iscrpljivanje javnih resursa. Moraju se donijeti teške odluke o racionalizaciji kapaciteta i broja zaposlenih. U širem smislu, mora se dovršiti proces privatizacije, u čemu važnu ulogu imaju strateški ulagači koji osiguravaju adekvatno restrukturiranje i korporativno upravljanje. Bez obzira na nedavna nastojanja, poboljšanje poslovnog okruženja zahtijeva poboljšanje u nekoliko područja, uključujući i smanjenje administrativnog opterećenja, pravne nesigurnosti i korupcije. To je presudno kako bi

Hrvatska postala atraktivnije odredište za *greenfield* inozemna izravna ulaganja, što je s pravom prepoznato u Strateškom planu gospodarskog razvoja Hrvatske hrvatskih vlasti kao ključno za održivo povećanje ukupne faktorske produktivnosti i potencijalnog rasta.

40. Očekuje se da će se iduće konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a s Hrvatskom održati u dvanaestomjesečnom ciklusu.

Tablica 1. Hrvatska: Ključni makroekonomski pokazatelji, 2003. – 2008.

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007. Prel.	2008. Proj.
(promjena u postotcima)						
Proizvodnja, nezaposlenost i cijene						
Realni BDP	5,3	4,3	4,3	4,8	5,6	4,3
Nezaposlenost (anketna, u postotcima)	14,3	13,8	12,7	11,1	9,5	9,0
Stopa inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena (prosječna)	1,8	2,0	3,3	3,2	2,9	5,5
(postotak BDP-a)						
Štednja i investicije						
Domaće investicije	31,1	30,6	31,0	32,8	32,7	32,1
<i>U tome:</i> Investicije u fiksni kapital	28,6	28,1	28,1	29,8	30,0	29,4
Domaća štednja	25,0	25,6	24,7	24,9	24,2	23,1
Država	1,8	2,5	2,7	3,3	4,6	3,8
Ostali domaći sektori	23,2	23,1	22,0	21,6	19,5	19,2
Operacije proračuna opće države 1/						
Prihodi opće države	45,1	44,9	44,5	44,8	46,3	45,2
Rashodi opće države	51,3	49,7	48,5	47,7	48,6	47,6
Ukupni višak/manjak proračuna opće države	-6,1	-4,8	-4,0	-3,0	-2,3	-2,3
Ukupna potreba za financiranjem opće države 2/	-6,1	-4,8	-4,0	-3,9	-3,5	-2,6
Ukupni višak/manjak HBOR-a (umanjen za transfere države)	-0,7	-0,4	-0,1	-0,2	-0,7	-0,8
Ciklički prilagođeni primarni višak/manjak, širi obuhvat 3/	-5,0	-3,2	-1,9	-1,9	-2,5	-1,7
Dug opće države	40,9	43,3	43,8	41,0	37,9	37,0
(na kraju razdoblja; promjena u postotcima)						
Novac i krediti						
Kreditni banaka ostalim domaćim sektorima	14,6	14,0	17,4	23,1	15,0	...
Ukupna likvidna sredstva	11,0	8,6	10,5	18,0	18,3	...
(prosjeak razdoblja; u postotcima)						
Kamatne stope 4/						
Prosječna kamatna stopa na depozite u kunama (bez val. klauzule)	1,5	1,9	1,7	1,7	2,3	...
Prosječna kamatna stopa na kredite u kunama (bez val. klauzule)	11,6	11,7	11,2	9,9	9,3	...
Prosječna kamatna stopa na kredite s val. klauzulom	8,0	7,4	6,7	6,3	6,3	...
(u mil. EUR)						
Platna bilanca						
Saldo tekućih transakcija	-1.600	-1.434	-1.976	-2.692	-3.206	-3.672
(postotak BDP-a)	-6,1	-5,0	-6,3	-7,9	-8,6	-9,0
Kapitalne i financijske transakcije	3.664	2.527	3.840	4.996	4.865	5.197
Ukupno stanje	1.235	43	822	1.412	721	709
(na kraju razdoblja; u mil. EUR)						
Dug i pričuve						
Bruto međunarodne pričuve	6.554	6.436	7.438	8.725	9.307	10.016
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj godini	4,9	4,4	4,5	4,8	4,7	4,8
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza (u postotcima)	22,8	24,4	27,2	37,5	37,7	31,2
Ukupni inozemni dug (kao postotak BDP-a)	75,8	80,0	82,4	85,5	87,8	87,9
Neto inozemni dug 5/	33,2	37,7	43,1	44,3	46,1	46,1

Izvori: Hrvatske vlasti i procjene članova Misije

1/ Prema metodologiji GFS, na modificiranom obračunskom načelu.

2/ Obuhvaća isplate "duga umirovljenicima" u iznosu od 1,0 posto BDP-a u 2006., 1,2 posto BDP-a u 2007. i 0,3 posto BDP-a u 2008.

3/ Obuhvaća izvanproračunske i kvazifiskalne aktivnosti (odnosno one koje se ne iskazuju na računima proračuna opće države) te posebno isplate "duga umirovljenicima" i ukupni višak/manjak HBOR-a (umanjen za transfere države).

4/ Ponderirani prosjek, sva dospijeva. Krediti s valutnom klauzulom uglavnom su indeksirani u eurima.

5/ Umanjeno za međunarodne pričuve i devizna sredstva banaka.

Tablica 2a. Hrvatska: Platna bilanca, 2003. – 2013.

(u mil. EUR, ako nije drugačije navedeno)

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008. Proj.	2009. Proj.	2010. Proj.	2011. Proj.	2012. Proj.	2013. Proj.
Tekuće transakcije	-1.600	-1.434	-1.976	-2.692	-3.206	-3.672	-3.801	-3.776	-3.804	-3.761	-3.818
Saldo robne razmjene	-6.971	-6.724	-7.518	-8.344	-9.434	-9.970	-10.483	-10.955	-11.536	-12.119	-12.748
Izvoz fob	5.575	6.607	7.220	8.464	9.193	10.250	11.031	12.052	13.166	14.417	15.776
Uvoz fob	-12.546	-13.331	-14.738	-16.808	-18.626	-20.220	-21.514	-23.007	-24.702	-26.536	-28.524
Usluge i dohodak	4.127	4.099	4.358	4.546	5.183	5.235	5.601	6.060	6.572	7.157	7.684
Prijevoz	252	299	376	425	450	519	567	636	709	794	886
Putovanja	4.977	4.822	5.395	5.709	6.034	6.550	7.129	7.749	8.445	9.107	9.799
Ostale usluge	-296	-353	-453	-423	-164	-435	-552	-553	-561	-563	-565
Naknade zaposlenima	184	234	260	373	494	437	473	515	562	609	659
Kamate i prihod od investicija	-990	-904	-1.219	-1.538	-1.632	-1.835	-2.016	-2.287	-2.583	-2.789	-3.094
Tekući transferi	1.245	1.192	1.184	1.106	1.045	1.063	1.081	1.119	1.160	1.202	1.246
Kapitalne i financijske transakcije	3.664	2.527	3.840	4.996	4.865	5.197	5.039	5.419	5.888	6.212	6.465
Kapitalne transakcije 1/	102	31	54	-134	34	130	130	130	130	130	130
Financijske transakcije 1/	3.562	2.495	3.786	5.130	4.830	5.067	4.909	5.289	5.758	6.082	6.335
Izravna ulaganja	1.368	671	1.276	2.561	3.419	2.132	2.205	2.499	2.776	3.051	3.373
Portfeljna ulaganja	868	287	-1.178	-547	-35	741	30	28	396	67	42
Srednjoročni i dugoročni krediti	2.322	2.141	1.697	2.717	2.692	2.548	2.612	2.716	2.343	2.715	2.671
Aktiva	-84	41	-110	-132	3	0	0	0	0	0	0
Pasiva	2.406	2.100	1.806	2.849	2.689	2.548	2.612	2.716	2.343	2.715	2.671
Korištenje	4.628	4.288	4.513	7.578	7.673	7.221	7.544	8.084	9.250	10.150	10.100
Plan otplate	-2.222	-2.188	-2.706	-4.729	-4.984	-4.673	-4.932	-5.368	-6.907	-7.435	-7.429
Gotovina i depoziti	-1.083	57	1.516	229	-1.681	-549	-140	-154	0	0	0
Kratkoročni kapitalni tokovi (neto)	483	-421	592	189	168	-41	0	0	0	0	0
Trgovinski krediti	-395	-243	-120	-22	266	235	202	200	244	248	250
Neto pogreške i propusti 2/	-828	-1.050	-1.043	-891	-938	-816	-879	-950	-1.026	-1.107	-1.195
Ukupni višak/manjak	1.235	43	822	1.412	721	709	359	693	1.059	1.344	1.452
Financiranje	-1.235	-43	-822	-1.412	-721	-709	-359	-693	-1.059	-1.344	-1.452
Bruto međunarodne pričuve (= povećanje)	-1.235	-43	-822	-1.412	-722	-709	-359	-693	-1.059	-1.344	-1.452
MMF (neto povučena sredstva)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Izvanredno financiranje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dodatne informacije:											
Tekući račun platne bilance (kao postotak BDP-a)	-6,1	-5,0	-6,3	-7,9	-8,6	-9,0	-8,7	-7,9	-7,4	-6,8	-6,4
Bruto međunarodne pričuve (BMP)	6.554	6.436	7.438	8.725	9.307	10.016	10.375	11.068	12.127	13.471	14.923
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj godini	4,9	4,4	4,5	4,8	4,7	4,8	4,6	4,6	4,7	4,8	4,8
Neto inozemna aktiva HNB-a	6.188	6.434	7.436	8.723	9.305	10.014	10.373	11.066	12.124	13.469	14.921
u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u sljedećoj godini	4,6	4,4	4,5	4,8	4,7	4,8	4,6	4,6	4,7	4,8	4,8
Inozemni dug	19.884	22.933	25.748	29.274	32.929	35.864	38.567	41.357	44.340	47.370	50.333
Omjer inozemnog duga i BDP-a	75,8	79,9	82,3	85,5	87,8	87,9	87,8	87,0	86,5	85,6	84,2
Inozemni dug kao % izvoza robe i nefaktorskih usluga	151,3	161,0	168,6	172,2	179,5	177,0	176,2	173,3	170,3	167,1	163,2
Kratk. dug prikazan na osnovi preostalog dospije (kao % BMP-a)	66,2	92,0	119,8	113,9	103,9	108,4	103,6	116,7	102,1	92,0	83,1
Servisiranje inozemnog duga	-2.990	-3.482	-4.155	-6.370	-6.919	-6.328	-7.701	-7.697	-10.091	-9.619	-9.800
BDP (u mil. EUR)	26.232	28.681	31.263	34.220	37.496	40.816	43.931	47.513	51.287	55.362	59.760
BDP (u mil. HRK)	198.422	214.983	231.349	250.590	275.078	299.435	322.286	348.564	376.254	406.143	438.407

Izvori: Hrvatska narodna banka i procjene članova Misije

1/ U 2003. isključuje rashod od 289 mil. EUR na stavci "prihod od ulaganja" na računu tekućih transakcija i odgovarajući prihod na stavci "inozemna izravna ulaganja - zadržana dobit" na računu kapitalnih transakcija vezan uz "raspodjelu" i "zadržavanje" dobiti jedne hrvatske kompanije na osnovi prijenosa tržišne vrijednosti patenta na povezano poduzeće u inozemstvu (vidi *IMF Country Report No. 03/358, Dodatak IV.*).

2/ Pogreške i propusti su projicirani eksplicitno kako bi se prikazali postojani neidentificirani kapitalni odljevi.

Tablica 2b. Hrvatska: Platna bilanca, 2003. – 2013.

(postotak BDP-a)

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008. Proj.	2009. Proj.	2010. Proj.	2011. Proj.	2012. Proj.	2013. Proj.
Tekuće transakcije	-6,1	-5,0	-6,3	-7,9	-8,6	-9,0	-8,7	-7,9	-7,4	-6,8	-6,4
Saldo robne razmjene	-26,6	-23,4	-24,0	-24,4	-25,2	-24,4	-23,9	-23,1	-22,5	-21,9	-21,3
Izvoz fob	21,3	23,0	23,1	24,7	24,5	25,1	25,1	25,4	25,7	26,0	26,4
Uvoz fob	-47,8	-46,5	-47,1	-49,1	-49,7	-49,5	-49,0	-48,4	-48,2	-47,9	-47,7
Usluge i dohodak	15,7	14,3	13,9	13,3	13,8	12,8	12,7	12,8	12,8	12,9	12,9
Prijevoz	1,0	1,0	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5
Putovanja	19,0	16,8	17,3	16,7	16,1	16,0	16,2	16,3	16,5	16,4	16,4
Ostale usluge	-1,1	-1,2	-1,4	-1,2	-0,4	-1,1	-1,3	-1,2	-1,1	-1,0	-0,9
Naknade zaposlenima	0,7	0,8	0,8	1,1	1,3	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Kamate i prihod od investicija	-3,8	-3,2	-3,9	-4,5	-4,4	-4,5	-4,6	-4,8	-5,0	-5,0	-5,2
Tekući transferi	4,7	4,2	3,8	3,2	2,8	2,6	2,5	2,4	2,3	2,2	2,1
Prihod	5,9	5,5	5,2	4,8	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5	3,4	3,2
Rashod	-1,1	-1,4	-1,4	-1,6	-1,4	-1,4	-1,3	-1,3	-1,2	-1,2	-1,2
Kapitalne i financijske transakcije	14,0	8,8	12,3	14,6	13,0	12,7	11,5	11,4	11,5	11,2	10,8
Kapitalne transakcije 1/	0,4	0,1	0,2	-0,4	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Financijske transakcije	13,6	8,7	12,1	15,0	12,9	12,4	11,2	11,1	11,2	11,0	10,6
Izravna ulaganja 1/	5,2	2,3	4,1	7,5	9,1	5,2	5,0	5,3	5,4	5,5	5,6
Portfeljna ulaganja	3,3	1,0	-3,8	-1,6	-0,1	1,8	0,1	0,1	0,8	0,1	0,1
Srednjoročni i dugoročni krediti	8,9	7,5	5,4	7,9	7,2	6,2	5,9	5,7	4,6	4,9	4,5
Aktiva	-0,3	0,1	-0,4	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pasiva	9,2	7,3	5,8	8,3	7,2	6,2	5,9	5,7	4,6	4,9	4,5
Korištenje	17,6	15,0	14,4	22,1	20,5	17,7	17,2	17,0	18,0	18,3	16,9
Plan otplate	-8,5	-7,6	-8,7	-13,8	-13,3	-11,4	-11,2	-11,3	-13,5	-13,4	-12,4
Gotovina i depoziti	-4,1	0,2	4,9	0,7	-4,5	-1,3	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0
Kratkoročni kapitalni tokovi (neto)	1,8	-1,5	1,9	0,6	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Trgovinski krediti	-1,5	-0,8	-0,4	-0,1	0,7	0,6	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4
Neto pogreške i propusti 2/	-3,2	-3,7	-3,3	-2,6	-2,5	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
Ukupni višak/manjak	4,7	0,2	2,6	4,1	1,9	1,7	0,8	1,5	2,1	2,4	2,4
Financiranje	-4,7	-0,2	-2,6	-4,1	-1,9	-1,7	-0,8	-1,5	-2,1	-2,4	-2,4
Bruto međunarodne pričuve (= povećanje)	-4,7	-0,2	-2,6	-4,1	-1,9	-1,7	-0,8	-1,5	-2,1	-2,4	-2,4
MMF (neto povučena sredstva)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Izvanredno financiranje	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dodatne informacije:											
Bruto inozemni dug	75,8	79,9	82,3	85,5	87,8	87,9	87,8	87,0	86,5	85,6	84,2
Neto inozemni dug	33,2	37,7	43,1	44,3	46,1	46,1	46,1	45,3	44,7	43,8	42,5

Izvori: Hrvatska narodna banka i procjene članova Misije

 1/ U 2003. isključuje rashod od 1,1 posto BDP-a na stavci "prihod od ulaganja" na računu tekućih transakcija i odgovarajući prihod na stavci "inozemna izravna ulaganja - zadržana dobit" na računu kapitalnih transakcija vezan uz "raspodjelu" i "zadržavanje" dobiti jedne hrvatske kompanije na osnovi prijenosa tržišne vrijednosti patenta na povezano poduzeće u inozemstvu (vidi *IMF Country Report No. 03/358, Dodatak IV.*).

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

Tablica 3. Hrvatska: Financiranje proračuna konsolidirane opće države, 2003. – 2013. 1/

(postotak BDP-a; na modificiranom obračunskom načelu GFS 1986, ako nije drugačije navedeno)

	2003.	2004. 2/	2005. 2/	2006.	2007.			2008. Proj.	2009. Proj.	2010. Proj.	2011. Proj.	2012. Proj.	2013. Proj.
					Proračun	Rebalans proračuna	Prel.						
Prihodi	45,1	44,9	44,5	44,8	44,8	46,0	46,3	45,2	45,1	44,9	44,7	44,2	43,8
Porezi	27,2	26,2	26,2	26,6	26,4	26,6	26,9	26,9	26,8	27,0	27,0	26,7	26,6
Porezi na dohodak, dobit i kapitalnu dobit	5,8	5,6	5,8	6,4	6,2	6,6	6,9	6,9	6,9	6,8	6,8	6,5	6,2
Plaćanja pojedinaca	3,6	3,6	3,4	3,5	3,4	3,6	3,6	3,6	3,7	3,7	3,7	3,5	3,3
Plaćanja trgovačkih društva	2,2	2,0	2,4	2,9	2,9	3,1	3,3	3,3	3,2	3,1	3,1	3,0	2,9
Porezi na dobra i usluge	20,0	19,3	19,2	19,1	19,1	18,9	18,9	18,8	18,8	19,1	19,1	19,1	19,2
PDV	14,2	13,9	13,9	13,9	14,0	13,9	13,9	13,9	14,0	14,3	14,3	14,2	14,3
Trošarine	5,3	4,9	4,7	4,6	4,5	4,4	4,4	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,4
Porezi na međunarodnu trgovinu i transakcije	0,9	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Doprinosi iz socijalnog osiguranja	13,8	13,7	13,5	13,5	13,6	13,5	13,6	13,6	13,6	13,3	13,3	13,1	12,9
Ostali prihodi i pomoći	4,1	5,0	4,8	4,6	4,8	5,8	5,8	4,8	4,7	4,6	4,4	4,4	4,3
Ukupni rashodi 3/	51,3	49,7	48,5	47,7	47,6	48,6	48,6	47,6	46,4	45,4	44,7	43,7	43,1
Rashodi (tekući)	45,2	44,3	43,7	43,2	43,1	43,1	43,4	43,1	42,5	41,7	41,0	40,1	39,5
Naknade zaposlenima	12,4	11,9	11,5	11,3	11,2	11,3	11,4	11,2	11,1	10,9	10,7	10,5	10,3
Korištenje dobara i usluga	4,8	4,7	4,9	5,5	5,4	5,3	5,5	5,7	5,6	5,5	5,5	5,5	5,5
Kamate	2,0	2,1	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	2,1	2,0	2,0	1,9	1,8	1,7
Subvencije	3,2	2,7	2,6	2,6	2,5	2,5	2,7	2,7	2,6	2,3	2,0	1,8	1,5
Pomoći	0,0	0,5	0,6	0,6	0,8	0,8	0,8	0,9	0,6	0,6	0,9	0,9	0,9
Socijalne naknade	19,2	19,1	18,4	17,9	17,6	17,9	17,7	17,3	17,3	17,3	16,9	16,7	16,9
Ostali rashodi	3,6	3,4	3,5	3,2	3,5	3,2	3,4	3,2	3,2	3,1	3,1	2,9	2,7
Nabava nefinancijske imovine (investicije) 4/	5,7	4,9	4,3	4,1	3,9	5,0	4,8	4,1	3,5	3,3	3,3	3,3	3,3
Neto pozajmljivanje	0,3	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2
Ukupni višak/manjak	-6,1	-4,8	-4,0	-3,0	-2,8	-2,6	-2,3	-2,3	-1,4	-0,5	0,0	0,4	0,6
Isplata "duga umirovljenicima"	...	...	...	1,0	1,1	1,1	1,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,0
Potreba za financiranjem	-6,1	-4,8	-4,0	-3,9	-3,9	-3,7	-3,5	-2,6	-1,6	-0,7	-0,2	0,2	0,6
Financiranje	6,1	4,8	4,0	3,9	3,9	3,7	3,5	2,6	1,6	0,7	0,2	-0,2	-0,6
Privatizacija i prodaja proizvedene dugotrajne imovine	2,1	0,6	0,6	2,6	2,2	2,2	2,3	1,2	0,6	0,4	0,3	0,3	0,1
Inozemno financiranje	2,5	1,8	-1,9	-1,4	-0,8	0,0	0,0	2,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,6	-0,6
Korišteno	3,8	4,1	0,7	1,1	1,0	1,7	1,7	3,4	2,5	1,7	1,4	0,1	0,0
Otplate	-1,2	-2,3	-2,6	-2,5	-1,7	-1,7	-1,7	-1,4	-2,4	-1,8	-1,9	-0,7	-0,6
Domaće financiranje	1,5	2,4	5,3	2,7	2,4	1,5	1,1	-0,5	0,9	0,4	0,4	0,1	-0,1
Dodatne informacije:													
Primarni manjak/višak	-4,1	-2,7	-1,8	-0,8	-0,7	-0,6	-0,2	-0,3	0,7	1,5	1,9	2,2	2,3
Višak/manjak HBOR-a (umanjen za transfere države)	-0,7	-0,4	-0,1	-0,2	-0,6	-0,4	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
Šire definirani proračunski višak/manjak 5/	-6,8	-5,2	-4,1	-4,1	...	...	-4,2	-3,5	-2,5	-1,5	-1,1	-0,6	-0,2
Ciklički prilagođeni primarni višak/manjak, šira definicija 5/	-5,0	-3,2	-1,9	-1,9	-2,6	-2,4	-2,5	-1,7	-0,6	0,3	0,8	1,2	1,5
Dug opće države	40,9	43,3	43,8	41,0	...	39,1	37,9	37,0	35,9	34,0	32,0	29,7	27,3
Garancije i dospjele neplaćene obveze opće države	11,5	9,6	6,2	6,3	...	...	6,7	6,9	7,0	7,1	7,1	7,1	7,1

Izvori: Ministarstvo financija i procjene članova Misije

1/ Osnovna projekcija počiva na ostvarivanju ciljeva hrvatskih vlasti vezanih uz ukupni višak/manjak proračuna opće države u razdoblju od 2008. do 2010. i preporukama članova Misije za 2011.

2/ Deficit iskazan za 2004. u "ostale prihode" uključuje iznos od 197 mil. HRK 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.

3/ Isključuje isplatu "duga umirovljenicima" i obuhvaća akumulaciju dospjelih neplaćenih obveza na stavci "Korištenje dobara i usluga".

4/ Porast investicija u 2007. se uglavnom odnosi na jednokratni rashod za ceste.

5/ Obuhvaća isplate "duga umirovljenicima" i ukupni višak/manjak HBOR-a (umanjen za transfere države).

Tablica 4. Hrvatska: Monetarni računi, 2004. – 2008.

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

	2004.	2005.	2006.	2007. 1. tr.	2007. 2. tr.	2007. 3. tr.	2007. 4. tr.	2008. velj.	2004.	2005.	2006.	2007. 1. tr.	2007. 2. tr.	2007. 3. tr.	2007. 4. tr.	2008. velj.
Bilanca monetarnih institucija	(promjena u postotcima)															
Neto inozemna aktiva <i>(u mil. EUR)</i>	31.743	23.304	27.614	29.124	31.860	44.982	49.447	44.034	-3,1	-26,6	18,5	124,4	127,7	76,0	79,1	57,7
Hrvatska narodna banka <i>(u mil. EUR)</i>	49.355	54.844	64.069	70.264	66.956	64.029	68.161	70.409	4,3	11,1	16,8	18,6	5,6	6,7	6,4	0,2
Banke <i>(u mil. EUR)</i>	-17.613	-31.540	-36.455	-41.140	-35.096	-19.047	-18.714	-26.376	21,1	79,1	15,6	-11,0	-29,0	-44,8	-48,7	-37,7
	-2.296	-4.276	-4.963	-5.573	-4.806	-2.616	-2.555	-3.624	20,7	86,3	16,1	-11,7	-29,5	-44,0	-48,5	-37,1
Neto domaća aktiva	108.205	131.343	154.844	155.898	162.586	152.726	166.376	165.569	12,6	21,4	17,9	10,9	9,0	1,0	7,4	7,0
Domaći krediti (prema definiciji HNB-a) 1/	141.278	168.428	200.329	209.243	215.740	221.614	226.076	226.519	11,8	19,2	18,9	17,2	14,5	14,5	12,9	12,0
Potraživanja od države, neto 2/	13.165	18.811	16.510	17.150	15.462	18.155	14.118	13.333	-3,8	42,9	-12,2	-20,3	-33,1	-11,2	-14,5	-13,0
Potraživanja od ostalih domaćih sektora 3/	125.521	147.401	181.488	189.680	197.545	200.266	208.688	209.895	14,0	17,4	23,1	22,4	21,2	17,4	15,0	13,7
Ostale stavke (neto)	-33.073	-37.084	-45.485	-53.345	-53.154	-68.888	-59.701	-60.950	9,3	12,1	22,7	40,4	35,3	62,4	31,3	28,2
Ukupna likvidna sredstva	139.948	154.647	182.459	185.021	194.446	197.707	215.822	209.603	8,6	10,5	18,0	20,5	19,2	11,9	18,3	14,7
Novčana masa	34.562	38.817	48.521	46.753	51.561	49.909	57.878	51.225	2,0	12,3	25,0	22,4	22,1	13,3	19,3	12,8
Gotov novac izvan banaka	10.956	12.164	14.609	14.382	16.080	15.612	16.007	15.239	3,6	11,0	20,1	18,9	14,8	8,9	9,6	9,1
Depozitni novac	23.606	26.653	33.912	32.371	35.481	34.297	41.871	35.986	1,2	12,9	27,2	24,1	25,7	15,4	23,5	14,4
Kvazinovac	105.386	115.830	133.938	138.268	142.885	147.798	157.944	158.378	10,9	9,9	15,6	19,8	18,2	11,4	17,9	15,4
U kunama	23.643	29.069	45.681	47.569	50.844	48.110	54.854	54.528	24,6	23,0	57,1	44,3	27,6	1,2	20,1	14,3
U stranoj valuti	81.743	86.761	88.257	90.700	92.042	99.688	103.090	103.850	7,5	6,1	1,7	10,0	13,6	17,0	16,8	15,9
Bilanca Hrvatske narodne banke	(doprinos promjeni u primarnom novcu)															
Neto inozemna aktiva	49.355	54.844	64.069	70.264	66.956	64.029	68.161	70.409	5,5	12,3	17,1	20,0	5,7	7,0	6,5	0,3
<i>U tome:</i> Pričuve banaka u stranoj valuti	10.765	13.496	16.577	21.616	18.711	14.547	14.257	15.614	10,9	6,1	5,7	7,8	-1,8	-0,5	-3,7	-8,9
Neto međunarodne pričuve	38.555	41.334	47.479	48.616	48.219	49.446	53.830	54.754	10,2	6,2	11,4	12,2	7,5	7,4	10,1	9,1
Neto domaća aktiva	-4.654	-901	-1.105	-3.015	231	1.503	-1.951	-5.660	1,2	8,4	-0,4	1,9	3,5	7,5	-1,3	-1,9
<i>U tome:</i> Potraživanja od države (neto)	-260	-331	-187	-175	-288	-249	-198	-177	3,5	-0,2	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,4
Potraživanja od banaka	409	4.216	3.911	2.640	5.670	7.091	4.178	538	-1,5	8,5	-0,6	3,8	5,7	8,0	0,4	-1,0
<i>U tome:</i> Operacije na otvorenom tržištu	394	4.201	3.897	2.625	5.283	6.200	2.815	519	...	8,5	-0,6	3,8	5,1	6,5	-1,7	-1,0
Potraživanja od ostalih domaćih sektora	83	73	64	64	64	68	68	68	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostale stavke (neto)	-4.886	-4.859	-4.893	-5.543	-5.216	-5.407	-5.999	-6.088	-0,7	0,1	-0,1	-1,8	-2,1	-0,5	-1,8	-1,3
Primarni novac	44.702	53.943	62.965	67.249	67.187	65.531	66.210	64.749	19,9	20,7	16,7	22,0	9,3	14,4	5,2	-1,6
Gotovina	10.956	12.164	14.609	14.382	16.080	15.612	16.007	15.239	3,6	11,0	20,1	18,9	14,8	8,9	9,6	9,1
Depoziti	33.746	41.779	48.355	52.867	51.107	49.920	50.202	49.510	26,3	23,8	15,7	22,8	7,7	16,3	3,8	-4,5
<i>U tome:</i> Računi za namirenje	6.408	8.411	8.536	7.652	7.723	8.130	7.554	8.321	14,1	31,3	1,5	33,3	24,1	28,7	-11,5	23,0
Propisana pričuva u kunama 4/	14.674	17.605	20.478	21.212	21.601	22.256	24.267	22.660	16,4	20,0	16,3	22,2	16,2	14,4	18,5	7,1
Propisana pričuva u stranoj valuti	10.765	13.496	16.577	21.616	18.711	14.547	14.257	15.614	61,0	25,4	22,8	24,9	-5,5	-1,9	-14,0	-27,3
Primarni novac (prema definiciji HNB-a) 5/	33.924	40.391	46.331	45.565	48.416	50.941	51.924	49.095	10,9	19,1	14,7	20,6	16,3	20,2	12,1	10,9
Dodatne informacije:																
Nominalni BDP (ukupno godišnje)	214.983	231.349	250.590	256.430	262.992	269.387	275.078									
Multiplikator novčane mase	0,77	0,72	0,77	0,70	0,77	0,76	0,87									
Multiplikator ukupnih likvidnih sredstava	3,13	2,87	2,90	2,75	2,89	3,02	3,26									
Ukupna likvidna sredstva (postotak BDP-a)	65,1	66,8	72,8	72,2	73,9	73,4	78,5									
Strana valuta kao postotak ukupnih likvidnih sredstava	58,4	56,1	48,4	49,0	47,3	50,4	47,8									
Kreditni odobreni ostalim domaćim sektorima: stanje (postotak BDP-a)	58,4	63,7	72,4	74,0	75,1	74,3	75,9									
Kreditni odobreni ostalim domaćim sektorim: 12-mjesečni tok (postotak BDP-a)	7,2	9,5	13,6	13,5	13,1	11,0	9,9									

Izvori: Hrvatska narodna banka i projekcija članova Misije

1/ Obuhvaća neto potraživanja od središnje države, bruto potraživanja od lokalne države i potraživanja od ostalih domaćih sektora.

2/ Obuhvaća potraživanja od središnje države i republičkih fondova i potraživanja od lokalne države i fondova, umanjena za njihove depozite u bankarskom sustavu. Republički fondovi obuhvaćaju Hrvatsku banku za obnovu i razvitak (HBOR).

3/ Obuhvaća potraživanja od stanovništva, trgovačkih društava, ostalih bankarskih institucija (stambenih štedionica, štedno-kreditnih zadruga i investicijskih fondova) i ostalih financijskih institucija.

4/ Od 2007. obuhvaća obvezno upisane blagajničke zapise HNB-a.

5/ Isključuje propisanu pričuvu u stranoj valuti.

Tablica 5. Hrvatska: Pokazatelji financijskog zdravlja, 2001. – 2007.
(banke, u postotcima, ako nije drugačije navedeno)

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	3. tr. 2007.
Osnovni skup podataka							
Omjer jamstvenog kapitala i rizikom ponderirane aktive	18,5	17,4	16,5	16,0	15,2	13,6	16,1
Omjer jamstvenog Tier 1 kapitala i rizikom ponderirane aktive	16,9	15,2	14,1	13,7	13,5	12,5	15,7
Omjer loših kredita umanjnih za rezervacije za gubitke po kreditima i kapitala	21,0	19,6	22,6	19,0	16,7	12,4	10,8
Omjer loših kredita i ukupnih bruto kredita 1/	13,8	10,2	8,9	7,5	6,2	5,2	4,9
Omjer kredita prema sektorskoj distribuciji i ukupnih kredita							
Nefinancijska poduzeća	47,9	45,0	41,0	39,5	38,5	40,0	37,6
Stanovništvo	42,5	44,5	47,8	49,9	49,7	49,4	49,4
Ostali sektori	9,6	10,5	11,2	10,6	11,7	10,7	13,0
ROA	0,9	1,6	1,6	1,7	1,6	1,5	1,6
ROE	6,6	13,7	14,1	16,1	15,1	13,0	11,8
Omjer neto kamatnog prihoda i bruto prihoda	59,0	56,3	58,9	56,6	57,9	58,3	57,2
Omjer nekamatnih rashoda i bruto prihoda	84,4	72,9	72,7	68,0	66,7	67,8	65,9
Omjer likvidnih sredstava i ukupne imovine 2/	26,8	17,6	18,7	16,1	11,5	12,6	11,1
Omjer likvidnih sredstava i kratkoročnih obveza 2/	90,3	57,8	66,8	62,0	42,1	47,0	43,9
Omjer neto otvorene devizne pozicije i kapitala	...	...	24,7	18,2	7,4	2,6	2,7
Prošireni skup podataka							
Depozitari 3/							
Omjer kapitala i aktive	9,2	9,5	8,9	8,6	9,0	10,3	12,0
Omjer velikih izloženosti i kapitala	224,8	151,3	128,4	161,4	122,6	83,7	60,3
Omjer kredita prema geografskoj distribuciji i ukupnih kredita							
Rezidenti	99,5	99,5	99,6	99,8	99,7	99,5	99,4
Nerezidenti	0,5	0,5	0,4	0,2	0,3	0,5	0,6
Omjer bruto pozicije imovine u derivatima i kapitala	...	...	...	0,8	0,6	0,9	1,1
Omjer bruto pozicije obveza u derivatima i kapitala	...	...	...	1,2	1,0	0,7	0,8
Omjer nekamatnih prihoda i ukupnog prihoda	41,0	43,7	41,1	43,4	42,1	41,7	42,8
Omjer rashoda za zaposlenike i nekamatnih rashoda	30,5	33,9	32,5	32,7	34,1	33,8	25,2
Razlika između kamatnih stopa na kunske kredite i depozite	6,3	11,0	10,1	9,9	9,5	8,2	7,1
Razlika između kamatnih stopa na devizne kredite i depozite	6,2	5,5	5,0	4,2	3,8	3,3	3,2
Omjer kredita koji nisu međubankovni i depozita koji nisu međubankovni	63,6	80,9	87,0	92,2	101,1	107,9	112,4
Omjer kredita nominiranih u stranoj valuti i ukupnih kredita 4/	78,4	75,8	70,9	76,7	78,5	69,6	60,8
Omjer obveza nominiranih u stranoj valuti i ukupnih obveza 4/	79,1	76,0	76,1	78,1	78,8	77,9	73,8
Omjer neto otvorene pozicije u vlasničkim instrumentima i kapitala	...	...	...	0,3	0,2	0,1	0,1
Ostala financijska poduzeća (OFF)							
Omjer imovine OFF-a i ukupne imovine u financijskom sustavu	12,5	15,0	16,6	18,6	21,3	23,7	26,3
Omjer imovine OFF-a i BDP-a	12,3	16,1	19,5	23,9	29,9	37,0	41,0
Nefinancijska poduzeća 5/							
Omjer ukupnog duga i temeljnog kapitala	45,8	44,5	40,9	45,9	49,3	57,0	...
ROE	1,1	3,6	1,8	2,7	4,4	5,1	...
Omjer neto devizne izloženosti i temeljnog kapitala	7,3	8,9	10,0	10,9	12,4	13,2	...
Stanovništvo							
Omjer duga sektora stanovništvo i BDP-a	19,0	24,7	28,9	31,8	35,5	40,3	40,3
Omjer servisiranja duga stanovništva i plaćanja glavnice i prihoda	3,7	4,6	6,1	6,0	6,1	6,0	...
Tržišta nekretnina							
Omjer kredita za kupnju stambenih nekretnina i ukupnih kredita	13,9	13,0	15,0	16,8	17,9	19,5	19,8
Ostali pokazatelji							
Omjer rezervacija za gubitke po kreditima i loših kredita	71,4	68,0	60,6	62,3	60,0	61,5	58,9
Promjena omjera kredita i BDP-a	8,3	13,5	8,3	6,9	11,3	14,0	10,8
Omjer neto kamatnog prihoda i prosječne ukupne aktive	3,6	3,3	3,4	3,0	2,9	2,7	2,7
Omjer nekamatnih rashoda i prosječne ukupne aktive	5,1	4,2	4,1	3,6	3,3	3,2	3,1
Omjer kredita i imovine	44,4	53,0	53,9	54,7	58,5	61,6	63,4
Omjer likvidnih sredstava i ukupnih depozita	38,0	24,6	26,6	23,8	17,4	18,9	17,5
Omjer neto potraživanja od države i ukupne imovine	18,6	16,8	13,6	9,9	11,6	5,5	5,4
Omjer deviznih depozita i ukupnih depozita	77,4	74,4	73,1	74,2	73,1	64,6	61,3

Izvor: Hrvatska narodna banka

1/ Imovina obuhvaća bruto kredite, međubankovne kredite, investicijske portfelje banaka, ukupni kamatni prihod i ukupna izvanbilančna potraživanja.

2/ Likvidna sredstva su iskazana na neto osnovi. Ona obuhvaćaju depozite kod banaka i središnje banke, kratkoročne zapise države i središnje banke, i dane prekonočne kredite umanjene za obveznu pričuvu, kredite primljene od središnje banke i primljene prekonočne kredite. Izrazit pad likvidnosti u 2005. se podudara s početkom obrnutih repo operacija HNB-a čime je bankama dana mogućnost da putem tržišta dođu do likvidnosti kad im ona zatreba.

3/ Odnosi se samo na poslovne banke. Pokazatelji financijskog zdravlja za kraj godine, koji počivaju na revidiranim godišnjim financijskim izvješćima, se mogu neznatno razlikovati od tromjesečnih podataka.

4/ Obuhvaća kunske instrumente vezane uz stranu valutu.

5/ Počiva na nekonsolidiranim revidiranim financijskim izvješćima koja su pripremljena u skladu s MRS-ovima te koja nisu u skladu s MMF-ovim priručnikom za izračun pokazatelja financijskog zdravlja.

Tablica 6. Hrvatska: Pokazatelji vanjske i financijske ranjivosti, 2003. – 2008.
(u postotcima, ako nije drugačije navedeno)

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007. Prel.	Posljed. proc.	
						Vrijednost	Datum
Vanjski pokazatelji							
Realni efektivni tečaj (mjereno potrošačkim cijenama) 1/, 2000.=100	105,4	107,6	109,7	111,8	112,9	115,6	prosinac 2007.
Izvoz robe i usluga (količina, promjena u postotcima, na godišnjoj razini) 2/	11,4	5,7	4,6	6,9	5,7	2,1	4. tr. 2007.
Uvoz robe i usluga (količina, promjena u postotcima, na godišnjoj razini) 2/	12,1	4,6	3,5	7,3	5,8	6,0	4. tr. 2007.
Deficit na tekućem računu platne bilance (u mil. EUR) 3/	-1.600	-1.434	-1.976	-2.692	-3.206	-3.206	4. tr. 2007.
Deficit na tekućem računu platne bilance kao postotak BDP-a 3/	-6,1	-5,0	-6,3	-7,9	-8,6	-8,6	4. tr. 2007.
Kapitalne i financijske transakcije kao postotak BDP-a 3/	14,0	8,8	12,3	14,6	13,0	13,0	4. tr. 2007.
Bruto međunarodne pričuve (u mil. EUR)	6.554	6.436	7.438	8.725	9.307	9.677	veljača 2008.
Bruto međunarodne pričuve kao postotak ukupnih likvidnih sredstava (M4)	38,9	35,3	35,5	35,1	31,6	33,6	veljača 2008.
Bruto međunarodne pričuve kao postotak primarnog novca	163,9	145,5	135,8	138,3	131,3	143,4	veljača 2008.
Bruto međunarodne pričuve u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u tekućoj godini	5,2	4,8	5,1	5,3	5,2	5,3	veljača 2008.
Bruto raspoložive međunarodne pričuve (BRMP) kao postotak domaćih deviznih depozita	50,6	47,2	47,7	53,8	52,3	52,8	veljača 2008.
Neto međunarodne pričuve HNB-a (NMP, u mil. EUR)	4.546	5.026	5.604	6.464	7.348	7.524	veljača 2008.
Neto međunarodne pričuve HNB-a u mjesecima uvoza robe i nefaktorskih usluga u tekućoj godini	3,6	3,7	3,8	4,0	4,1	4,2	veljača 2008.
Kratkoročni dug (prema preostalom roku dospijeća, kao postotak NMP-a)	95,4	117,8	158,5	148,6	127,7	127,7	4. tr. 2007.
Kratkoročni dug i deficit na tekućem računu platne bilance umanjeno za inoz. izrav. ulag. (kao % NMP-a)	111,5	130,7	160,2	146,0	148,8	148,8	4. tr. 2007.
Ukupni inozemni dug, kao postotak BDP-a	75,8	80,0	82,4	85,5	87,8	87,8	prosinac 2007.
Omjer servisiranja inozemnog duga i izvoza 3/	22,8	24,4	27,2	37,5	37,7	37,7	4. tr. 2007.
Financijski pokazatelji							
Dug opće države kao postotak BDP-a	40,9	43,3	43,8	41,0	37,9	37,9	prosinac 2007.
Unutarnji dug kao postotak BDP-a	17,8	19,9	24,2	24,4	23,6	23,6	prosinac 2007.
Inozemni dug kao postotak BDP-a	23,1	23,4	19,6	16,6	14,3	14,3	prosinac 2007.
Ukupna likvidna sredstva (M4, promjena u postotcima, na godišnjoj razini)	11,0	8,6	10,5	18,0	18,3	14,7	veljača 2008.
Potraživanja od ostalih domaćih sektora (promjena, na godišnjoj razini)	14,6	14,0	17,4	23,1	15,0	13,7	veljača 2008.
Kratkoročne kamatne stope (u postotcima, na kraju razdoblja)	6,2	4,8	3,0	2,8	6,0	5,2	veljača 2008.
CROBEX indeks (1. srpnja 1997.=1000), na kraju razdoblja	1.185	1.565	1.998	3.211	5.239	3.797	2. travnja 2008.
Zagrebačka burza, kapitalizacija (stanje, postotak BDP-a)	25	40	50	80	128	113	2. travnja 2008.
Razlika prinosa po obveznicama (Globalni EMBI, na kraju razdoblja)	96	42	36	40	94	125	2. travnja 2008.
Za zaduživanje, rejting: Moody's:							
Državne obveznice nominirane u stranoj valuti	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3	travanj 2008.
Državne obveznice nominirane u domaćoj valuti	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	travanj 2008.
Za inozemno zaduživanje, rejting							
Fitch: Domaća valuta, dugoročno	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	travanj 2008.
Fitch: Strana valuta, dugoročno	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	travanj 2008.
Standard and Poor's: Domaća valuta, dugoročno	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	travanj 2008.
Standard and Poor's: Strana valuta, dugoročno	BBB-	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	travanj 2008.
Bankarski sustav							
Omjer jamstvenog kapitala i rizikom ponderirane aktive	16,5	16,0	15,2	13,6	...	16,1	3. tr. 2007.
Omjer loših kredita i ukupnih kredita	8,9	7,5	6,2	5,2	...	4,9	3. tr. 2007.
Omjer rezervacija za gubitke po kreditima i loših kredita	60,6	62,3	60,0	61,5	...	58,9	3. tr. 2007.
Omjer neto otvorene devizne pozicije i kapitala	24,7	18,2	7,4	2,6	...	2,7	3. tr. 2007.
Omjer deviznih depozita i ukupnih depozita 4/	73,1	74,2	73,1	64,6	...	61,3	3. tr. 2007.
Omjer deviznih kredita i ukupnih kredita 4/	70,9	76,7	78,5	69,6	...	60,8	3. tr. 2007.

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 2007.

2/ Koncept nacionalnih računa.

3/ Broj četiri tromjesečja u odnosu na posljednju procjenu.

4/ Uključuje depozite i kredite s valutnom klauzulom.

Tablica 7. Mjere HNB-a 1/

Bonitetne i supervizorske mjere

- više rezerve za opće bankovne rizike za banke čiji rast aktive prelazi utvrđene limite
- uvedeni kapitalni zahtjevi za tržišne rizike
- povećani ponderi rizika za devizne kredite nezaštićene od rizika
- izdane smjernice za banke o upravljanju rizikom vezanim uz devizne kredite i kredite stanovništvu
- poboljšana koordinacija između domaćih i inozemnih supervizora
- uspostavljen odnos između minimalnog kapitalnog zahtjeva i rasta kredita

Administrativne

- granična obvezna pričuva (GOP) za novo inozemno zaduživanje banaka uvedena sredinom 2004. po stopi od 24 posto naknadno je postupno povećana na 55 posto te su otklonjeni nedostaci u propisima vezani za uključivanje u osnovicu za izračun GOP-a; stopa POP-a od 55 posto se također primjenjuje na izdane obveznice banaka (kako bi se otklonili nedostaci u propisima vezani za uključivanje u osnovicu za izračun GOP-a)
- ponovno su uvedene kreditne kontrole koje su stupile na snagu početkom 2007.; te su kontrole prethodno bile korištene u 2003.
u 2007. banke su bile obvezne kupiti blagajničke zapise HNB-a s niskim prinosom u vrijednosti 50%-tnog iznosa u kojem je njihov kreditni rast premašio gornju granicu HNB-a, što je odgovaralo 12%-tnom rastu kredita za cijelu godinu
HNB je u više navrata modificirao tekuće kontrole kako bi otklonio nedostake u propisima te ju u prosincu 2007. potvrdio da će iste kontrole primjenjivati i u 2008.; u 2008. je na snagu stupila primjena mjesečnih podlimita od 1 posto, dok su ostali uvjeti pooštreni: obveza kupnje blagajničkih zapisa za rast kredita iznad propisane stope rasta povećana je na 75 posto, a prinos na blagajničke zapise HNB-a je smanjen na 0,25 posto
- obveza održavanja pokrivenosti između deviznih obveza i deviznih potraživanja, poznata kao pravilo o 32%
HNB je proširio osnovicu krajem 2006. i u nju uključio instrumente s valutnom klauzulom
- banke također podliježu obvezi izdvajanja više obvezne pričuve (17 posto)

Izvor: Preuzeto iz Ažurirane verzije FSSA koja se nalazi u prilogu ovog izvješća

1/ Ostale važne mjere poduzete u razdoblju od 2006. do 2007. koje ne spadaju u nadležnost HNB-a obuhvaćaju uspostavljanje registra obveznika po kreditima i donošenje zakona o lizingu koji društvima za lizing zabranjuje odobravanje kredita u druge svrhe osim za lizing poslove.

Tablica 8. Hrvatska: Srednjoročni osnovni scenarij članova Misije, 2003. – 2013.

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
					Prel.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Realni sektor	(promjena u postotcima)										
Realni BPD 1/	5,3	4,3	4,3	4,8	5,6	4,3	4,0	4,8	4,8	4,8	4,8
Potrošnja, ukupno	3,7	3,5	2,8	3,1	5,5	4,5	3,9	4,0	4,4	4,2	4,3
<i>U tome:</i> Privatna	4,6	4,8	3,4	3,5	6,2	4,7	4,3	4,5	4,5	4,5	4,5
Bruto investicije u fiksni kapital, ukupno	24,7	5,0	4,9	10,9	6,5	1,9	1,8	4,3	4,5	4,5	4,5
<i>U tome:</i> Privatne	24,0	8,1	8,0	14,4	3,5	4,4	4,2	5,0	4,5	4,5	4,5
Financije proračuna opće države 2/	(postotak BDP-a)										
Prihodi	45,1	44,9	44,5	44,8	46,3	45,2	45,1	44,9	44,7	44,2	43,8
Rashodi 3/	51,3	49,7	48,5	47,7	48,6	47,6	46,4	45,4	44,7	43,7	43,1
Višak/manjak 3/	-6,1	-4,8	-4,0	-3,0	-2,3	-2,3	-1,4	-0,5	0,0	0,4	0,6
Prihodi od privatizacije 4/	2,1	0,6	0,6	1,6	1,1	0,8	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1
Domaće financiranje	1,5	2,4	5,3	3,7	2,3	-0,2	1,2	0,6	0,6	0,3	-0,1
Inozemno financiranje	2,5	1,8	-1,9	-1,4	0,0	2,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,6	-0,6
Dug	40,9	43,3	43,8	41,0	37,9	37,0	35,9	34,0	32,0	29,7	27,3
Platna bilanca	(postotak BDP-a)										
Tekuće transakcije	-6,1	-5,0	-6,3	-7,9	-8,6	-9,0	-8,7	-7,9	-7,4	-6,8	-6,4
Izvoz fob	21,3	23,0	23,1	24,7	24,5	25,1	25,1	25,4	25,7	26,0	26,4
Uvoz fob	-47,8	-46,5	-47,1	-49,1	-49,7	-49,5	-49,0	-48,4	-48,2	-47,9	-47,7
Saldo robne razmjene	-26,6	-23,4	-24,0	-24,4	-25,2	-24,4	-23,9	-23,1	-22,5	-21,9	-21,3
Usluge i dohodak, neto	15,7	14,3	13,9	13,3	13,8	12,8	12,7	12,8	12,8	12,9	12,9
<i>U tome:</i> Prihod od putovanja	21,2	19,2	19,2	18,4	18,0	18,0	18,1	18,2	18,4	18,4	18,3
Kapitalne i financijske transakcije	14,0	8,8	12,3	14,6	13,0	12,7	11,5	11,4	11,5	11,2	10,8
<i>U tome:</i> Inozemna izravna ulaganja	5,2	2,3	4,1	7,5	9,1	5,2	5,0	5,3	5,4	5,5	5,6
Bruto inozemni dug	75,8	80,0	82,4	85,5	87,8	87,9	87,8	87,0	86,5	85,6	84,2
Neto inozemni dug	33,2	37,7	43,1	44,3	46,1	46,1	46,1	45,3	44,7	43,8	42,5
Nominalni BDP (u mil. HRK)	198.422	214.983	231.349	250.590	275.078	299.435	322.286	348.564	376.254	406.143	438.407
Nominalni BDP (u mil. EUR)	26.232	28.681	31.263	34.220	37.496	40.816	43.931	47.513	51.287	55.362	59.760

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

1/ Obuhvaća pretpostavku o povećanju ukupne faktorske produktivnosti i potencijalnog rasta sa sve većim približavanjem EU.

2/ Modificirano obračunsko načelo koje počiva na metodologiji GFS 1986.

3/ Isključuje isplatu "duga umirovljenicima".

4/ Isključuje prihode od privatizacije koji su iskorišteni za isplatu "duga umirovljenicima".

Tablica 9. Hrvatska: Srednjoročni alternativni (reformski) scenarij članova Misije, 2003. – 2013. 1/

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
					Prel.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Realni sektor	(promjena u postotcima)										
Realni BPD 1/	5,3	4,3	4,3	4,8	5,6	4,3	4,8	6,3	6,5	7,0	7,0
Potrošnja, ukupno	3,7	3,5	2,8	3,1	5,5	4,5	4,4	5,2	5,8	5,9	6,2
<i>U tome:</i> Privatna	4,6	4,8	3,4	3,5	6,2	4,7	4,9	6,0	6,3	6,5	6,7
Bruto investicije u fiksni kapital, ukupno	24,7	5,0	4,9	10,9	6,5	1,9	2,5	5,4	6,9	7,8	7,8
<i>U tome:</i> Privatne	24,0	8,1	8,0	14,4	3,5	4,4	5,0	6,3	7,0	8,0	8,0
Financije proračuna opće države 2/	(postotak BDP-a)										
Prihodi	45,1	44,9	44,5	44,8	46,3	45,2	45,2	45,2	45,1	44,6	44,3
Rashodi 3/	51,3	49,7	48,5	47,7	48,6	47,6	46,4	45,4	44,8	43,7	42,8
Višak/manjak 3/	-6,1	-4,8	-4,0	-3,0	-2,3	-2,3	-1,2	-0,2	0,3	0,9	1,4
Prihodi od privatizacije 4/	2,1	0,6	0,6	1,6	1,1	0,8	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1
Domaće financiranje	1,5	2,4	5,3	3,7	2,3	-0,2	1,0	0,3	0,2	-0,2	-0,9
Inozemno financiranje	2,5	1,8	-1,9	-1,4	0,0	2,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,6	-0,5
Dug	40,9	43,3	43,8	41,0	37,9	37,0	35,4	32,8	30,0	26,7	23,3
Platna bilanca	(postotak BDP-a)										
Tekuće transakcije	-6,1	-4,9	-6,2	-7,9	-8,6	-9,0	-8,9	-8,4	-7,5	-6,9	-6,4
Izvoz fob	21,3	23,0	23,1	24,7	24,5	25,1	25,1	25,4	26,0	26,5	26,8
Uvoz fob	-47,8	-46,5	-47,1	-49,1	-49,7	-49,5	-48,9	-48,3	-48,1	-48,0	-48,0
Saldo robne razmjene	-26,6	-23,4	-24,0	-24,4	-25,2	-24,4	-23,8	-22,9	-22,2	-21,5	-21,1
Usluge i dohodak, neto	15,7	14,3	13,9	13,3	13,8	12,8	12,5	12,2	12,6	12,6	12,8
<i>U tome:</i> Prihod od putovanja	21,2	19,2	19,2	18,4	18,5	18,0	18,3	18,4	18,8	18,9	19,1
Kapitalne i financijske transakcije	14,0	8,8	12,3	14,6	13,0	12,7	12,6	12,7	11,7	11,6	11,2
<i>U tome:</i> Inozemna izravna ulaganja	5,2	2,3	4,1	7,5	9,1	5,2	5,3	5,9	6,1	6,5	6,7
Bruto inozemni dug	75,8	80,0	82,4	85,5	87,8	87,9	87,9	86,8	84,5	81,6	78,4
Neto inozemni dug	33,2	37,7	43,1	44,3	46,1	46,1	46,1	45,1	42,7	39,8	36,6
Nominalni BDP (u mil. HRK)	198.422	214.983	231.349	250.590	275.078	299.435	324.843	356.190	390.723	430.616	474.582
Nominalni BDP (u mil. EUR)	26.232	28.681	31.263	34.220	37.496	40.816	44.280	48.553	53.260	58.698	64.691

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

1/ Pretpostavlja značajne reforme u poslovnom okružju kojima se rješava pitanje nesigurnosti vlasništva nad zemljom, smanjuje korupcija i regulatorni teret te na transparentan način okončavaju privatizacijski postupci. To rezultira većim priljevom *greenfield* inozemnih izravnih ulaganja i bržim rastom ukupne faktorske produktivnosti (po stopi koja je gotovo dvostruko viša od one predviđene u osnovnom scenariju) od 2009. nadalje. Povećana konkurentnost se ogledava u većem robnom izvozu te u većim ulaganjima u turizam i prihodima od turizma.

2/ Modificirano obračunsko načelo koje počiva na metodologiji GFS 1986.

3/ Isključuje isplatu "duga umirovljenicima".

4/ Isključuje prihode od privatizacije koji su iskorišteni za isplatu "duga umirovljenicima".

Tablica 10. Hrvatska: Srednjoročni alternativni scenarij članova Misije (pogoršanje u vanjskom okružju), 2003. – 2013. 1/

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
					Prel.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Realni sektor	(promjena u postotcima)										
Realni BPD 1/	5,3	4,3	4,3	4,8	5,6	4,0	3,5	4,3	4,3	4,3	4,3
Potrošnja, ukupno	3,7	3,5	2,8	3,1	5,7	4,3	3,8	3,8	4,2	4,0	4,1
<i>U tome:</i> Privatna	4,6	4,8	3,4	3,5	6,2	4,6	4,2	4,3	4,3	4,3	4,3
Bruto investicije u fiksni kapital, ukupno	24,7	5,0	4,9	10,9	6,5	1,8	1,7	4,1	4,3	4,3	4,3
<i>U tome:</i> Privatne	24,0	8,1	8,0	14,4	3,5	4,2	4,1	4,8	4,3	4,3	4,3
Financije proračuna opće države 2/	(postotak BDP-a)										
Prihodi	45,1	44,9	44,5	44,8	46,3	45,2	45,1	45,1	44,9	44,5	44,2
Rashodi 3/	51,3	49,7	48,5	47,7	48,6	47,6	46,7	45,9	45,4	44,7	44,3
Višak/manjak 3/	-6,1	-4,8	-4,0	-3,0	-2,3	-2,4	-1,5	-0,8	-0,4	-0,1	0,0
Prihodi od privatizacije 4/	2,1	0,6	0,6	1,6	1,1	0,8	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
Domaće financiranje	1,5	2,4	5,3	3,7	2,3	0,0	1,4	0,9	1,1	0,9	0,6
Inozemno financiranje	2,5	1,8	-1,9	-1,4	0,0	2,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,6	-0,6
Dug	40,9	43,3	43,8	41,0	37,9	37,3	36,5	35,0	33,5	31,8	30,1
Platna bilanca	(postotak BDP-a)										
Tekuće transakcije	-6,1	-5,0	-6,3	-7,9	-8,6	-9,2	-9,1	-8,8	-8,5	-8,1	-7,8
Izvoz fob	21,3	23,0	23,1	24,7	24,5	25,0	24,9	25,0	25,3	25,6	26,0
Uvoz fob	-47,8	-46,5	-47,1	-49,1	-49,7	-49,6	-49,1	-48,6	-48,4	-48,2	-48,0
Saldo robne razmjene	-26,6	-23,4	-24,0	-24,4	-25,2	-24,6	-24,3	-23,5	-23,1	-22,5	-22,0
Usluge i dohodak, neto	15,7	14,3	13,9	13,3	13,8	12,8	12,6	12,4	12,2	12,1	12,1
<i>U tome:</i> Prihod od putovanja	21,2	19,2	19,2	18,4	18,5	17,8	18,0	18,0	18,1	18,1	18,1
Kapitalne i financijske transakcije	14,0	8,8	12,3	14,6	13,0	12,7	11,0	11,3	11,5	11,5	11,5
<i>U tome:</i> Inozemna izravna ulaganja	5,2	2,3	4,1	7,5	9,1	4,7	4,3	4,4	4,4	4,4	4,4
Bruto inozemni dug	75,8	80,0	82,4	85,5	87,8	88,5	88,9	89,3	89,9	90,6	91,1
Neto inozemni dug	33,2	37,7	43,1	44,3	46,1	46,8	47,2	47,5	48,2	48,8	49,4
Nominalni BDP (u mil. HRK)	198.422	214.983	231.349	250.590	275.078	298.683	320.041	344.485	370.076	397.569	427.105
Nominalni BDP (u mil. EUR)	26.232	28.681	31.263	34.220	37.496	40.714	43.625	46.957	50.445	54.193	58.219

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

1/ Pretpostavlja manje povoljno eksterno okružje (manju potražnju za uvozom hrvatske robe i usluga od one predviđene u osnovnom scenariju i veće troškove inozemnog zaduživanja). To rezultira rastom realnog BDP-a i priljevom novih inozemnih izravnih ulaganja koji su nešto niži od onih predviđenih u osnovnom scenariju, deficitima na tekućem računu koji su veći od onih u osnovnom scenariju i kontinuiranim rastom udjela inozemnog duga u BDP-u tijekom razdoblja obuhvaćenog projekcijom.

2/ Modificirano obračunsko načelo koje počiva na metodologiji GFS 1986.

3/ Isključuje isplatu "duga umirovljenicima".

4/ Isključuje prihode od privatizacije koji su iskorišteni za isplatu "duga umirovljenicima".

Tablica 11. Hrvatska: Ranije preporuke MMF-a u vezi s politikama i njihova provedba

Područje obuhvaćeno politikom	Preporuke Direktora (konzultacije u vezi s člankom IV. u 2006.)	Provedba
Fiskalna politika	<p>Ambicioznija fiskalna konsolidacija u odnosu na onu predviđenu u srednjoročnim planovima hrvatskih vlasti (2006.).</p> <p>Oduprijeti se pritiscima usmjerenim na veću potrošnju prije izbora krajem 2007. i osigurati da fiskalni deficit u 2007. ne bude veći od onoga definiranog u proračunu.</p>	<p>Srednjoročni fiskalni ciljevi su znatno pooštreni u revidiranim Smjernicama ekonomske i fiskalne politike iz srpnja 2007.</p> <p>Zahvaljujući ostvarenom višku prihoda sredinom 2007. rebalansom proračuna je omogućena veća potrošnja, ali i niži deficit. Ostvareni deficit proračuna opće države (2,3 posto BDP-a) je bio značajno niži od deficita prvotno planiranog u proračunu za 2007. (3,0 posto). Uzevši u obzir izvanproračunske i kvazifiskalne aktivnosti, ciklička prilagodba pokazuje da je u 2007. ukupna fiskalna politika bila ekspanzivna.</p>
Centralnobankarske politike	<p>Podržati čvrsto upravljanje tečajem, ali staviti naglasak na ostale politike čija je uloga davanje podrške (fiskalne, strukturne, financijske).</p> <p>Zadržka u vezi s ponovnim uvođenjem kreditnih kontrola, čije je učinke i popratno djelovanje potrebno pažljivo pratiti, te istodobno iskazivanje razumijevanje za pitanja koja se odnose na bonitetne i makroekonomske rizike zbog kontinuiranog brzog rasta kredita.</p> <p>Razmotriti uvođenje pooštrenih bonitetnih mjera kojima bi se povećala kvaliteta kredita i smanjile ranjivosti.</p>	<p>HNB i dalje čvrsto upravlja tečajem.</p> <p>HNB je otklonio nedostatke u propisima vezane uz kreditne kontrole u 2007. i zadržao spomenute kontrole u 2008.</p> <p>Ostale bonitetne i supervizorske mjere su nedavno provedene, uključujući i daljnje povećanje pondera rizika za devizne kredite nezaštićene od rizika te je uspostavljen odnos između minimalnog kapitalnog zahtjeva i rasta kredita (vidi Tablicu 7.)</p>
Strukturne politike	<p>Značajno poboljšati poslovno okružje: smanjiti administrativni teret, pravne nesigurnosti i korupciju.</p> <p>Restrukturirati brodogradilišta koja su izvor gubitaka, provesti reformu u preostalim poduzećima u državnom vlasništvu i otkloniti prepreke za njihovu privatizaciju.</p>	<p>Određeni napredak (vidi točku 28.) je postignut, ali Hrvatska i dalje zaostaje za većinom usporedivih zemalja prema pokazateljima poslovnog okružja.</p> <p>Reforma brodogradilišta je odgođena tijekom 2007. Hrvatske su vlasti u ožujku 2008. najavile planove o početku prodaje dva brodogradilišta krajem 2008.</p> <p>Napredak na području privatizacije je bio neujednačen. Novi predsjednik HFP-a je imenovan u veljači 2008.</p>

Tablica 12. Hrvatska: Glavne preporuke iz Ažurirane verzije FSAP-a

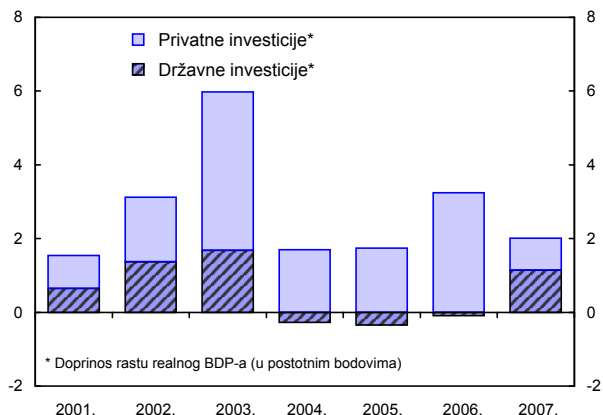
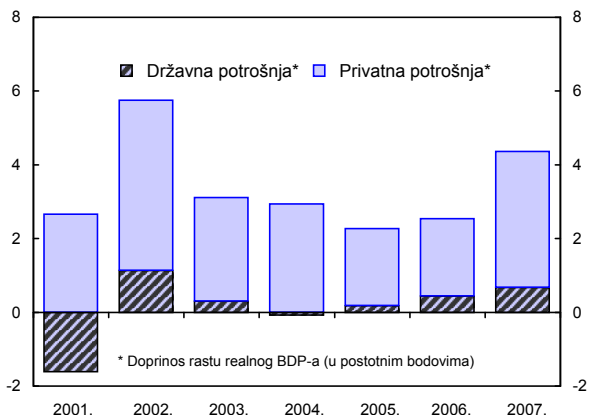
MJERE	RAZDOBLJE	PRIORITET	STATUS
Stabilnost financijskog sektora			
• Pažljivo planirati postupni odmak od postojećih administrativnih mjera u cilju uklanjanja njihovih negativnih nuspojava uz istodobno održavanje financijske stabilnosti *	kratkoročno	visok	očekuje se, razgovori su u tijeku
• Nastaviti pažljivo i učestalo pratiti bankovne prakse upravljanja rizicima i standarde kreditiranja te poduzeti odgovarajuće mjere kako bi se spriječili rizici koji se mogu pojaviti	kratkoročno	visok	u tijeku
• Jačati analize testiranja na stres i njihovu redovitu uporabu u praćenju rizika i procjeni financijske stabilnosti*	kratkoročno	visok/srednji	u tijeku
• Smanjiti poticaje koji pogoduju odobravanju određenih vrsta bankovnih kredita	srednjoročno	visok	očekuje se
• Nastaviti poduzimati napore kojima će se povećati svijest banaka, dužnika i burzovnih ulagača o rizicima	srednjoročno	visok	u tijeku
• Proširiti obuhvat registra obveznika po kreditima kako bi se njime obuhvatile nebankarske institucije	srednjoročno	visok/srednji	očekuje se
Planovi za slučaj nepredviđenih okolnosti			
• Uspostaviti formalne oblike komunikacije s monetarnim i supervizorskim tijelima matičnih banaka u vezi s pitanjima upravljanja u kriznim situacijama	kratkoročno	visok	započeto; odgovor se očekuje
• Donijeti zakon o osiguranju štednih uloga koji je usklađen sa zakonodavnim okvirom EU i kojim se definira djelotvorni mehanizam za rješavanje problema u bankama, pojašnjava pravni okvir te uloge i odgovornosti svih strana uključenih u rješavanje problema u bankama i u proces restrukturiranja*	srednjoročno	visok/srednji	u tijeku; održani su razgovori s ciljem jasnog definiranja uloga
Upravljanje likvidnošću i rizikom			
• Povećati broj prihvatljivih vrsta instrumenata osiguranja za sekuritizirane međubankovne kredite kako bi se olakšalo smanjenje segmentacije na međubankovnom tržištu novca*	srednjoročno	visok	očekuje se
• Razviti tržišta/instrumente zaštite kako bi se olakšalo upravljanje kamatnim i valutnim rizikom*	srednjoročno	visok	očekuje se
Nebankarski financijski sektor i međusektorski rizici			
• Uspostaviti sveobuhvatnu bazu podataka i postupke praćenja (sastav ulagača, trendovi i sastav trgovanja, automatizirani sustav ranog upozorenja za sumnjive trgovine, uključujući putem OMX-a), grupirati vlasničke strukture konglomerata i pojasniti uloge u njihovom nadzoru*	kratkoročno	visok/srednji	započeto; u tijeku je poduzimanje odgovarajućih koraka
• Poboljšati regulatorne kapacitete za praćenje i provedbu financijskih računovodstvenih standarda i objavljivanje podataka na tržištu	kratkoročno	srednji	očekuje se
• Povećati dopuštena ulaganja mirovinskih fondova u inozemne vrijednosne papire	srednjoročno	srednji	očekuje se
• Ostvariti planove za povećanje stope doprinosa i provesti daljnju privatizaciju sustava mirovinskih fondova	srednjoročno	srednji	očekuje se
• Poboljšati supervizorske kapacitete za prelazak na standarde Solventnost II koji se zasnivaju na rizicima	srednjoročno	srednji	očekuje se

Izvor: Ažurirana verzija FSSA

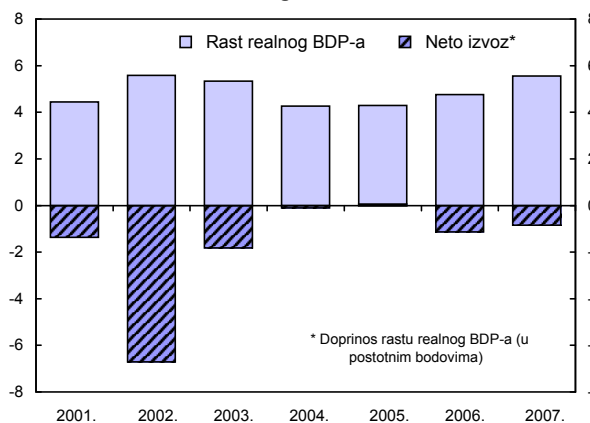
* Područja u kojima je moguća tehnička suradnja

Slika 1. Hrvatska: Makroekonomska kretanja, 2001. – 2007.
(postotak BDP-a, ako nije drugačije navedeno)

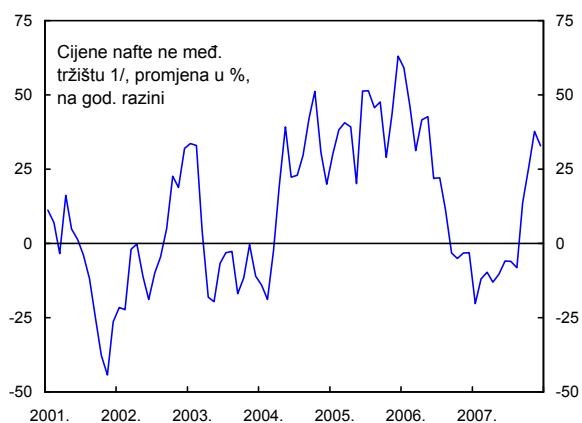
Potaknuta sve većom dostupnošću kredita, privatna je potrošnja u znatnoj mjeri i sve više doprinosila rastu BDP-a. **Snažan investicijski rast pretežito obuhvaća domaća ulaganja (greenfield inozemna izravna ulaganja su niska), dok se rast ulaganja privatnog sektora usporio.**



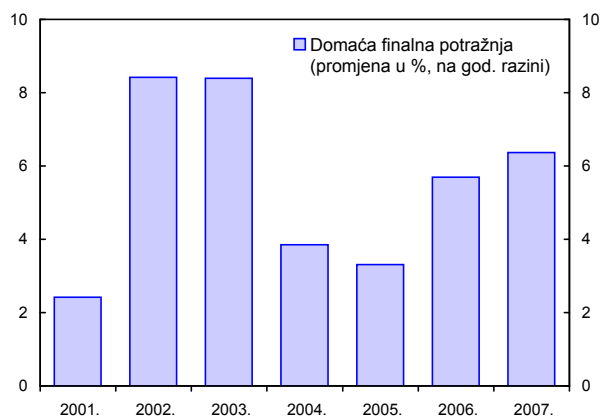
Doprinos neto izvoza rastu BDP-a i dalje je negativan.



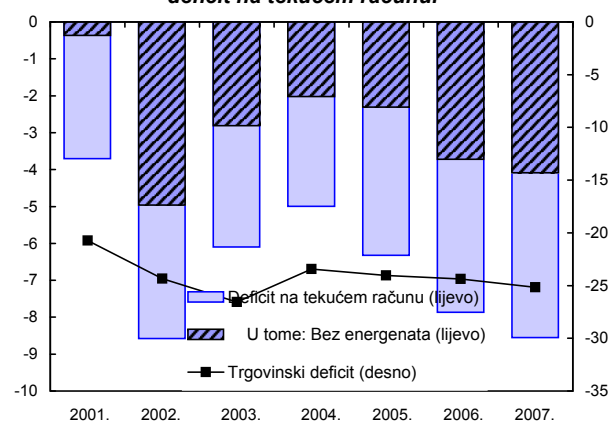
Rast cijena nafte tijekom protekle tri godine ...



... zajedno s novim porastom domaće potražnje ...



... dodatno je povećao pritiske na trgovinski deficit i deficit na tekućem računu.

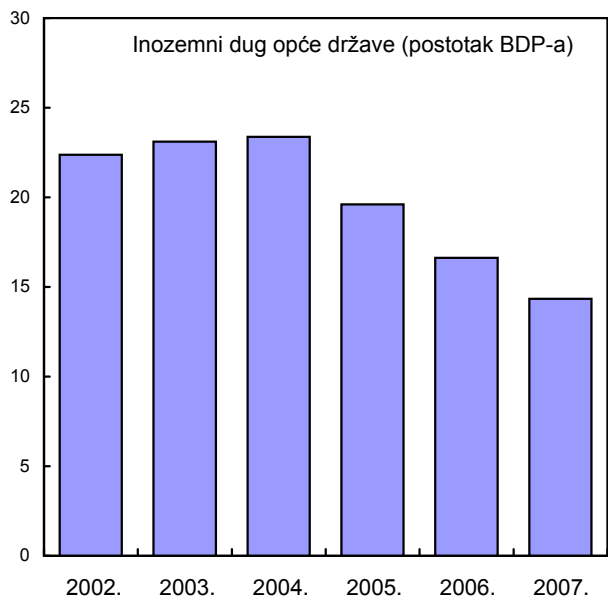


Izvori: Hrvatske vlasti i izračuni članova Misije

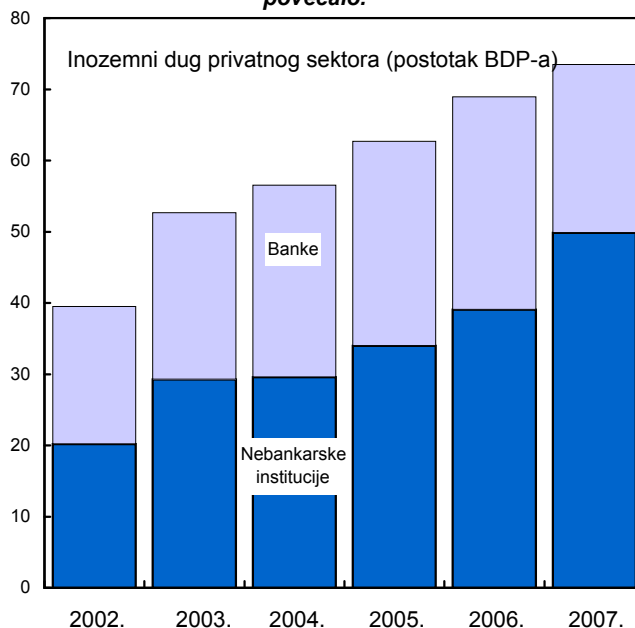
1/ Prema cijeni nafte koja je iskazana u eurima i konvertirana iz jednostavnog prosjeka triju cijena nafte na promptnom tržištu (Dated Brent, West Texas Intermediate, i Dubai Fateh, u USD po barelu).

Slika 2. Hrvatska: Inozemni dug, 2002. – 2007.

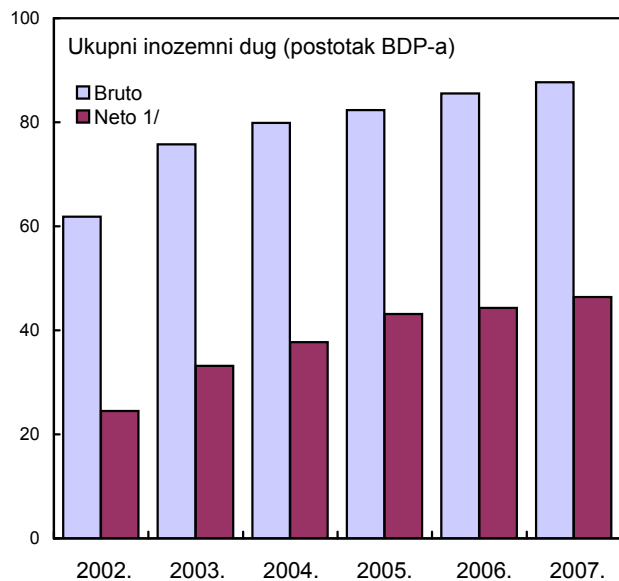
Inozemno zaduživanje države je smanjeno ...



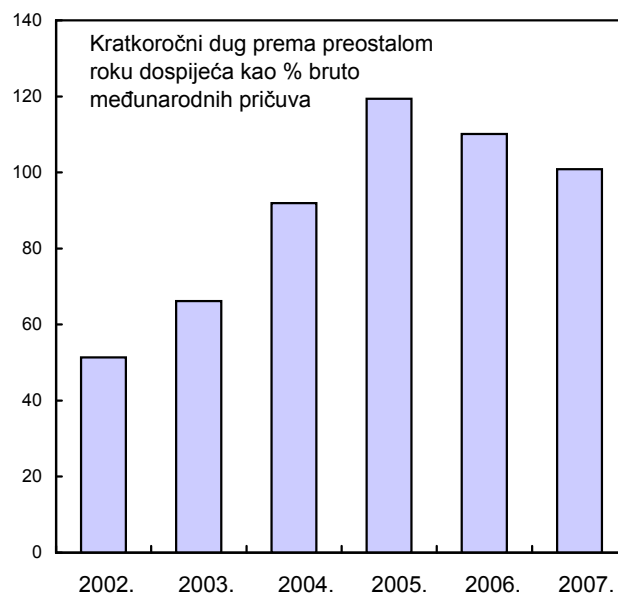
... ali se inozemno zaduživanje privatnog sektora snažno povećalo.



Iako se dinamika akumulacije duga usporila, ukupni inozemni dug je visok i dalje se povećava.



Omjer kratkoročnog duga – pokazatelj rizika reprogramiranja – je visok zbog inozemnog zaduživanja domaćih banaka kod njihovih matičnih banaka u inozemstvu.

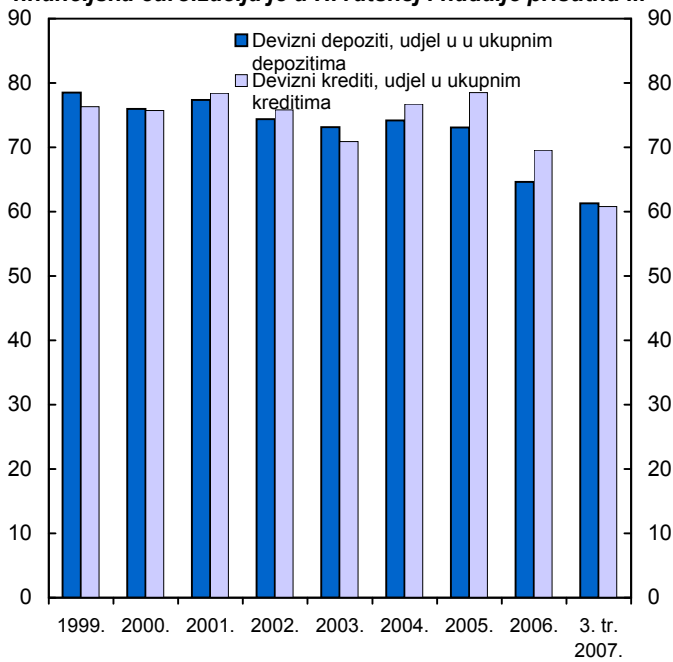


Izvori: Hrvatska narodna banka i izračuni članova Misije

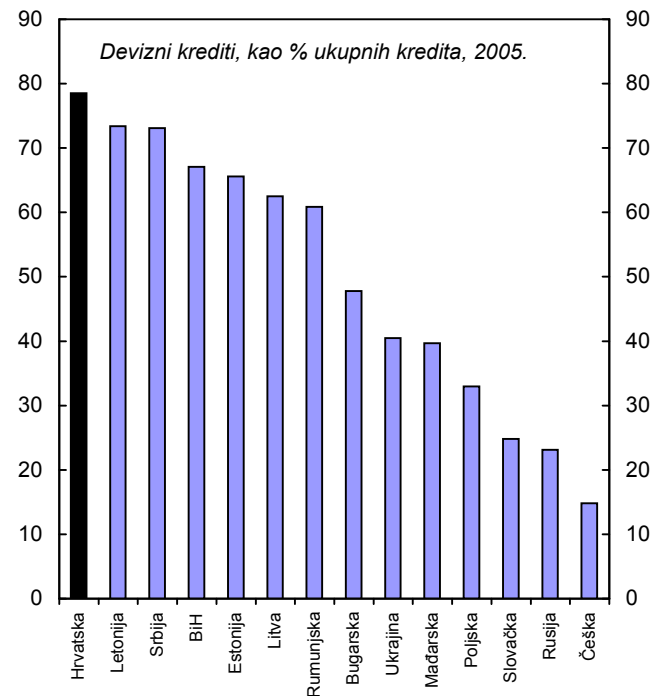
1/ Stanje neto inozemnog duga predstavlja bruto inozemni dug umanjen za međunarodne pričuve i inozemnu aktivnu poslovnih banaka. Ono može precijeniti "stvarni" neto dug budući da postoje dokazi o neevidentiranoj akumulaciji inozemne imovine privatnog sektora (vidi Okvir 1. u EBS/06/122).

Slika 3. Hrvatska: Euroizacija i rast kredita, 1999. – 2008.

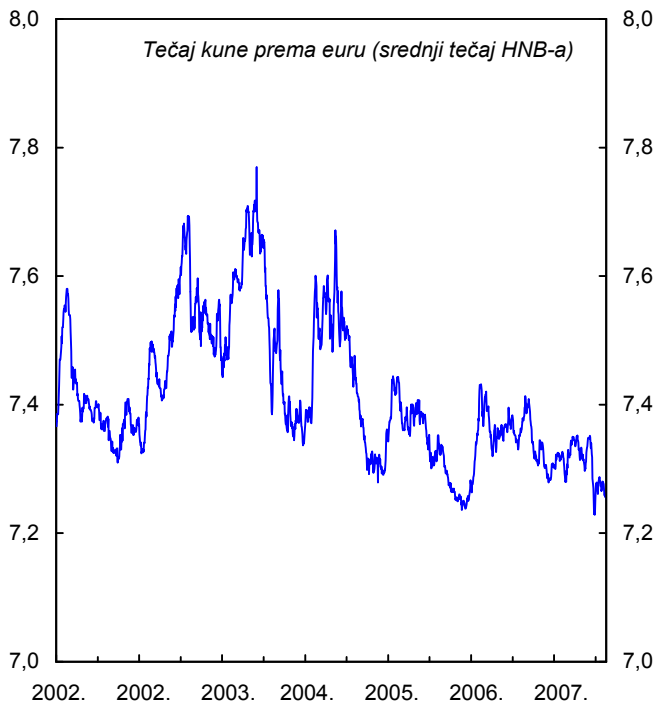
Budući da je navika štednje duboko ukorijenjena, financijska euroizacija je u Hrvatskoj i nadalje prisutna ...



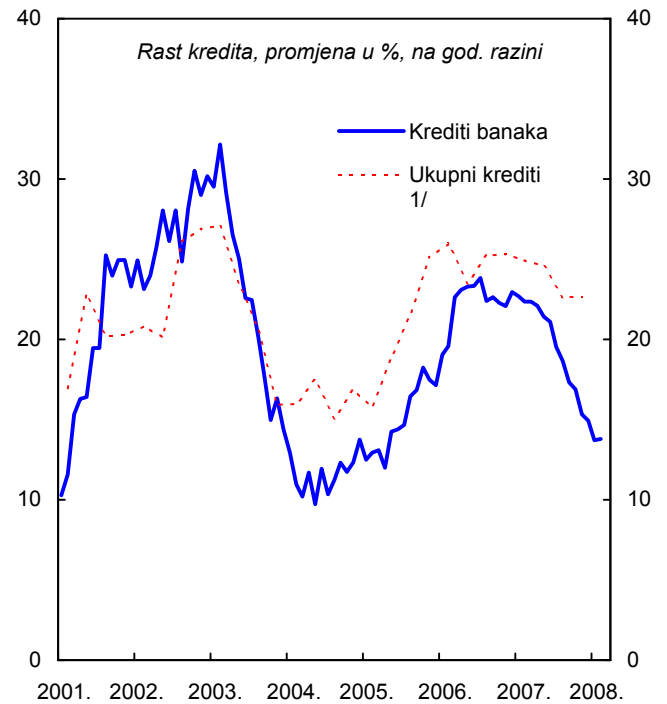
... i vrlo visoka prema regionalnim standardima ...



... što potiče HNB na čvrsto upravljanje tečajem domaće valute u odnosu na euro.



Nadalje, visoki rast kredita je potaknuo zabrinutost, zbog čega je HNB ponovno uveo kreditne kontrole u 2007.

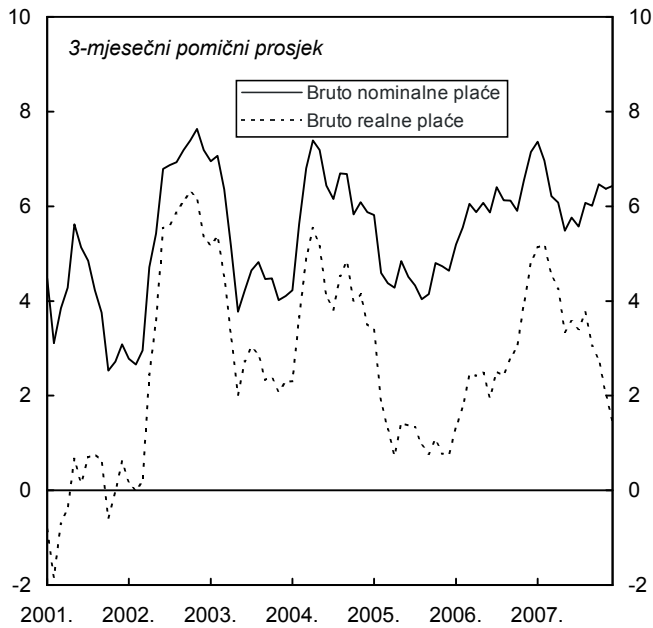


Izvori: Hrvatska narodna banka, Ažurirana verzija FSSA i izračuni članova Misije

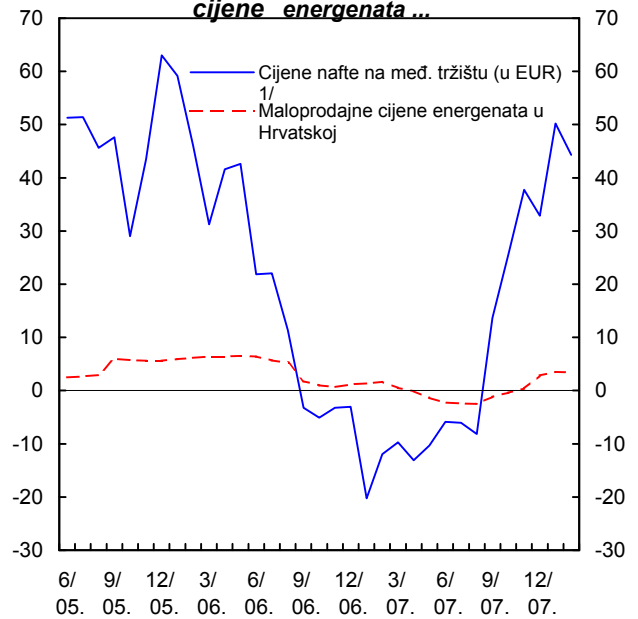
1/ Ukupni krediti odobreni stanovništvu i nefinancijskim poduzećima (isključujući javna poduzeća), uključujući kredite domaćih banaka, društava za lizing i izravno zaduživanje u inozemstvu.

Slika 4. Hrvatska: Inflacija, 2001. – 2008.
(promjena u postocima, na godišnjoj razini)

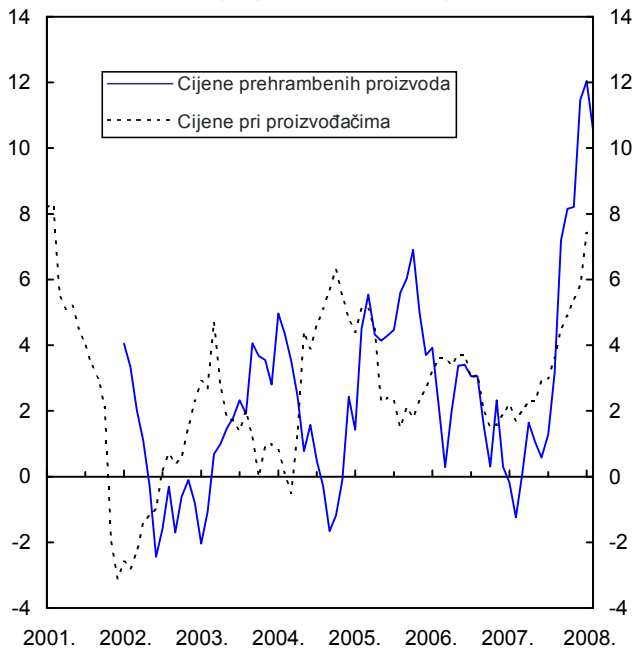
lako je rast plaća ograničen ...



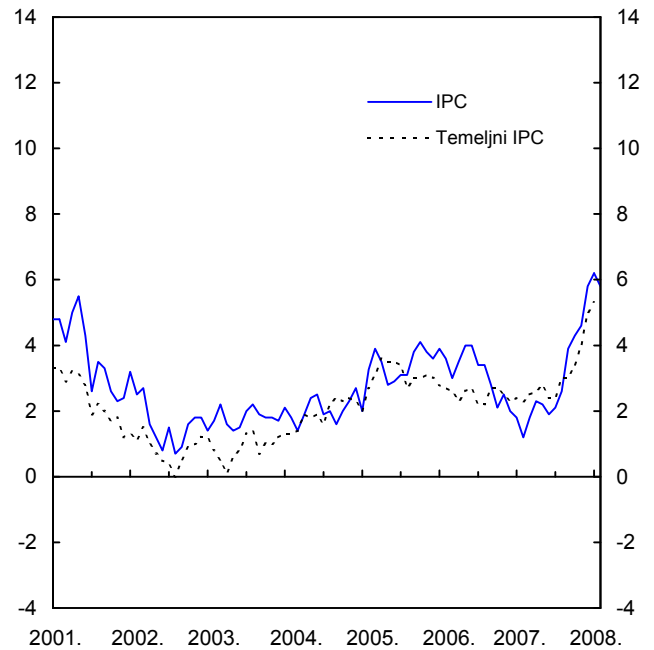
... kao i prijenos porasta cijena nafte na međunarodnom tržištu na maloprodajne cijene energenata ...



... cijene prehrambenih proizvoda snažno su porasle, dok su cijene pri proizvođačima u porastu ...



... što dodatno povećava pritiske na potrošačke cijene.

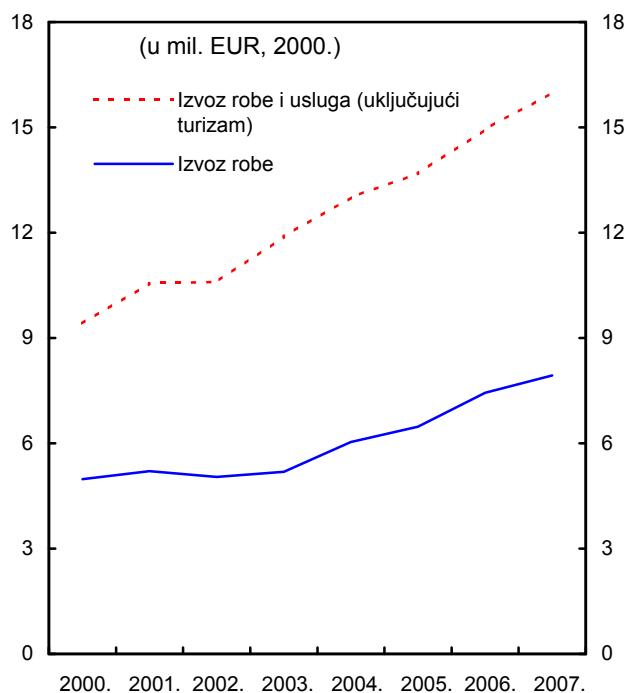


Izvori: Hrvatske vlasti i izračuni članova Misije

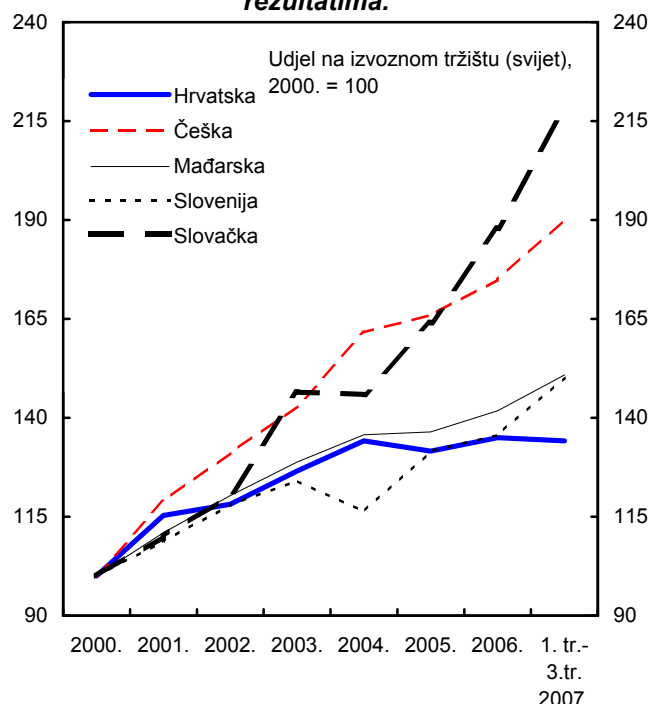
1/ Prema cijeni nafte koja je iskazana u eurima i konvertirana iz jednostavnog prosjeka triju cijena nafte na promptnom tržištu (Dated Brent, West Texas Intermediate, i Dubai Fateh, u USD po barelu).

Slika 5. Hrvatska i odabrane europske zemlje: Pokazatelji konkurentnosti, 2000. – 2007.

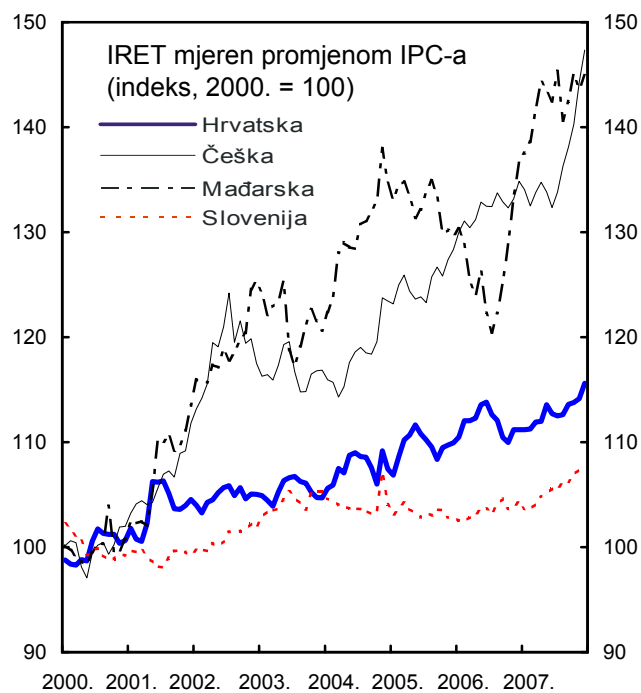
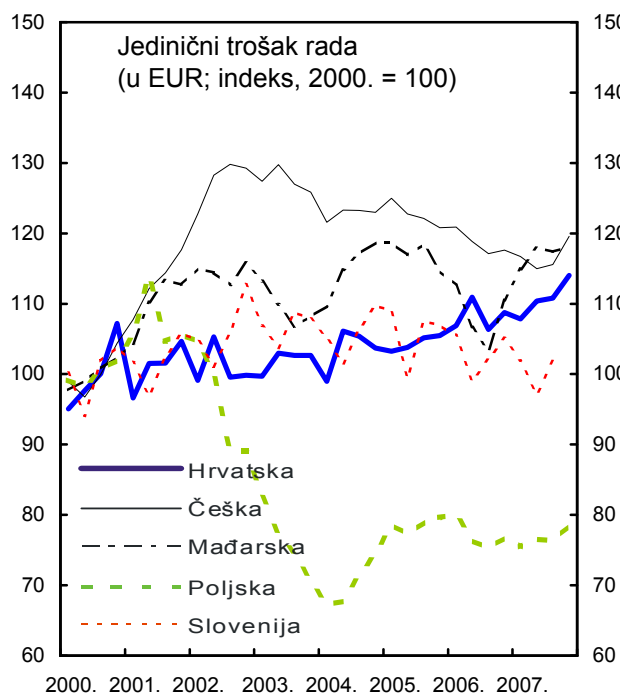
lako je rast robnog izvoza ostao umjeren, rast turizma je bio snažan ...



... a udjel izvoza na svjetskom izvoznom tržištu se – nakon značajnog rasta – zadržao na ostvarenoj razini, ali nižoj od one koju bilježe zemlje s najboljim rezultatima.



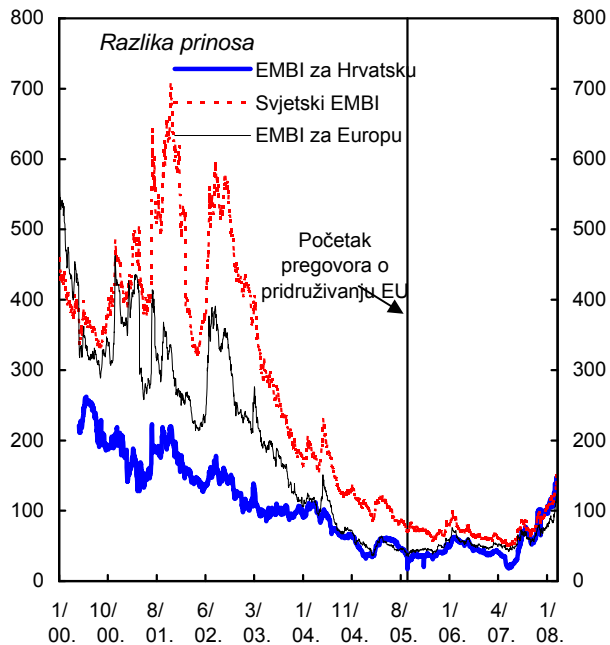
Cjenovno mjerena konkurentnost ostala je povoljna, dok je trend realne aprecijacije bio umjeren prema standardima usporedivih zemalja.



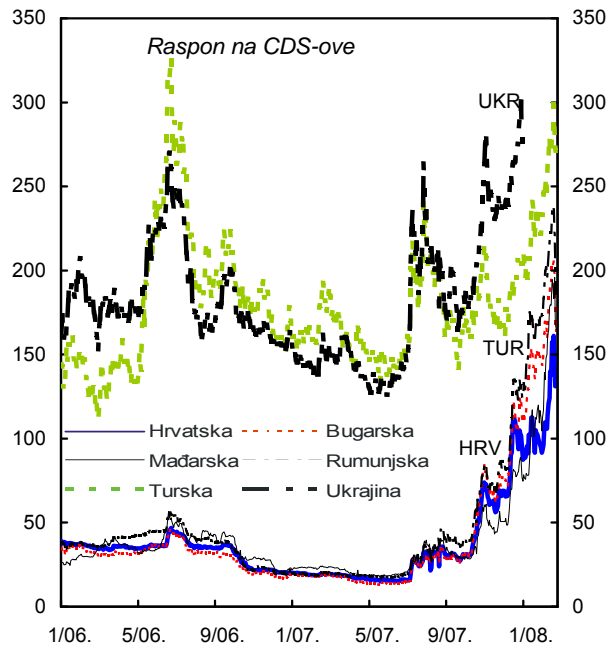
Izvori: Hrvatske vlasti, baza podataka Statistike smjerova trgovinske razmjene, Sustav informacija MMF-a i izračuni članova Misije

Slika 6. Hrvatska: Uvjeti na financijskom tržištu, 2000. – 2008.
(u baznim bodovima)

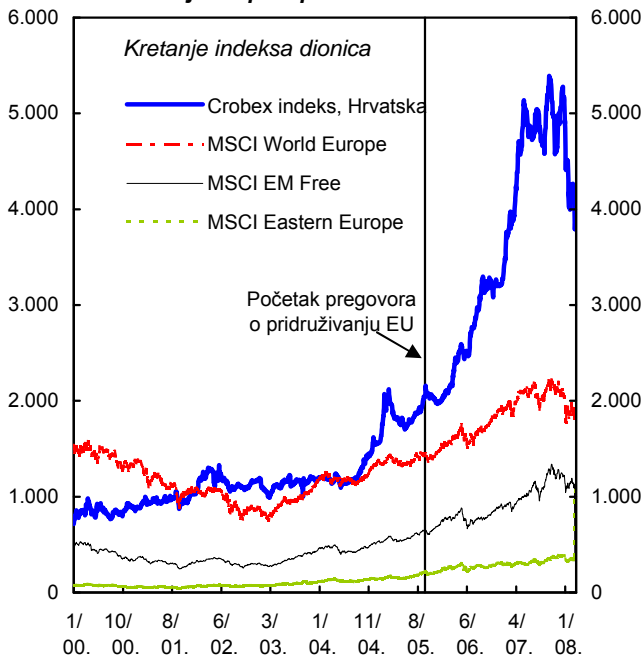
Previranja na globalnim financijskim tržištima rezultirala su porastom razlike prinosa na obveznice koja je ipak ostala umjerena u odnosu na povijesne standarde.



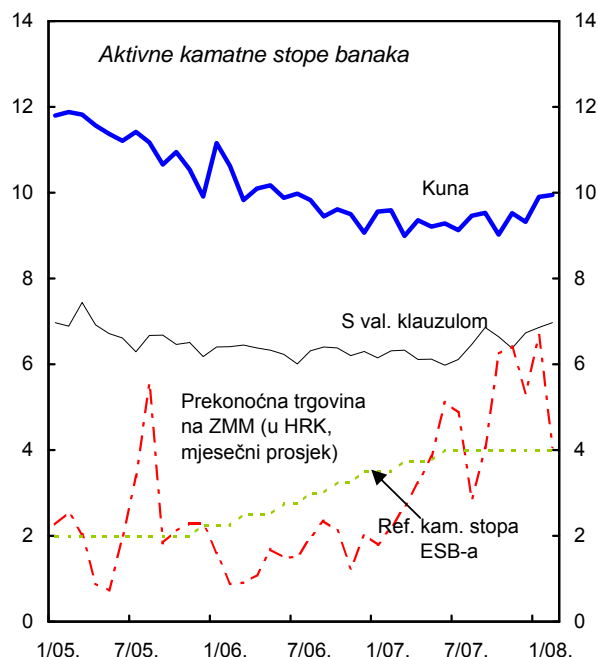
Raspon na hrvatske CDS-ove naglo je porastao početkom 2008. jer su investitori redefinirali cijenu rizika.



Cijene dionica su, nakon snažnog rasta u 2006. i 2007., osjetno pale početkom 2008.



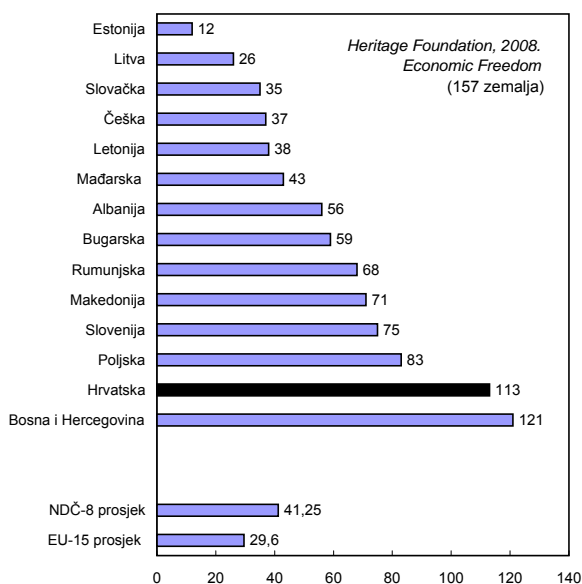
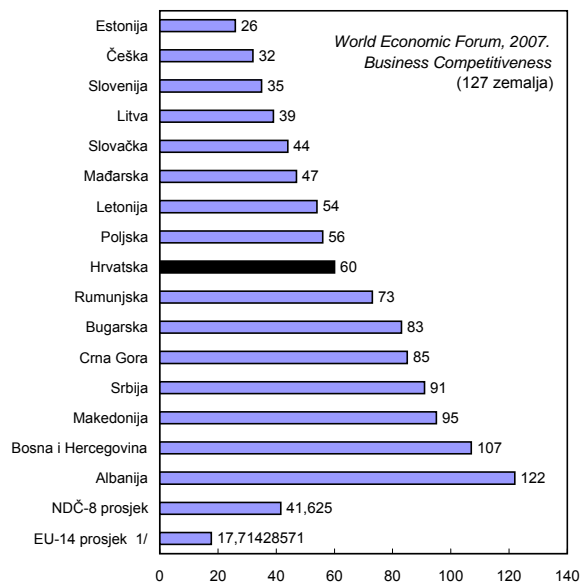
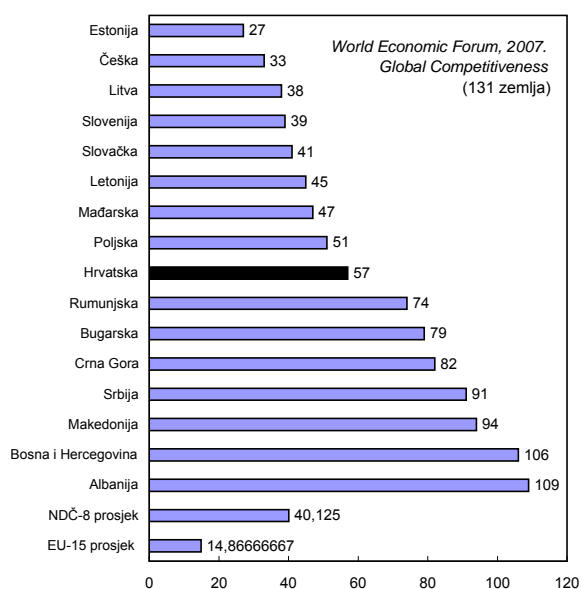
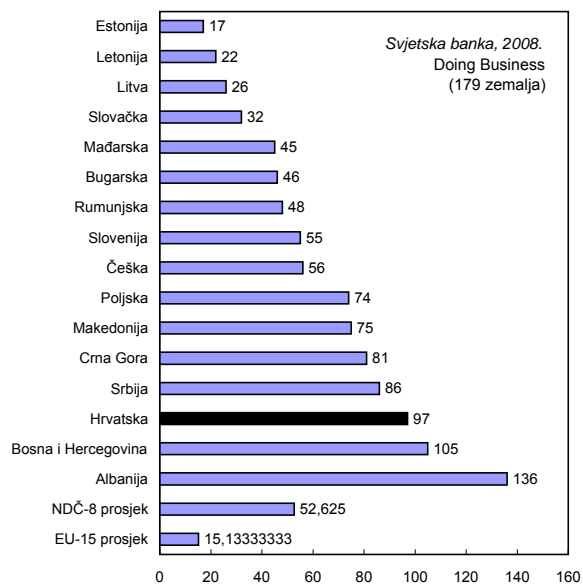
Iako su kamatne stope banaka na kredite poduzećima bile volatilne, kamatne stope na kredite banaka stanovništvu bile su uglavnom stabilne.



Izvori: Hrvatska narodna banka, Haver Analytics i JP Morgan/Bloomberg

Slika 7. Hrvatska i odabrane europske zemlje:
Poslovno okruženje, 2005. – 2008.

Usprikos recentnim poboljšanjima, Hrvatska je i dalje ispod prosjeka usporedivih zemalja u Srednjoj i Istočnoj Europi na raznim ljestvicama na kojima se uspoređuju pokazatelji poslovnog okruženja navedenih zemalja.



Izvori: Svjetska banka, World Economic Forum i Heritage Foundation

1/ Podatak o položaju Luksemburga na ljestvici nije dostupan.

DODATAK I. HRVATSKA: ANALIZA ODRŽIVOSTI DUGA

I. Fiskalna održivost

1. Fiskalnom konsolidacijom održao bi se trend smanjenja javnog duga. Prema osnovnom scenariju, javni dug bi se smanjio sa 38 posto BDP-a u 2007. na 27 posto BDP-a do 2013. Ispitivanje osjetljivosti na stres pokazuje da se nakon većine šokova javni dug smanjuje ili ostaje nepromijenjen (Tablica 13., Slika 8.). Jedina značajna iznimka je slučaj scenarija u kojemu se zadržava povijesna prosječna vrijednost ključnih varijabli, pri čemu se udio duga u BDP-u poveća 13 posto između 2007. i 2013. To je zato što povijesni primarni deficit još uvijek potpuno ne odražava veliku fiskalnu konsolidaciju u razdoblju od 2004. do 2006. – s tim da se konsolidacija u srednjoročnom osnovnom scenariju nastavlja – dok na povijesnu stopu rasta nepovoljno utječe recesija iz 1999. Uz pretpostavku da se politika neće promijeniti nakon 2007., udio duga u BDP-u ostao bi približno stalan tijekom predviđenog horizonta, a također i u slučaju velikog i trajnog smanjenja gospodarske aktivnosti. Dinamika udjela duga u BDP-u ostala bi otporna prema pretpostavkama scenarija koje uključuju povećanje primarnog deficita prouzrokovano politikom, kao i kombinaciju povećanja primarnog deficita prouzrokovano politikom, usporavanja rasta i porasta kamatnih stopa. Prema dvama jednokratnim scenarijima šoka, udio duga u BDP-u nastavio bi trend smanjenja nakon početnog šoka. Opisane reakcije na šokove ne mijenjaju se značajno ako se u navedenu analizu uključe državne garancije i dospjele neplaćene obveze (oko 10 posto BDP-a).

II. Vanjska održivost

2. Inozemni se dug povećao više od 26 postotnih bodova BDP-a (izraženo u eurima) u razdoblju između 2002. i 2007., potaknut velikim zaduživanjem privatnog sektora, a unatoč naporima za ostvarenje fiskalne konsolidacije, prelasku javnog sektora na domaće financiranje i mjerama središnje banke za destimuliranje inozemnog zaduživanja. U osnovnoj projekciji – koja uključuje pogoršanje salda tekućeg računa u odnosu na BDP u 2008., nakon čega slijedi postupno poboljšanje u narednim godinama – udio duga u BDP-u nastavlja se kretati u blizini 88 posto u razdoblju od 2008. do 2009., a onda se postupno smanjuje prema 84 posto do 2013. (Tablica 14.). U alternativnim scenarijima prikazuje se osjetljivost inozemnog duga prema nizu čimbenika i naglašava potreba za oprezom u gospodarskom upravljanju kako bi se spriječila neodrživa dinamika duga (Slika 9.). U scenariju u kojem se ključne varijable zadržavaju na povijesnim prosječnim vrijednostima, udio duga u BDP-u malo se smanjuje. U scenarijima s nižim rastom ili deficitom tekućeg računa koji se pogoršava, udio duga u BDP-u raste do približno 90 posto. Mali učinak šoka kamatnih stopa djelomično odražava nisku povijesnu standardnu devijaciju kamatnih stopa (s tim da polovica standardne devijacije iznosi otprilike 70 baznih bodova); kad bi se veličina šoka kamatnih stopa udvostručila, udio duga u BDP-u premašio bi 90 posto. Velika realna deprecijacija ima značaje negativne učinke jer bi u tom slučaju udio duga u BDP-u prosjeku mogao biti viši od 120 posto između 2009. i 2013.

Tablica 13. Hrvatska: Okvir održivosti duga javnog sektora, 2003. – 2013.
(postotak BDP-a, ako nije drugačije navedeno)

	Ostvarenje				Preliminarno		Projekcije					Primarni saldo koji stab. dug 9/
	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	
1 Osnovni: Dug javnog sektora 1/	40,9	43,3	43,8	41,0	37,9	37,0	35,9	34,0	32,0	29,7	27,3	0,0
U tome: Dug iskazan u stranoj valuti	32,7	36,8	35,9	33,1	30,2	29,7	27,6	25,4	23,0	20,7	18,6	
2 Promjena u dugu javnog sektora	0,9	2,4	0,6	-2,8	-3,1	-0,9	-1,1	-1,9	-2,1	-2,3	-2,3	
3 Utvrđeni tokovi stvaranja duga (4+7+12)	1,4	2,4	-0,5	-1,7	-2,0	-0,9	-1,1	-1,9	-2,1	-2,3	-2,3	
4 Primarni deficit	4,1	2,7	1,8	0,8	0,2	0,3	-0,7	-1,5	-1,9	-2,2	-2,3	
5 Prihodi i potpore	45,1	44,9	44,5	44,8	46,3	45,2	45,1	44,9	44,7	44,2	43,8	
6 Primarni (neamatni) rashodi	49,2	47,6	46,3	45,6	46,5	45,5	44,4	43,4	42,8	42,0	41,4	
7 Automatska dinamika duga 2/	-0,6	-0,9	-2,2	-1,3	-1,6	-1,0	-0,6	-0,7	-0,6	-0,6	-0,5	
8 Doprinos razlike u kamatnim stopama/rastu 3/	-1,4	-1,0	-0,9	-1,2	-1,6	-1,0	-0,6	-0,7	-0,6	-0,6	-0,5	
9 U tome: Doprinos realnih kamatnih stopa	0,5	0,6	0,9	0,7	0,5	0,5	0,8	0,8	0,9	0,9	0,8	
10 U tome: Doprinos rasta realnog BDP-a	-2,0	-1,6	-1,7	-1,9	-2,1	-1,5	-1,4	-1,6	-1,5	-1,4	-1,3	
11 Doprinos deprecijacije tečaja 4/	0,8	0,1	-1,4	-0,1	...	...	...	...	...	...	...
12 Ostali utvrđeni tokovi stvaranja duga	-2,1	0,7	-0,1	-1,1	-0,6	-0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	
13 Prihodi od privatizacije (negativni)	-2,1	-0,6	-0,6	-1,6	-1,1	-0,8	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	
14 Priznavanje implicitnih ili potencijalnih obveza	0,0	1,2	0,5	0,5	0,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	
15 Ostalo (odredi, npr. dokapitalizacija banaka)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
16 Preostalo, uključujući promjene u sredstvima (2-3) 5/	-0,5	0,0	1,1	-1,2	-1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Udjel duga javnog sektora u prihodima 1/	90,7	96,3	98,6	91,5	81,9	81,8	79,7	75,7	71,6	67,2	62,4	
Potreba za bruto financiranjem 6/	12,3	15,0	14,1	12,1	10,8	9,9	9,2	8,2	7,2	5,8	5,2	
u mlrd. EUR	3,2	4,3	4,4	4,1	4,0	4,1	4,0	3,9	3,7	3,2	3,1	
Scenarij sa ključnim varijablama iskazanim prema povijesnim prosjecima 7/					37,9	39,8	42,0	44,2	46,5	48,8	51,0	-0,9
Scenarij nepromijenjene politike (konstantan primarni saldo) u razdoblju 2008. – 2013.					37,9	37,0	36,8	36,6	36,6	36,6	36,7	-0,1
Ključne makroekonomske i fiskalne pretpostavke na kojima počiva osnovni scenarij												
Rast realnog BDP-a (u postocima)	5,3	4,3	4,3	4,8	5,6	4,3	4,0	4,8	4,8	4,8	4,8	
Prosječna nominalna kamatna stopa na javni dug (u postocima) 8/	5,6	5,6	5,5	5,4	5,4	5,9	5,9	5,9	6,0	6,0	6,1	
Prosječna realna kamatna stopa (nominalna stopa umanjena za promjenu deflatora BDP-a, u postocima)	1,6	1,7	2,3	2,0	1,4	1,5	2,4	2,7	3,0	3,0	3,1	
Nominalna aprecijacija (rast domaće valute prema amer. dolaru, u postocima)	-2,7	-0,3	4,0	0,4	...	...	...	...	...	...	...
Stopa inflacije (deflator BDP-a, u postocima)	3,9	3,9	3,2	3,4	4,0	4,4	3,5	3,2	3,0	3,0	3,0	
Rast realne primarne potrošnje (deflacioniran deflatorom BDP-a, u postocima)	6,4	0,7	1,5	3,2	7,8	2,0	1,4	2,5	3,3	2,7	3,5	
Primarni deficit	4,1	2,7	1,8	0,8	0,2	0,3	-0,7	-1,5	-1,9	-2,2	-2,3	

1/ Bruto izravni dug opće države.

2/ Izvodi se kao $[(r - \pi(1+g) - g + \alpha\epsilon(1+\tau)] / (1+g+\pi+g\pi)$ 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, i ϵ = deprecijacija nominalnog tečaja (mjerena povećanjem vrijednosti domaće valute prema euru)

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

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

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

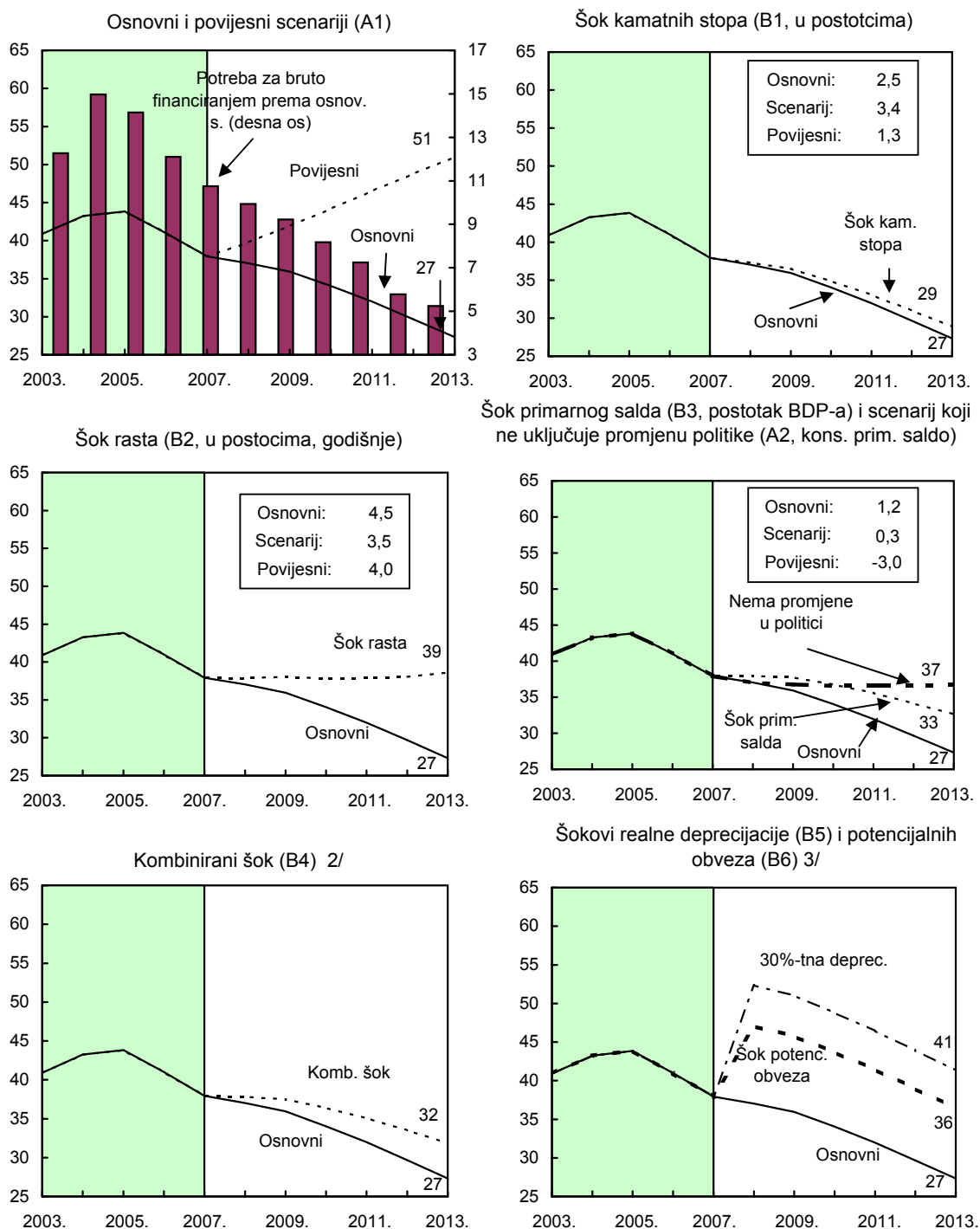
6/ Definiran kao deficit javnog sektora uvećan za otplatu srednjoročnog i dugoročnog duga javnog sektora i za kratkoročni dug na kraju prethodnog razdoblja.

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/ 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 8. 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 1/2 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 primarni saldo.

3/ Šok jednokratne realne deprecijacije od 30 posto i šok od 10 posto BDP-a primijenjen na potencijalne obveze se događaju u 2008., s tim da je realna deprecijacija definirana kao nominalna deprecijacija (mjerena postotnim smanjenjem vrijednosti domaće valute prema euru) umanjena za inflaciju u zemlji (koja se temelji na deflatoru BDP-a).

Tablica 14. Hrvatska: Okvir održivosti inozemnog duga, 2003. – 2013.

(postotak BDP-a, ako nije drugačije navedeno)

	Ostvarenje					Projekcije						Nekamatni tek. račun koji stab. dug 6/ -8,4
	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	
1 Osnovni: Inozemni dug	75,8	80,0	82,4	85,5	87,8	87,9	87,8	87,0	86,5	85,6	84,2	
2 Promjena u inozemnom dugu	13,9	4,2	2,4	3,2	2,3	0,0	-0,1	-0,7	-0,6	-0,9	-1,3	
3 Utvrđeni tokovi stvaranja inozemnog duga (4+8+9)	-3,3	-3,8	-4,4	-3,2	-4,9	0,3	0,4	-1,2	-1,9	-2,6	-3,1	
4 Deficit na tekućem računu, isklj. plaćanje kamata	3,6	2,3	3,6	4,8	4,8	5,6	5,1	4,5	3,8	3,3	2,9	
5 Deficit na računu roba i usluga	7,8	6,8	7,0	7,7	9,0	8,2	7,6	6,6	5,7	5,0	4,4	
6 Izvoz	50,1	49,7	48,9	49,7	48,9	49,6	49,8	50,2	50,8	51,2	51,6	
7 Uvoz	57,9	56,5	55,9	57,4	58,0	57,8	57,4	56,8	56,5	56,2	56,0	
8 Neto kapitalni priljevi koji ne stvaraju dug (negativni)	-5,2	-2,3	-4,1	-7,5	-9,1	-5,2	-5,0	-5,3	-5,4	-5,5	-5,6	
9 Automatska dinamika duga 1/	-1,6	-3,8	-3,9	-0,6	-0,6	-0,1	0,3	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3	
10 Doprinos nominalne kamatne stope	2,5	2,7	2,7	3,0	3,7	3,3	3,5	3,5	3,7	3,5	3,5	
11 Doprinos rasta realnog BDP-a	-3,1	-3,0	-3,2	-3,6	-4,3	-3,4	-3,3	-3,9	-3,9	-3,8	-3,8	
12 Doprinos promjene u cijenama i tečaju 2/	-1,1	-3,5	-3,5	...	...	...	...	...	...	...	...
13 Preostalo, uključujući promjenu u bruto inoz. sredstvima (2-3) 3/	17,2	8,0	6,8	6,4	7,2	-0,3	-0,5	0,5	1,3	1,7	1,7	
Udjel inozemnog duga u izvozu (u postocima)	151,3	161,0	168,6	172,2	179,5	177,0	176,2	173,3	170,3	167,1	163,2	
Potreba za bruto inozemnim financiranjem (u mlrd. EUR) 4/	4,5	5,8	7,9	11,6	13,1	13,3	14,7	14,5	16,7	16,1	16,2	
u postocima BDP-a	17,2	20,1	25,2	33,9	35,1	32,7	33,4	30,6	32,6	29,1	27,1	
Scenarij sa ključnim var. iskazanim prema njihovim povijesnim prosjecima 5/						87,5	86,2	85,6	85,6	85,9	86,1	-8,5
Ključne makroekonomske pretpostavke na kojima počiva osnovni scenarij												
Rast realnog BDP-a (u postocima)	5,3	4,3	4,3	4,8	5,6	4,3	4,0	4,8	4,8	4,8	4,8	
Deflator BDP-a u EUR (promjena u postocima)	1,8	4,9	4,5	4,5	3,8	4,4	3,5	3,2	3,0	3,0	3,0	
Nominalne kamatne stope na inozemno zaduživanje (u postocima)	4,4	3,9	3,7	4,0	4,8	4,1	4,3	4,3	4,5	4,4	4,5	
Rast izvoza (u EUR i postocima)	18,1	8,4	7,2	11,3	7,9	10,4	8,0	9,0	9,1	8,9	8,8	
Rast uvoza (u EUR i postocima)	10,0	6,7	7,9	12,4	10,7	8,6	6,9	7,0	7,4	7,4	7,5	
Saldo tekućeg računa, isklj. plaćanja kamata	-3,6	-2,3	-3,6	-4,8	-4,8	-5,6	-5,1	-4,5	-3,8	-3,3	-2,9	
Neto kapitalni priljevi koji ne stvaraju dug	5,2	2,3	4,1	7,5	9,1	5,2	5,0	5,3	5,4	5,5	5,6	

1/ Izvodi se kao $[r - g - \rho(1+g) + \epsilon\alpha(1+r)] / [(1+g+\rho+g\rho)]$ puta stanje duga iz prethodnog razdoblja, pri čemu je r = nominalna efektivna kamatna stopa na inozemni dug; ρ = promjena u deflatoru domaćeg BDP-a iskazana u eurima, g = stopa rasta realnog BDP-a, ϵ = nominalna aprecijacija (povećanje vrijednosti domaće valute prema euru) i α = udjel duga iskazan u domaćoj valuti u ukupnom inozemnom dugu.

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

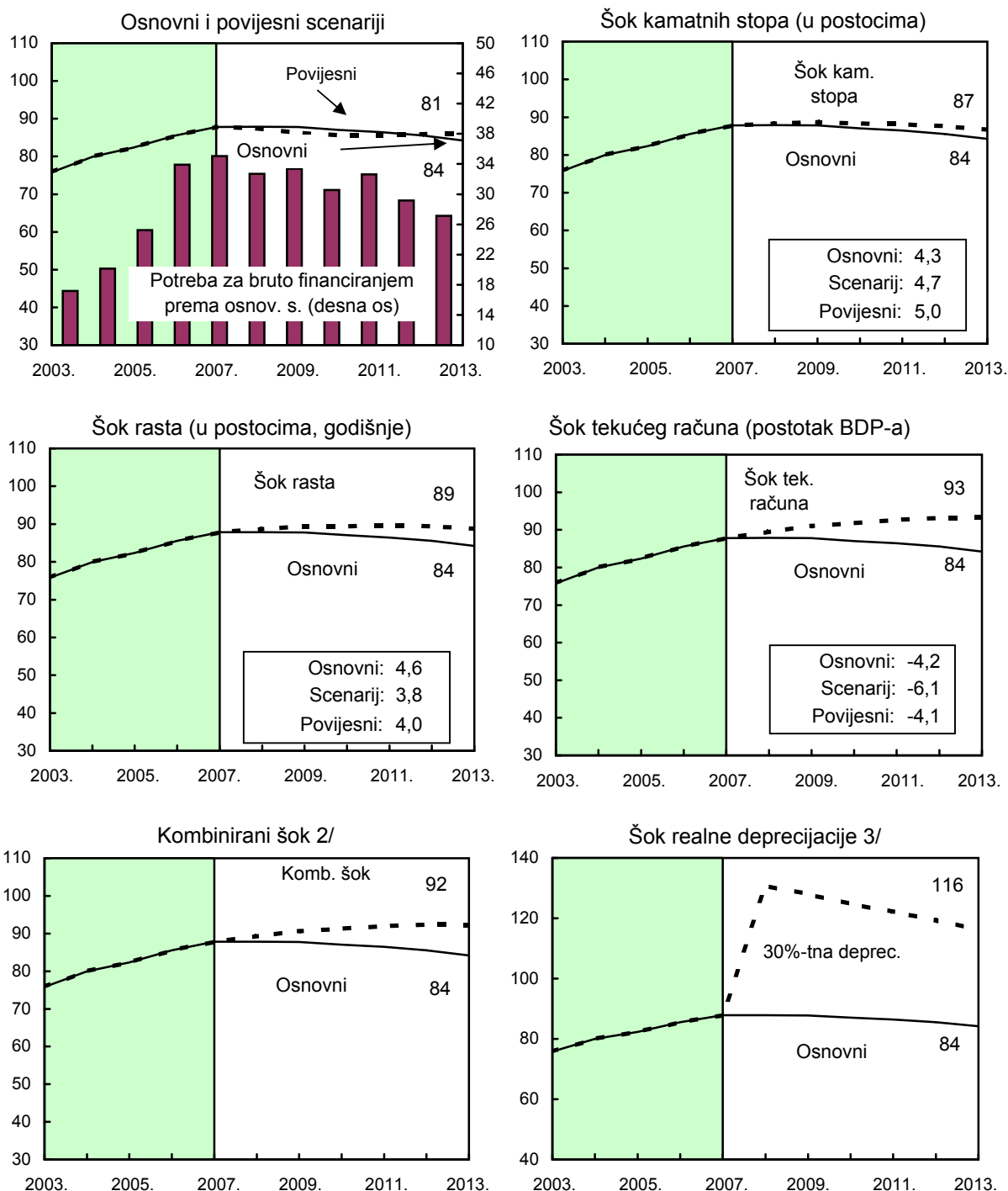
3/ Za potrebe projekcije, podaci iskazani u ovom retku obuhvaćaju učinak promjena cijena i tečaja.

4/ Definira se kao deficit na tekućem računu 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 eurima te neamatni tekući račun i priljeve 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 eurima i priljevi koji ne stvaraju dug iskazani kao postotak BDP-a) zadržale na razinama iskazanim u prošlogodišnjoj projekciji.

Slika 9. 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 1/2 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.

DODATAK II. HRVATSKA: ODNOSI S FONDOM
(29. veljače 2008.)

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	0,5	0,11

IV. Dugovanja po aranžmanima: 0

V. Financijski aranžmani:

<u>Vrsta</u>	<u>Odobreni</u>	<u>Ističu</u>	<u>Odobreni iznos</u> (u mil. SPV)	<u>Iskorišteni iznos</u> (u mil. SPV)
<i>Stand-by</i>	4. 8. 2004.	15. 11. 2006.	99,00	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, utemeljeno na sadašnjem posjedu SPV-a):¹⁴

	Predstojeće obveze				
	<u>2008.</u>	<u>2009.</u>	<u>2010.</u>	<u>2011.</u>	<u>2012.</u>
Glavnica					
Naknade/kamata	<u>1,01</u>	<u>1,35</u>	<u>1,35</u>	<u>1,35</u>	<u>1,35</u>
Ukupno	<u>1,01</u>	<u>1,35</u>	<u>1,35</u>	<u>1,35</u>	<u>1,35</u>

VII. 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 čvrsto upravljanje Hrvatske narodne banke. Članovi Misije su predložili da se *de facto* tečajni režim Hrvatske reklasificira iz kategorije upravljanih fluktuirajućih tečajnih režima u kojima smjer kretanja tečaja nije unaprijed zacrtan (engl. *managed floating with no pre-announced path for the exchange rate*) u kategoriju standardnih tečajnih režima vezanih uz određenu valutu (engl. *conventional pegged arrangement*), počevši od 1. rujna 2006. Odgovor hrvatski vlasti na dani

¹⁴ Hrvatska je prijevremeno podmirila ukupan iznos dugovanja Fondu po kreditima 27. prosinca 2002. Navedene naknade su neto naknade i procjene Sektora zaduženog za račun specijalnih prava vučenja.

prijedlog se očekuje. Hrvatska narodna banka transakcije obavlja samo u eurima, američkim dolarima i specijalnim pravima vučenja. Službeni tečaj kune prema euru iznosio je 3. travnja 2008. 7,270397 kuna za jedan euro (srednji tečaj).

VIII. Devizna ograničenja:

Hrvatska je prihvatila obveze iz članka VIII. Statuta MMF-a, Odjeljak 2-4 i njezin devizni sustav nema nikakvih ograničenja u vezi s plaćanjima i transferima za tekuće međunarodne transakcije. To se ne odnosi na ograničenja kojih se Hrvatska pridržava isključivo u svrhu očuvanja nacionalne i međunarodne sigurnosti, a o kojima je Fond obaviješten u skladu s Odlukom Izvršnog odbora 144(52/51).

IX. Konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a:

Posljednje su **konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a** završene 16. veljače 2007. (vidi *IMF Country Reports Nos. 07/81 i 07/82*). Navedena izvješća su dostupna na: <http://www.imf.org/external/country/hrv/index.htm>. Kako s Hrvatskom naknadno nije sklopljen *stand-by* aranžman, konzultacije u vezi s člankom IV. Statuta MMF-a obavljat će se svakih 12 mjeseci.

X. Sudjelovanje u FSAP-u:

Misija čija je zadaća bila ažurirati izvorni Program procjene financijskog sektora (engl. *Financial Sector Assessment Program*, FSAP) boravila je u Zagrebu od listopada do studenoga 2007. Ažurirana verzija programa procjene financijskog sektora se nalazi u prilogu ovog izvješća.

Izvorni Program procjene financijskog sektora 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*).

XI. Tehnička pomoć od 2000. do 2008. godine:¹⁵

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

¹⁵ Tehničke pomoći pružene u razdoblju od 1992. do 1999. godine navedene su u Dodatku I. (vidi *IMF Country Report No. 03/27*).

	travanj 2005.	(ROSC) Ispitivanje sustava indirektnog oporezivanja i porezne uprave
	veljača – ožujak 2007.	Upravljanje prihodima (u suradnji sa Svjetskom bankom)
	travanj 2007.	Javno-privatna partnerstva
	siječanj – veljača 2008.	Racionalizacija kratkoročne potrošnje
STA (Sektor za statistiku)	ožujak 2000.	Tromjesečni nacionalni računi
	rujan 2000.	Platna bilanca
	listopad 2000.	Tromjesečni nacionalni računi
	travanj 2001.	Monetarna statistika
	ožujak 2002.	Računovodstvo i proračunska klasifikacija (u suradnji sa Sektorom za fiskalne poslove)
	listopad 2002.	Statistika javnih financija
	rujan 2006.	Monetarna i financijska statistika
MCM (Sektor za monetarnu politiku i tržišta kapitala)	svibanj – lipanj 2000.	Koordinacija HNB-a i Ministarstva financija, Zakon o HNB-u i Zakon o bankama, te tržište novca i vrijednosnih papira
	ožujak – travanj 2001.	Računovodstvo središnje banke
	prosinac 2001.	Instrumenti monetarne politike
	travanj 2003.	Testiranje osjetljivosti na stres i upravljanje deviznim pričuvama
	veljača 2004.	Instrumenti monetarne politike
	siječanj 2007.	Makroekonomsko modeliranje i prognoziranje

XII. Stalni predstavnik MMF-a:

Ured stalnog predstavnika MMF-a u Hrvatskoj je zatvoren u lipnju 2007.

DODATAK III. HRVATSKA: PITANJA VEZANA UZ STATISTIKU

1. Podaci koji se prikupljaju su uglavnom adekvatni za provođenje djelotvornog praćenja, iako bi poboljšanja u nekim područjima bila poželjna. Premda su u većini područja poduzete korektivne mjere kako bi se poboljšalo obuhvat podataka i njihova pouzdanost, nedostatna potpora i pitanja vezana uz suradnju između državnih agencija su u nekim slučajevima otežali napredak. Hrvatska je potpisnica Posebnih standarda statističkog izvješćivanja (engl. *Special Data Dissemination Standards*, SDDS).

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 DZS-a i HNB-a na području usklađivanja njihovih podataka o procijenjenim prihodima od turizma, (ii) nedostatnih podataka o gospodarskim subjektima koji nemaju oblik trgovačkog društva i samostalnim poduzetnicima (na području poljoprivrede, trgovine i obrta), (iii) nepotpunih podataka za mjerenje promjene u zalihama, (iv) nepotpunih podataka o neregistriranom sektoru gospodarstva, i (v) nepostojanja tromjesečnih podataka vezanih uz sektor poljoprivrede koji je podložan sezonskim utjecajima. Ostali se nedostaci odnose na: (i) neodgovarajući prijelaz statistike javnih financija s gotovinskog na obračunsko načelo, (ii) neodgovarajuće deflatore cijena, i (iii) kašnjenje u objavljivanju godišnjih podataka, koji se općenito uvelike razlikuju od tromjesečnih podataka.

B. Cijene

3. DZS priprema mjesečni indeks potrošačkih cijena, a ponderi (koji se ažuriraju svakih pet godina) trenutno se izvode iz Ankete o potrošnji kućanstava iz 2005. U razdoblju do izračunavanja nove baze, ponderi se ažuriraju prema godišnjoj promjeni cijena u odnosu na stanje zabilježeno u prosincu prethodne godine. Podaci se prikupljaju u različitim vremenskim razdobljima u mjesecu za različite skupine proizvoda, odnosno u svakom slučaju između 13-og i 21-og u mjesecu. Indeksi se objavljuju oko 15-og u sljedećem mjesecu. Podaci o cijenama se prikupljaju u devet hrvatskih gradova, dok ponderi počivaju na uzorku kućanstava za cijelu zemlju. 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. Sustav pondera koji se koristi za izračunavanje indeksa cijena pri proizvođačima se temelji na Godišnjem izvještaju industrije iz 2000. i ažurira se svakih pet godina, dok se ponderi djelomično ažuriraju svake godine.

C. Plaće i zaposlenost

4. DZS 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 kućanstava. Uzorak je naknadno proširen, tako da se anketa sada provodi redovito. DZS objavljuje polugodišnje podatke od 1998., a tromjesečne podatke je počeo objavljivati u 2007., s vremenskim odmakom od oko četiri mjeseca. 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 su pouzdani 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 nisu usklađeni s podacima HNB-a u bilanci monetarnih institucija i platnoj bilanci, 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; nakon početnog zastoja, sastanci se sad održavaju u redovnim vremenskim intervalima.

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 i regionalne (područne) samouprave i konsolidiranoj općoj državi dostupni su samo na tromjesečnoj osnovi, uz vremenski odmak od 30 dana. Podaci o lokalnoj državi su nepotpuni jer obuhvaćaju poslovanje 53 najveće jedinice lokalne i regionalne (područne) samouprave. Godišnji podaci na gotovinskom načelu o općoj državi i njezinim podsektorima za 2006. su objavljeni u Godišnjaku statistike javnih financija za 2007. (engl. *GFS Yearbook*). Recentni mjesečni podaci o proračunu se objavljuju u Statistici međunarodnih financija (engl. *International Financial Statistics*, IFS). Svi podaci

koji su objavljeni u sklopu Godišnjaka statistike javnih financija i Statistike međunarodnih financija objavljeni su i u Priručniku statistike javnih financija za 2001. (engl. *GFSM 2001*).

E. Monetarni podaci

9. Postupak prikupljanja podataka iz područja monetarne statistike koje objavljuje HNB je u skladu s preporukama MMF-ovog Priručnika za monetarnu i financijsku statistiku, 2000. (engl. *Monetary and Financial Statistics Manual, 2000*, MFSM). 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. 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 mišljenja da uključivanje ostalih financijskih institucija u monetarnu statistiku ovisi o procesu prilagodbe monetarne statistike zahtjevima Europske središnje banke vezanim uz statističko izvješćivanje. U studenome 2006., HNB je u Standardiziranim obrascima izvješćivanja objavio monetarne podatke za razdoblje od prosinca 2001. do danas. Ti su podaci u skladu s konceptima i definicijama iz Priručnika za monetarnu i financijsku statistiku te su, zajedno s odgovarajućim metapodacima, objavljeni u Statistici međunarodnih financija i njezinom Dodatku o monetarnoj i financijskoj statistici.

F. Statistički podaci o vanjskom 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*). 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, deficit tekućeg računa platne bilance za 2004. je usklađen naviše za 0,7 posto BDP-a. Neto pogreške i propusti su se kretali od 2,5 do 3,75 posto BDP-a u razdoblju od 2003. i bili su negativni. 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 Priručnika 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, nepodmirenih dospjelih i obračunatih nedospjelih kamata, serija podataka o inozemnom dugu prilagođena naviše u odnosu na prethodno objavljene podatke. Tromjesečni podaci o stanju međunarodnih ulaganja su dostupni na web stranici HNB-a za razdoblje do trećeg tromjesečja 2007.

**Hrvatska: Tablica općih pokazatelja potrebnih za praćenje
(2. travnja 2008.)**

	Datum posljednjeg promatranja	Podaci primljeni	Učestalost primanja podataka ⁶	Učestalost izvješćivanja ⁶	Učestalost objavljivanja ⁶
Tečaj	2. travnja 2008.	2. travnja 2008.	D i M	D i M	D i M
Aktivne i pasivne stavke međunarodnih pričuva monetarnih vlasti ¹	21. ožujka 2008.	28. ožujka 2008.	T i M	T i M	T i M
Primarni novac	veljača 2008.	31. ožujka 2008.	M	M	M
Ukupna likvidna sredstva	veljača 2008.	31. ožujka 2008.	M	M	M
Bilanca središnje banke	veljača 2008.	31. ožujak 2008.	M	M	M
Konsolidirana bilanca bankarskog sustava	veljača 2008.	31. ožujka 2008.	M	M	M
Kamatne stope ²	veljača 2008.	31. ožujka 2008.	M	M	M
Indeks potrošačkih cijena	veljača 2008.	14. ožujka 2008.	M	M	M
Prihodi, rashodi, stanje i izvori financiranja ³ – opća država ⁴	3. tr. 2007.	16. siječnja 2008.	TR	TR	TR
Prihodi, rashodi, stanje i izvori financiranja ³ – središnja država	studeni 2007.	4. ožujka 2008.	M	M	M
Stanja duga središnje države i duga za koji jamči središnja država ⁵	prosinac 2007.	14. ožujak 2008.	M	M	M
Tekući račun platne bilance	4. tr. 2007.	31. ožujka 2008.	TR	TR	TR
Izvoz i uvoz robe i usluga	4. tr. 2007.	28. ožujka 2007.	TR	TR	TR
BDP/BNP	4. tr. 2007.	28. ožujka 2008.	TR	TR	TR
Bruto inozemni dug	prosinac 2007.	4. ožujka 2008.	M	M	M

¹ Obuhvaća aktivne stavke pričuve koje su založene ili na neki drugi način opterećene obvezama te neto pozicije derivata.

² Obuhvaća kamatne stope utvrđene na tržištu i službeno utvrđene kamatne stope, uključujući 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 i regionalne (područne) samouprave.

⁵ Obuhvaća valutnu strukturu i rokove dospijea.

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

DODATAK IV. 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 Strategiji pomoći Svjetske banke Republici Hrvatskoj (engl. *Country Assistance Strategy, CAS*) u prosincu 2004. U Izvješću o provedbi strategije pomoći Svjetske banke Republici Hrvatskoj (engl. *CAS Progress Report, CAS PR*), koje je prezentirano Odboru Banke u svibnju 2007., ocijenjena je važnost CAS-a i prilagođen drugi dio CAS-ovog programa kako bi se u obzir uzeli (i) početak pregovora o članstvu između EU i Hrvatske u listopadu 2005. i napredak koji je Hrvatska ostvarila na području pridruživanja EU, (ii) napredak ostvaren na području ostvarivanja ciljeva definiranih u CAS-u, i (iii) status provedbe programa strukturnih reformi u Hrvatskoj kojem podršku daju programski zajmovi za prilagodbu Svjetske banke (engl. *Programmatic Adjustment Loans, PALs*).

2. Cilj aktivnosti izloženih u Izvješću o provedbi strategije pomoći Svjetske banke Republici Hrvatskoj jeste riješiti otvorena pitanja u onim područjima koja su navedena u Izvješću Europske unije o napretku Republike Hrvatske, a u kojima je potrebno poduzeti značajne napore, uključujući reformu pravosuđa i javne uprave, borbu protiv korupcije, poljoprivredu i okoliš, te olakšati Hrvatskoj korištenje Instrumenta za pomoć u pretpristupnom razdoblju EU (engl. *Instrument for Pre-Accession Assistance, IPA*). Okosnicu pomoći Svjetske banke Hrvatskoj predstavlja serija PAL-ova i investicijskih zajmova koji predstavljaju dopunu PAL-ovima. Investicijski zajmovi rješavaju probleme institucijskih sposobnosti, te zajedno s PAL-ovima ublažavaju učinke koje bi reforme mogle imati na ranjive skupine i pomažu Hrvatskoj da se suoči sa značajnim ekološkim izazovima procesa pridruživanja. PAL 1 i PAL2, svaki u iznosu od 150 milijuna EUR, je Odbor Banke odobrio Hrvatskoj u rujnu 2005. i svibnju 2007. Svrha PAL-ova je podržati veći gospodarski rast putem: (i) poboljšanja investicijskog okruženja, (ii) ojačanog upravljanja, i (iii) smanjenja veličine i poboljšanja učinkovitost javnog sektora. Svrha PAL-ova je također dati podršku reformama Vlade koje su potrebne kako bi se ispunili pretpristupni kriteriji EU i ostvarila uspješna integracija u EU.

3. Svjetska banka trenutačno u Hrvatskoj financira 17 projekata u raznim sektorima, a sredstva odobrena po svim kreditima iznose gotovo 1,1 milijardu USD. Portfelj Međunarodne financijske korporacije (engl. *International Finance Corporation, IFC*) iznosi gotovo 300 milijuna USD, dok na garancije Agencije za multilateralne garancije investicija (engl. *Multilateral Investment Guarantee Agency, MIGA*) otpada preko 40 milijuna USD. U postojećem programu Svjetske banke ("osnovni scenarij"), koji se definiran u Izvješću o provedbi strategije pomoći Svjetske banke Republici Hrvatskoj iz 2007., predviđeno je odobravanje oko 160 milijuna USD novih kredita tijekom fiskalne godine Svjetske banke koja završava 30. lipnja 2008. Projekti koji su trenutačno u pripremi obuhvaćaju projekt reforme pravosuđa, projekt održivog sustava zdravstva i projekt obnove riječkog prometnog pravca II. Svjetska banka će također zatražiti nove razgovore s Vladom o budućim PAL programima, uključujući preostale aktivnosti koje je potrebno poduzeti kako bi se povukla prva i druga tranša PAL-a 2 vrijednog 150 milijuna EUR.

4. Nova Strategija partnerstva za Republiku Hrvatsku (engl. *Country Partnership Strategy, CPS*) će obuhvatiti razdoblje od srpnja 2008. do lipnja 2012. (odnosno fiskalne godine Svjetske banke od 2009. do 2012.). Grupa Svjetska banka će nastojati otvoriti razgovore o CPS-u s Vladom početkom 2008. Razgovori između Vlade i Svjetske banke o podršci za strukturne reforme i investicije, kao i analiza rada tijekom predstojećeg CPS

razdoblja, imat će za cilj ojačati (i) napore Hrvatske vezane uz njezino što skorije pridruživanje EU, vodeći računa o nalazima posljednjeg Izvješća Europske komisije o napretku Republike Hrvatske te (ii) fiskalnu i socijalnu održivosti njezinih javnih rashoda i politika.