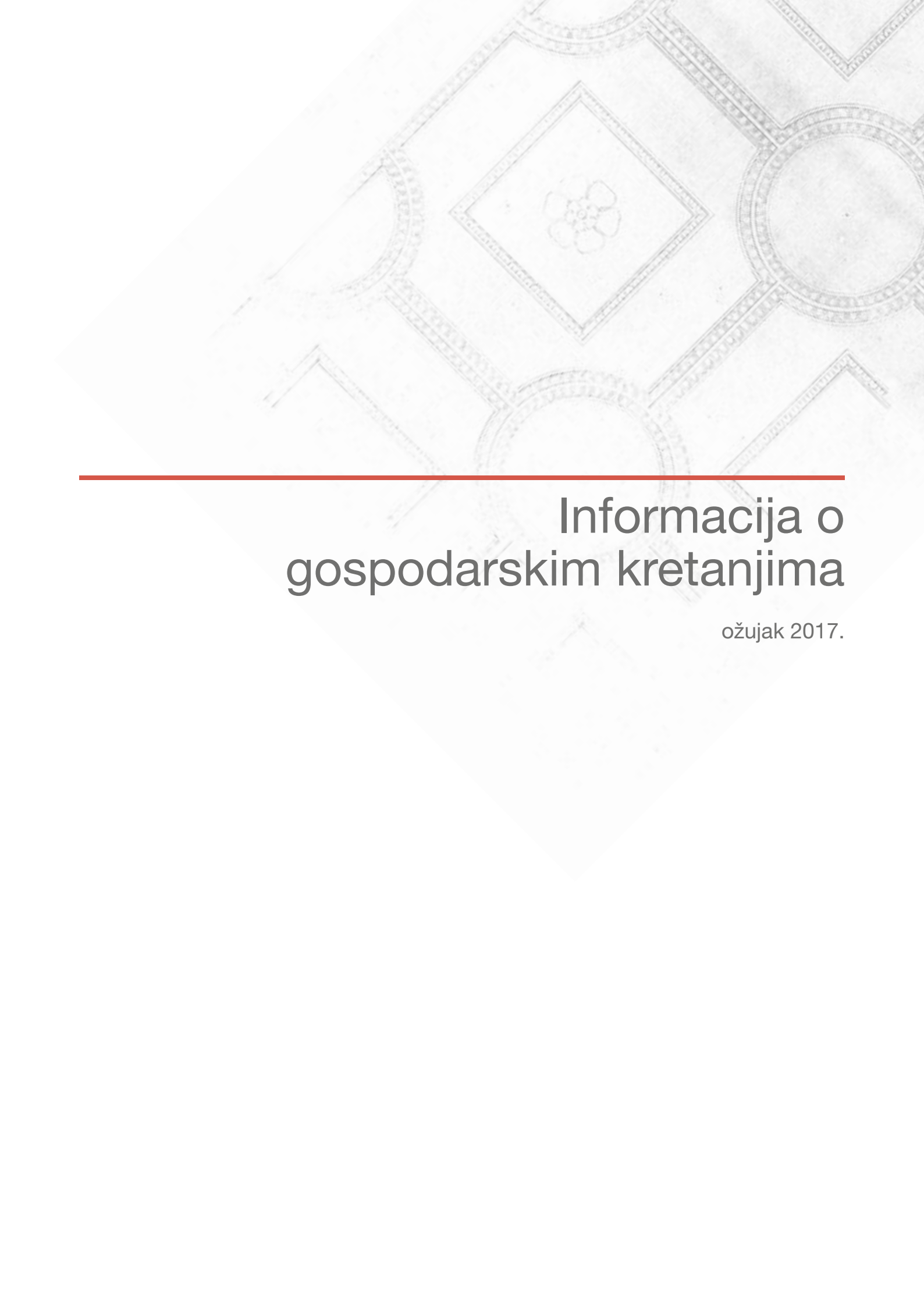




Informacija o gospodarskim kretanjima

ožujak 2017.

Sažetak

Nakon zamjetnog intenziviranja tijekom ljetnih mjeseci gospodarska se aktivnost i na kraju 2016. nastavila povećavati, iako nešto blažom dinamikom. Na razini cijele 2016. ostvaren je tako rast od 2,9%. Trend povećavanja godišnje stope inflacije nastavio se te je ona u siječnju porasla na 0,9%. Uz održavanje stabilnosti tečaja kune prema euru, HNB je na početku 2017. nastavio s izrazito ekspanzivnom monetarnom politikom, pri čemu je prosječni višak likvidnosti tijekom siječnja i veljače dosegao dosad najviše razine. Smanjenje vanjskih neravnoteža u 2016. se godini nastavilo bržom dinamikom nego prijašnjih godina, uz izražen pad udjela inozemnog duga u BDP-u. Dostupni podaci upućuju na to da bi manjak opće države na razini cijele 2016. mogao biti zamjetno niži u odnosu na prethodnu godinu, ali i u odnosu na manjak predviđen rebalansom proračuna.

Prema procjeni DZS-a u posljednjem tromjesečju 2016. domaća gospodarska aktivnost nastavila se oporavljati. Ostvaren je tako rast od 0,6% u odnosu na prethodno tromjesečje, dok je godišnja stopa rasta dosegla 3,4% (Slika 1.). Pritom su kod svih komponenta agregatne potražnje zabilježena pozitivna kretanja. U odnosu na treće tromjesečje ostvaren je zamjetljiv rast izvoza robe, a prema podacima o robnoj razmjeni za listopad i studeni takva su kretanja posljedica povećanog izvoza intermedijarnih proizvoda te trajnih i netrajnih proizvoda za široku potrošnju. Nakon pada tijekom ljetnih mjeseci ponovno se intenzivirao oporavak kapitalnih investicija, a sudeći prema kretanju proizvodnje i uvoza kapitalne opreme te radova u građevinarstvu rasla su ulaganja i privatnog i javnog sektora. Potrošnja kućanstava nastavila je rasti po razmjerno visokoj stopi odražavajući povoljna kretanja na tržištu rada kao i visoku razinu optimizma potrošača. S obzirom na rast domaće potražnje i izvoza, u posljednjem se tromjesečju intenzivirao i uvoz robe i usluga.

Promatrano na razini cijele 2016. godine, realni rast BDP-a u odnosu na prethodnu godinu gotovo je udvostručen te je dosegao 2,9% (Slika 2.). Tome su pridonijele sve komponente agregatne potražnje, pri čemu je najveći bio doprinos izvoza robe i usluga te osobne potrošnje. Ipak, kako je istodobno ostvareno i razmjerno snažno povećanje uvoza, doprinosi neto inozemne potražnje na kraju je bio blago negativan.

Kada je riječ o očekivanjima glede gospodarskih kretanja u budućnosti, rezultati anketa o očekivanjima s početka 2017. godine upućuju na nastavak rasta optimizma u djelatnostima građevinarstva i industrije, dok su očekivanja u trgovini i uslugama nešto nepovoljnija nego što su bila krajem protekle godine. Istovremeno je vidljiv nastavak rasta optimizma potrošača, koji za 12 mjeseci očekuju bolju financijsku situaciju u usporedbi sa stanjem danas, a osim toga smatraju da je vjerojatnost povećanja ušteđevine u nadolazećem razdoblju veća nego danas (Slika 8.).

Na početku 2017. godine na tržištu rada prevladavala su povoljna kretanja. Nastavio se tako rast zaposlenosti, iako nešto sporijim intenzitetom nego krajem prethodne godine. Pritom spomenuto usporavanje odražava kretanja zaposlenosti u uslužnom i javnom sektoru, dok je u djelatnostima industrije i građevinarstva zabilježeno ubrzavanje rasta zaposlenosti (Slika 14.). U siječnju je zabilježen pad broja nezaposlenih (Slika 15.), čemu je podjednako pridonijelo novo zapošljavanje kao i ostali razlozi (prije svega brisani iz evidencije zbog nepridržavanja zakonskih odredbi, odjava s evidencije i nejavljanje). Administrativna stopa nezaposlenosti u siječnju je iznosila 14% (prema sezonski prilagođenim podacima) ili tek neznatno ispod razine s kraja 2016.¹ Nominalne bruto plaće u siječnju 2017. godine porasle su za 0,3% u odnosu na prosjek prethodna tri mjeseca (Slika 16.), čime se zamjetno usporio njihov rast (0,7% u trećem tromjesečju), dok su nominalne neto plaće snažno porasle (2,6%) zbog

zakonskih izmjena u sustavu oporezivanja dohotka od rada.

Potrošačke cijene u siječnju su se smanjile za 0,1% u odnosu na prosinac (Tablica 1.). Tome je najviše pridonio sezonski pad cijena odjeće i obuće te pad cijena električne energije (za 9,6%) zbog smanjenja stope PDV-a na električnu energiju s 25% na 13%. Osim toga, u istom iznosu smanjena je stopa PDV-a na odvoz smeća, što je rezultiralo njegovim pojeftinjenjem u siječnju (za 8,3%). Mjesečni pad potrošačkih cijena u siječnju ublažen je prije svega snažnim poskupljenjem povrća (19,0%), koje je bilo izrazitije nego prijašnjih godina zbog nepovoljnih vremenskih prilika odnosno hladne zime. Poskupjeli su i drugi prehrambeni proizvodi, posebice meso, voće i mlijeko. U siječnju su zamjetno poskupjeli naftni derivati zbog rasta cijena sirove nafte na svjetskom tržištu, a blago su porasle i cijene plina u bocama. Nadalje, poreznim izmjenama povećana je stopa PDV-a na šecer i ugostiteljske usluge s 13% na 25% te su povećane trošarine na automobile, što je rezultiralo poskupljenjem tih skupina proizvoda u siječnju. Pritom je mjesečni rast cijena ugostiteljskih usluga (2,2%) bio zamjetno manji od povećanja poreza (10,6%). Mjesečni pad ukupnog indeksa potrošačkih cijena u siječnju 2017. bio je slabije izražen nego u istom mjesecu 2016., pa se godišnja stopa inflacije povećala s 0,2% u prosincu na 0,9% u siječnju. Promatra li se po glavnim skupinama indeksa potrošačkih cijena, najveći doprinos povećanju godišnje stope inflacije u siječnju u odnosu na prosinac dale su cijene neprerađenih prehrambenih proizvoda (pretežno povrća) i energije (zbog toga što je pad cijena energije u siječnju ove godine bio slabije izražen nego u istom mjesecu prošle godine). Godišnja stopa promjene temeljne inflacije također se povećala, i to s 0,5% u prosincu na 0,7% u siječnju, na što je uvelike djelovalo spomenuto poskupljenje mesa, vozila i ugostiteljskih usluga.

U robnoj je razmjeni s inozemstvom u listopadu i studenome 2016. zabilježen osjetan rast izvoza uz nešto slabiji rast uvoza u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja. Pritom je izvoz, nakon nepovoljnih ostvarenja u prethodnom tromjesečju, porastao za čak 11,5% (Slika 10.), čemu je pridonio rast izvoza nafte i naftnih derivata, ali i suženog agregata, isključujući naftu i brodove (6,7%), koji je bio široko rasprostranjen među različitim proizvodnim djelatnostima. Istodobno je, nakon stagnacije u prethodnom tromjesečju, ukupni robni uvoz tijekom listopada i studenoga porastao za 3,4% (Slika 11.), što je ponajviše posljedica rasta uvoza nafte i naftnih derivata, dok je rast suženog agregata bio nešto slabiji (1,0%). Prema preliminarnim podacima o agregatnom robnom izvozu i uvozu za prosinac dinamika robne razmjene u posljednjem tromjesečju 2016. mogla bi biti još snažnija u odnosu na opisana kretanja.

Apresiasija tečaja kune prema euru nastavila se u veljači, premda slabijim intenzitetom nego u siječnju. Na kraju veljače tečaj je iznosio 7,43 EUR/HRK te je bio za 0,7% niži u odnosu na kraj siječnja, a za 1,7% niži u odnosu na kraj 2016. (Slika 21.) Kuna je u veljači ojačala i prema većini ostalih valuta iz košarice za izračun efektivnog tečaja, ali to je uglavnom bilo ublaženo slabljenjem kune prema turskoj liri, juanu renminbiju i jenu

¹ Prilagođena stopa nezaposlenosti, u čiji izračun ulaze podaci o broju osiguranika HZMO-a umjesto zaposlenosti prema obrascu JOPPD, također se nastavila smanjivati te je u siječnju iznosila 13%.

zbog slabljenja eura prema tim valutama na svjetskom deviznom tržištu. Pritom je indeks nominalnoga efektivnog tečaja kune do kraja veljače aprecirao za 0,2% u odnosu na kraj siječnja, a za 1,5% u odnosu na kraj 2016.

Ekspanzivna monetarna politika ESB-a i visoka likvidnost bankovnog sustava europodručja rezultirale su zadržavanjem kratkoročnih eurskih referentnih kamatnih stopa tijekom veljače 2017. godine u negativnom području. Prekonoćna kamatna stopa EONIA na kraju veljače iznosila je -0,35%, a šestomjesečni EURIBOR -0,24% (Slika 24.). Premije za rizik europskih zemalja s tržištima u nastajanju tijekom siječnja i veljače zabilježile su blago smanjenje u odnosu na kraj 2016. godine, pri čemu je pad za oko 40 baznih bodova uz Bugarsku bio najizraženiji za Hrvatsku (slike 24. i 25.). Unatoč tome, premija za rizik Hrvatske i dalje je viša u odnosu na usporedive zemlje Srednje i Istočne Europe.

Likvidnost domaćega financijskog tržišta, potpomognuta ekspanzivnom monetarnom politikom HNB-a, zadržala se tijekom veljače na izrazito visokoj razini. Nakon značajnih deviznih intervencija u prosincu i rekordne razine kunske likvidnosti u siječnju (16,4 mlrd. kuna) prosječni višak likvidnosti u veljači iznosio je 16,0 mlrd. kuna (Slika 50.). To je pogodovalo smanjenju prosječne ponderirane kamatne stope u međubankovnoj trgovini na prekonoćnom tržištu s 0,06% u siječnju na 0,00% u veljači (Slika 50.). Istodobno se kamatna stopa na jednogodišnje kunske trezorske zapise bez valutne klauzule u veljači spustila na dosad najnižu razinu od 0,50%.

Kamatne stope na nove kratkoročne kunske kredite nefinancijskim poduzećima i dugoročne kredite stanovništvu uz valutnu klauzulu blago su porasle na početku 2017. godine (slike 28. i 29.). Međutim, kada se pogledaju kamatne stope na prvi put ugovorene kredite, na početku 2017. primjetljiv je pad kamatnih stopa na kunske kredite uz valutnu klauzulu odobrene poduzećima za investicije, dok su kamatne stope na kunske kredite za obrtna sredstva stagnirale (Slika 31.). Također su smanjene kamatne stope na prvi put ugovorene stambene i potrošačke devizne kredite stanovništvu (slike 32. i 33.). Kamatne stope na oročene depozite poduzeća u siječnju su blago porasle, a kamatne stope na depozite stanovništva nastavile su se smanjivati te su u siječnju dosegnule razinu od 0,75% (slike 34. i 35.). Razlika između kamatnih stopa na ukupne nove kredite i depozite povećala se u siječnju na 6,31 postotni bod, dok se razlika kamatnih stopa na stanja kredita i depozita zadržala ispod pet postotnih bodova (Slika 37.).

Monetarna kretanja u siječnju 2017. obilježio je pad neto inozemne aktive (NIA) i blago povećanje neto domaće aktive (NDA) monetarnog sustava (Slika 38.), što je dovelo do smanjenja ukupnih likvidnih sredstava (M4) (Slika 46.). U strukturi M4 u siječnju su se smanjile obje njegove sastavnice (novčana masa i kvazinovac), što je uobičajeno za početak godine. U skladu s tim novčana masa M1 na kraju siječnja bila je za 2,1% niža nego na kraju 2016., no istodobno se njezin godišnji rast ubrzao na 19,4% (Slika 45.). S druge strane, nakon kontinuiranog rasta tijekom 2016., kvazinovac se u siječnju smanjio i na godišnjoj razini (za 1,4%). Tome je najviše pridonijelo nominalno smanjenje deviznih depozita (Slika 49.), poglavito zbog aprecijacije kune u odnosu na euro koja je utjecala na smanjenje kunske protuvrijednosti deviznih depozita. Rast ukupnih likvidnih sredstava (M4) na godišnjoj razini nastavio se sličnim intenzitetom kao i prethodnih nekoliko mjeseci te je na kraju siječnja iznosio 3,6% (odnosno 4,7% isključujući učinak promjene tečaja).

Ukupni plasmani monetarnih institucija domaćim sektorima

(osim države) na kraju siječnja 2017. bili su za 1,3% manji nego na kraju prosinca 2016. Na godišnjoj razini i dalje je prisutan prirast plasmana (na osnovi transakcija), no on se blago usporio, s 1,1% u prosincu 2016. na 0,7% u siječnju 2017. (Slika 40.) Pritom je godišnji rast plasmana stanovništvu u siječnju iznosio 0,9% (Slika 42.), a poduzećima 1,5% (Slika 41.). Promatraju li se nominalne promjene, plasmani su na kraju siječnja 2017. bili za 3,7% manji nego na kraju istog mjeseca prošle godine, što odražava otpis dijela kredita stanovništvu indeksiranih uz švicarski franak u sklopu procesa konverzije, prodaje loših plasmana banaka koje su se intenzivirale tijekom prošle godine i jačanje kune prema euru (koje smanjuje kunsku protuvrijednost plasmana indeksiranih uz euro). Kada je riječ o plasmanima središnjoj državi, tijekom siječnja ostvaren je njihov pad, no na godišnjoj su razini bili veći za 1,8% (na osnovi transakcija).

Bruto međunarodne pričuve su se tijekom veljače 2017. smanjile za 0,5 mlrd. EUR (3,2%) dosegnuvši razinu od 14,1 mlrd. EUR (Slika 52.). Smanjenje bruto pričuva uglavnom je bilo rezultat niže razine ugovorenih repo poslova u odnosu na kraj siječnja. Istovremeno su se neto raspoložive pričuve blago povećale (0,6%) te su na kraju veljače iznosile 12,3 mlrd. EUR.

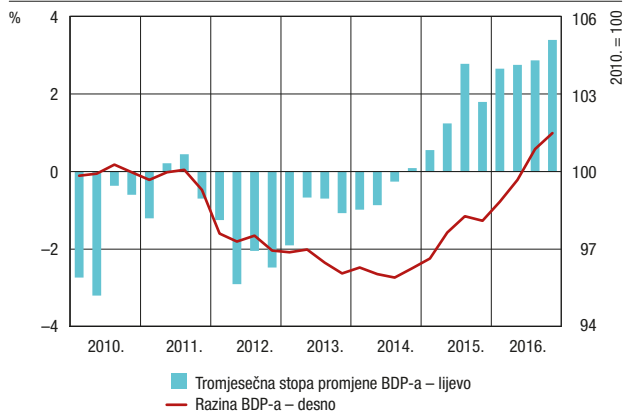
Ukupan neto inozemni dug domaćih sektora u posljednjem je tromjesečju 2016. ostao gotovo nepromijenjen, uz povećanje za samo 0,1 mlrd. EUR (Slika 56.). Međutim, neto inozemna pozicija kreditnih institucija značajno se pogoršala (1,1 mlrd. EUR), što je posebno bilo izraženo u prosincu. Suprotno tome, neto inozemna pozicija središnje banke poboljšala se (0,5 mlrd. EUR), najviše zahvaljujući deviznim intervencijama kojima je povećano stanje međunarodnih pričuva, dok je suprotan učinak imalo trošenje deviznog depozita središnje države kod HNB-a. Osim toga, opća država i ostali domaći sektori nastavili su se razduživati prema inozemnim kreditorima sličnim intenzitetom kao u prethodnom tromjesečju. Unatoč stagnaciji krajem godine, sveukupno se u cijeloj 2016. ubrzalo razduživanje u odnosu na godinu ranije, pa se neto inozemni dug, kao i bruto inozemni dug, smanjio za gotovo 4,0 mlrd. EUR. Pritom je na kraju prosinca 2016. neto inozemni dug iznosio 41,3% BDP-a, a bruto inozemni dug 91,4% BDP-a, što je smanjenje za približno 11 postotnih bodova u odnosu na kraj prethodne godine.

Iako raspoloživi podaci Ministarstva financija za posljednje tromjesečje upućuju na blago produbljenje manjka državnog proračuna u odnosu na isto razdoblje 2015., na razini cijele 2016. godine ostvarena je zamjetna fiskalna prilagodba zahvaljujući snažnom rastu prihoda i zamjetno sporijem povećanju rashoda. Manjak opće države mogao bi tako biti znatno niži u odnosu na razinu predviđenu rebalansom proračuna iz studenoga (1,6% BDP-a), odnosno mogao bi iznositi oko 1% BDP-a. Takva fiskalna ostvarenja određena su povoljnijim kretanjima prihoda državnog proračuna od očekivanih, ali vjerojatno i znatno boljim ukupnim saldom izvanproračunskih korisnika u odnosu na plan.

Dug opće države, koji je krajem studenoga iznosio 289,7 mlrd. HRK, tek se blago povećao na mjesečnoj razini (djelomično pod utjecajem tečajnih kretanja), dok je u odnosu na kraj prethodne godine zabilježena njegova stagnacija.

Općenito poboljšanje fiskalnih, ali i makroekonomskih pokazatelja ogleda se i u nastavku povoljnih uvjeta refinanciranja države, pa je tako država u veljači 2017. izdala petogodišnju i 11-godišnju kunsku obveznicu po vrlo povoljnim uvjetima: kamatna stopa na petogodišnju kunsku obveznicu iznosila je 2,25%, što je za 50 baznih bodova niže u odnosu na kunsku obveznicu iste ročnosti izdanu u srpnju 2016.

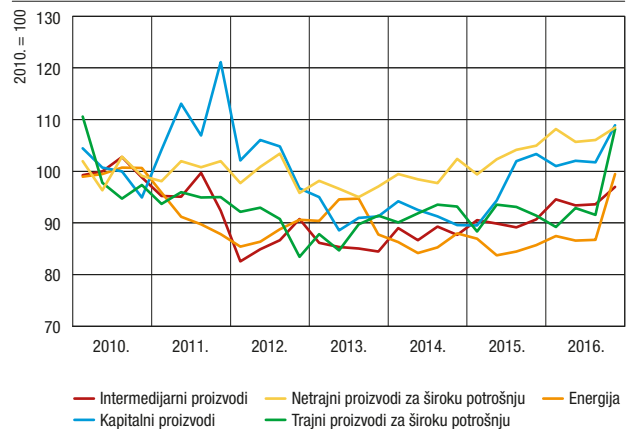
Slika 1. Tromjesečni bruto domaći proizvod
sezonski prilagođene realne vrijednosti



Napomena: Podatak za četvrto tromjesečje 2016. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a, procijenjen na temelju podataka objavljenih do 2. veljače 2017.

Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a); izračun HNB-a

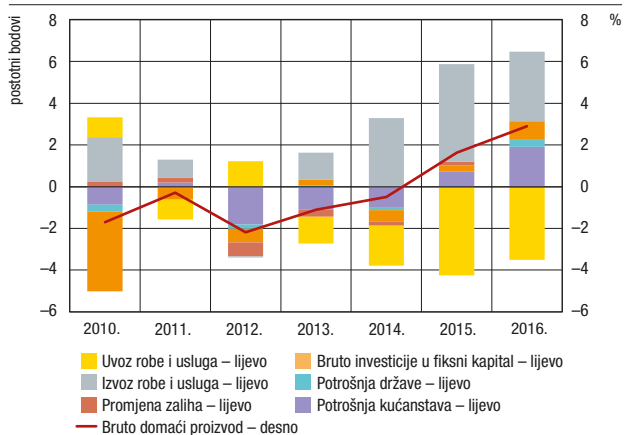
Slika 4. Industrijska proizvodnja prema glavnim industrijskim grupacijama
sezonski prilagođeni indeksi



Napomena: Tromjesečni podaci izračunati su kao prosjek mjesečnih podataka.

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

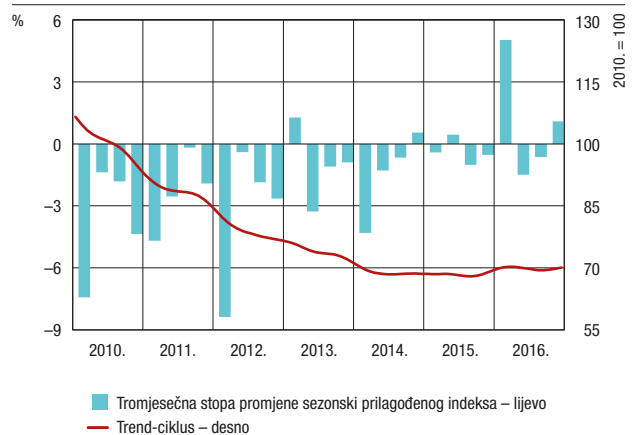
Slika 2. Promjena BDP-a
doprinosi po komponentama



Napomena: Projekcija za 2016. preuzeta je iz službene projekcije HNB-a iz prosinca 2016.

Izvor: DZS

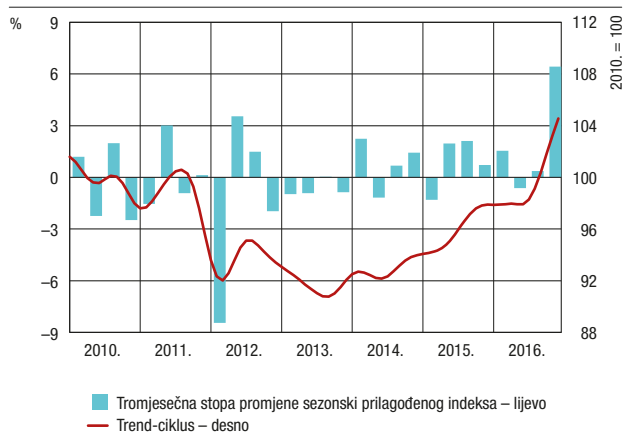
Slika 5. Fizički obujam građevinskih radova



Napomena: Podatak za četvrto tromjesečje 2016. odnosi se na listopad i studeni.

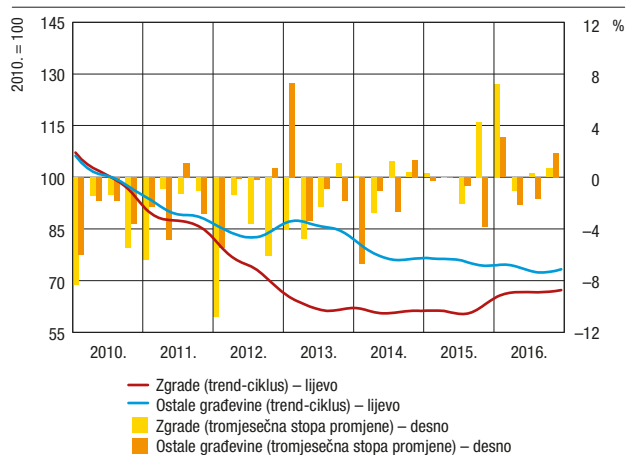
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3. Industrijska proizvodnja



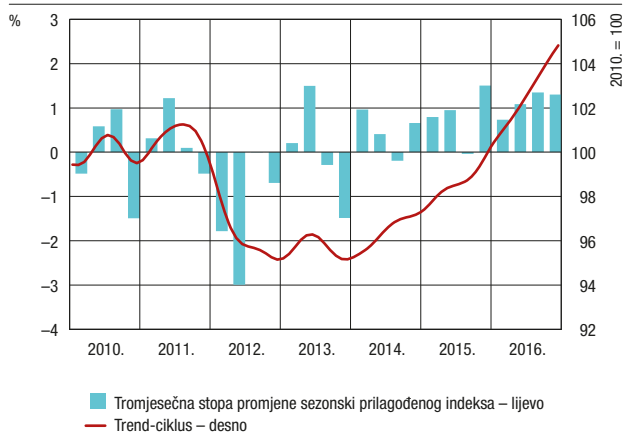
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 6. Zgrade i ostale građevine



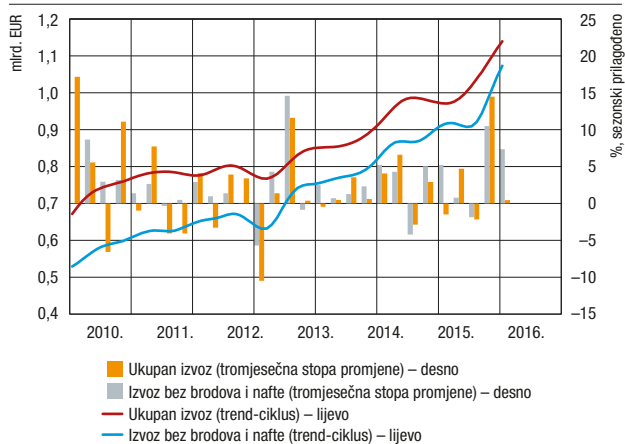
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 7. Realni promet od trgovine na malo



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

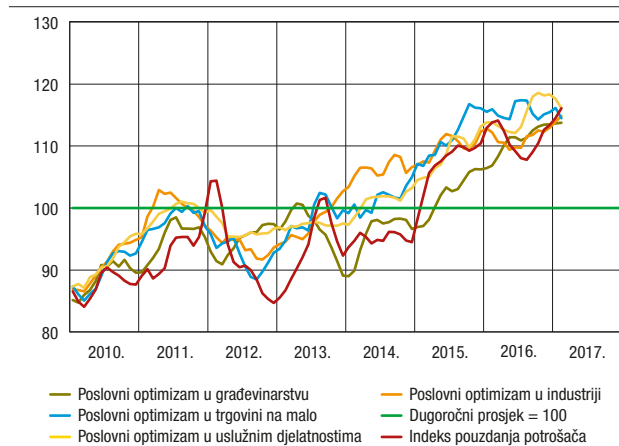
Slika 10. Robni izvoz (fob)



Napomena: Podaci za 1. tr. 2017. odnose se na siječanj.

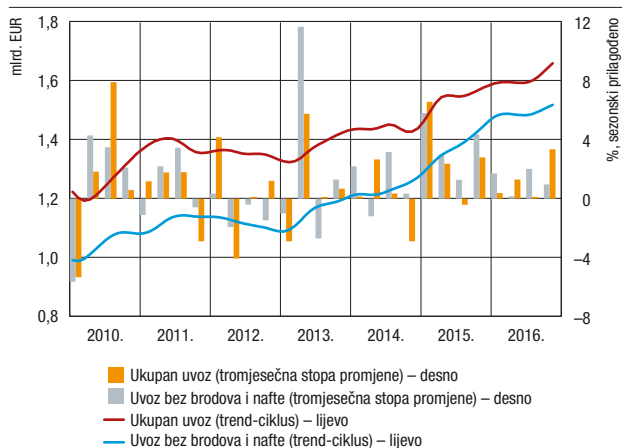
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 8. Pokazatelji poslovnog optimizma standardizirane desezonirane vrijednosti, tročlani pomični prosjeci



Izvori: Ipsos; HNB (sezonska prilagodba HNB-a)

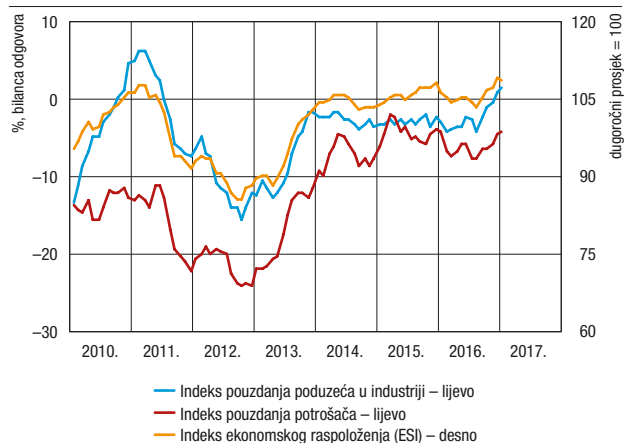
Slika 11. Robni uvoz (cif)



Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2016. odnose se na listopad i studeni.

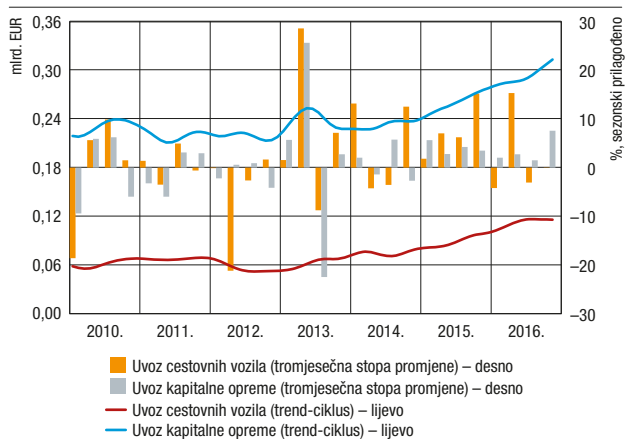
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 9. Indeksi pouzdanja u EU-u sezonski prilagođene serije



Izvor: Eurostat

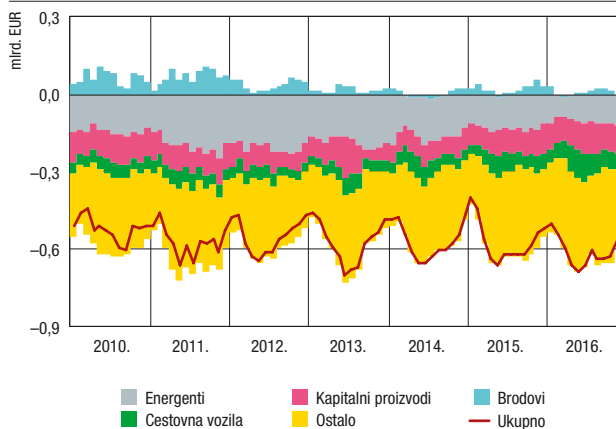
Slika 12. Uvoz kapitalne opreme i cestovnih vozila (cif)



Napomena: Uvoz kapitalne opreme odnosi se na odseke SMTK-a 71-77. Podaci za četvrto tromjesečje 2016. odnose se na listopad i studeni.

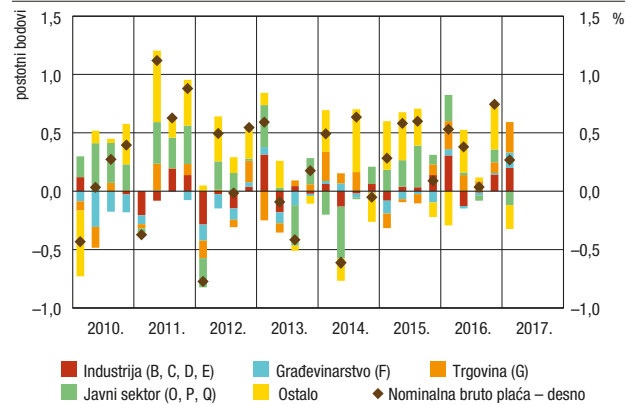
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 13. Saldo robne razmjene
tročani pomični prosjeci mjesečnih podataka



Izvor: DZS

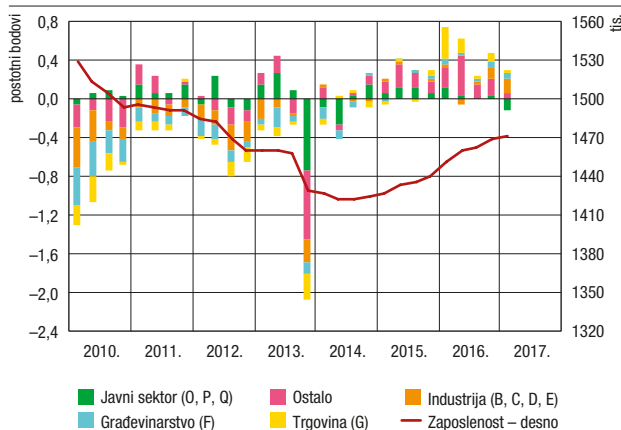
Slika 16. Prosječna nominalna bruto plaća po djelatnostima NKD-a
sezonski prilagođeni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi promjene



Napomena: Podaci o prosječnoj nominalnoj bruto plaći po djelatnostima odnose se na podatke prikupljene iz obrasca RAD-1, a od siječnja 2016. na podatke prikupljene iz obrasca JOPPD. Podaci za prvo tromjesečje 2017. odnose se na siječanj.

Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

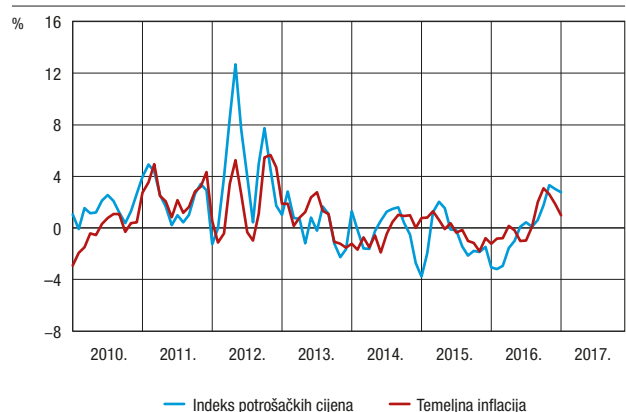
Slika 14. Zaposlenost po djelatnostima NKD-a
sezonski prilagođeni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi promjene



Napomena: Podaci za prvo tromjesečje 2017. odnose se na siječanj.

Izvor: HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

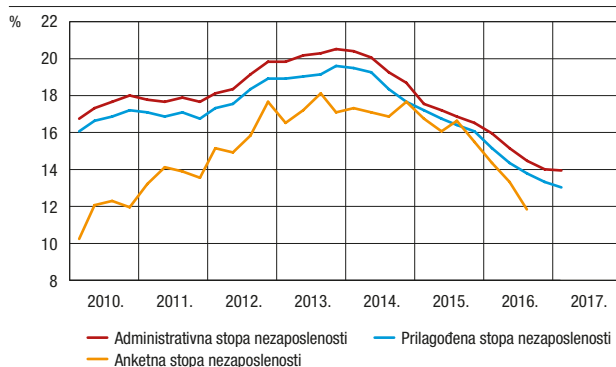
Slika 17. Indeks potrošačkih cijena i temeljna inflacija
mjesečne stope promjene na godišnjoj razini^a



^a Mjesečna stopa promjene izračunata je iz tromjesečnog pomičnog prosjeka sezonski prilagođenih indeksa potrošačkih cijena.

Izvori: DZS; izračun HNB-a

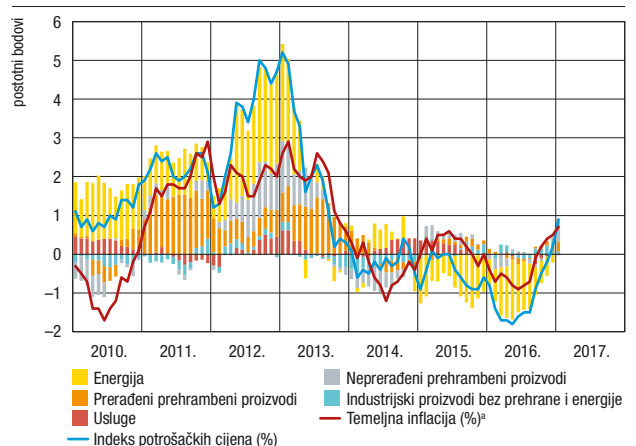
Slika 15. Stope nezaposlenosti
sezonski prilagođeni podaci



Napomena: Pri izračunu administrativne stope nezaposlenosti od siječnja 2015. koriste se podaci o zaposlenosti prikupljeni iz obrasca JOPPD. Prilagođena stopa nezaposlenosti procjena je HNB-a i računa se kao udio broja administrativno nezaposlenih u aktivnom stanovništvu (nezaposlene osobe i osiguranici HZMO-a). Podaci za prvo tromjesečje 2017. odnose se na siječanj.

Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

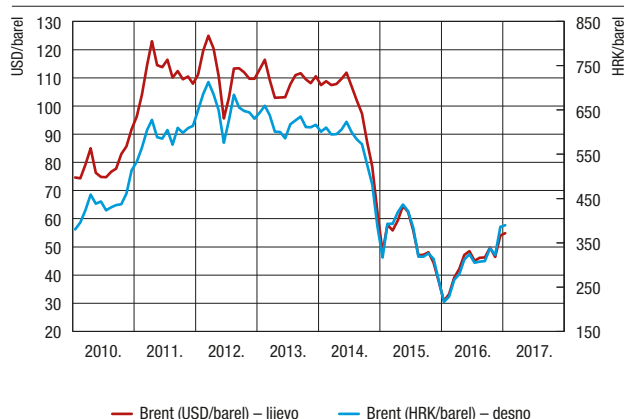
Slika 18. Godišnje stope inflacije i doprinosi komponenata inflaciji potrošačkih cijena



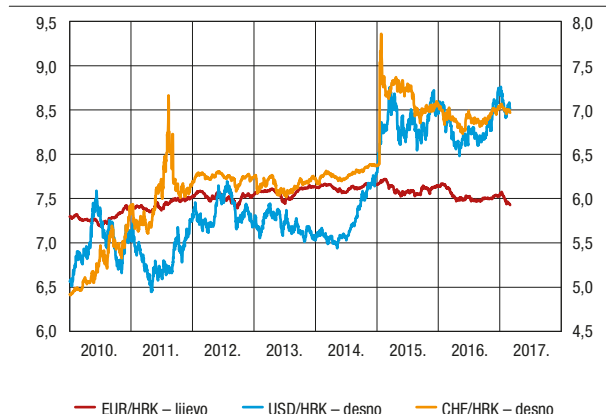
^a Temeljna inflacija ne uključuje cijene poljoprivrednih proizvoda ni cijene proizvoda koje su administrativno regulirane.

Izvori: DZS; izračun HNB-a

Slika 19. Cijene sirove nafte (Brent)

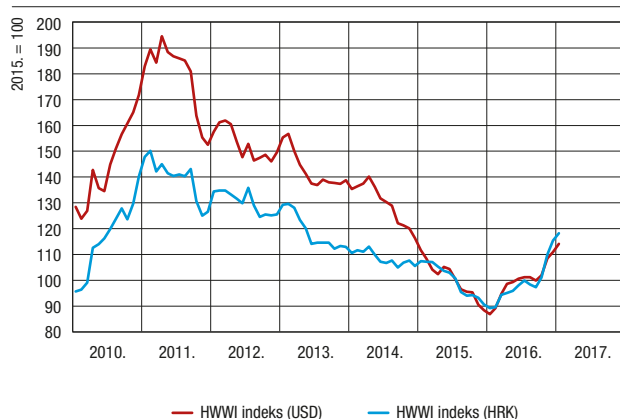


Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

Slika 21. Nominalni dnevni tečaj kune prema euru, američkom dolaru i švicarskom franku
srednji tečaj HNB-a

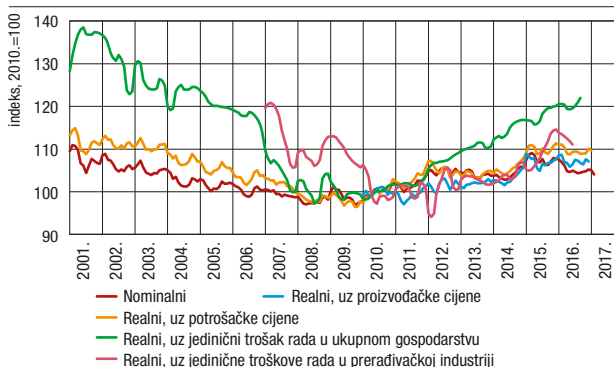
Izvor: HNB

Slika 20. HWWI indeks cijena sirovina (bez energenata)



Izvori: HWWI; izračun HNB-a

Slika 22. Nominalni i realni efektivni tečajevi kune



Napomena: Realni efektivni tečaj kune uz proizvođačke cijene uključuje hrvatski indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu koji je raspoloživ od siječnja 2010. Jedinični trošak rada izračunat je kao omjer isplaćenih naknada po zaposleniku i produktivnosti rada (izražena kao BDP po zaposlenom), dok su realni efektivni tečajevi kune uz jedinične troškove rada dobiveni interpolacijom tromjesečnih vrijednosti. Pad indeksa označuju efektivnu aprecijaciju kune.

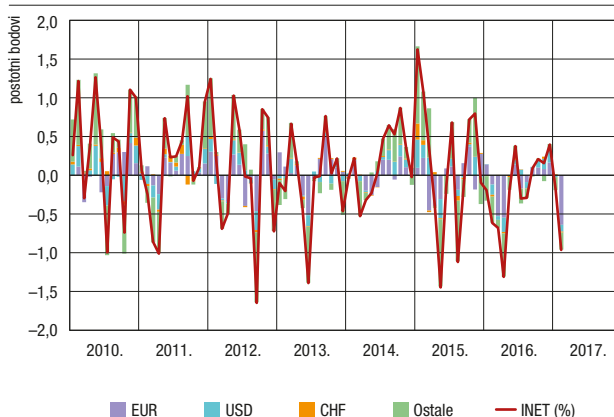
Izvor: HNB

Tablica 1. Cjenovni pokazatelji
godišnje i mjesečne stope promjene

	Godišnje stope		Mjesečne stope	
	XII. 16.	I. 17.	I. 16.	I. 17.
Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente				
Ukupni indeks	0,2	0,9	-0,7	-0,1
Energija	-1,1	0,1	-2,5	-1,3
Neprerađeni prehrambeni proizvodi	1,7	5,9	2,0	6,3
Prerađeni prehrambeni proizvodi (uključujući alkohol i duhan)	1,0	1,1	0,8	0,9
Industrijski proizvodi bez prehrane i energije	0,2	0,3	-2,7	-2,6
Usluge	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
Ostali cjenovni pokazatelji				
Temeljna inflacija	0,5	0,7	-0,7	-0,5
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	-0,1	1,8	-1,2	0,7
Cijene sirove nafte Brent (USD)	43,3	78,2	-18,3	1,5
HWWI agregatni indeks cijena sirovina (bez energenata) ^a	25,6	31,5	-1,7	2,9

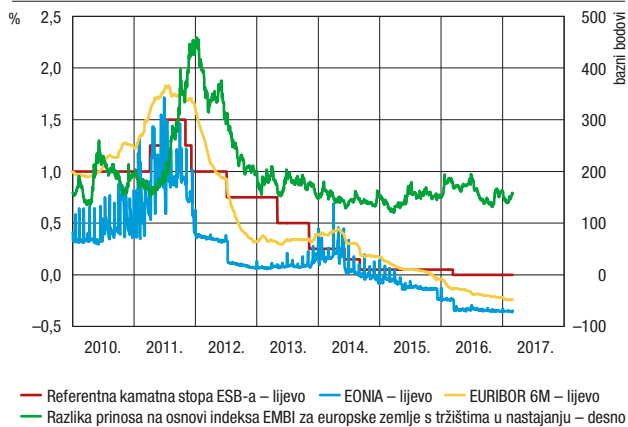
^a Indeks se izračunava na temelju cijena sirovina izraženih u američkim dolarima.

Izvori: DZS; Bloomberg; HWWI

Slika 23. Doprinosi^a pojedinih valuta mjesečnoj stopi promjene prosječnog indeksa nominalnoga efektivnog tečaja kune (INET)^a Negativne vrijednosti označuju doprinos aprecijaciji INET-a.

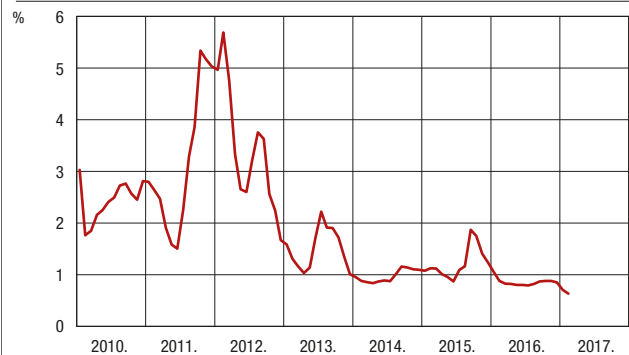
Izvor: HNB

Slika 24. Kamatne stope na euro i prosječna razlika prinosa na obveznice europskih zemalja s tržištima u nastajanju



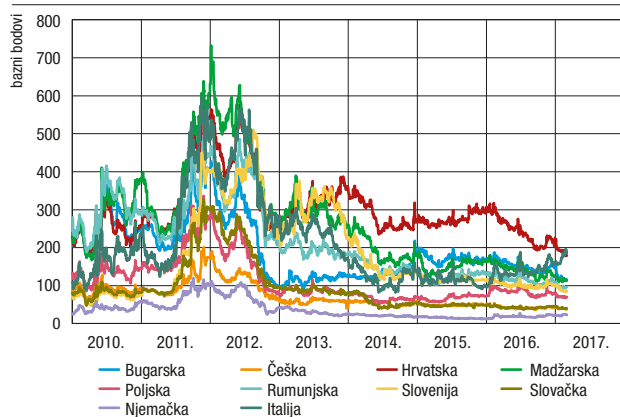
Izvori: ESB; Bloomberg; J. P. Morgan

Slika 27. Kamatne stope kotirane na međubankarskom tržištu (ZIBOR 3 mj.)
mjesečni prosjeci jednostavnih dnevnih prosjeka kotacija banaka



Izvor: HNB

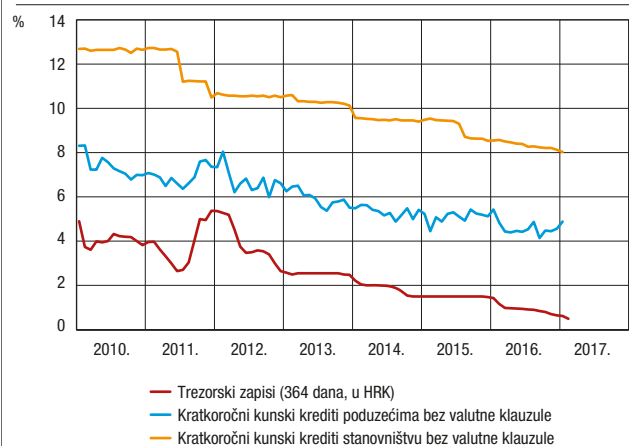
Slika 25. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje državne obveznice odabranih zemalja



Napomena: Premija osiguranja od kreditnog rizika jest godišnji relativni iznos premije koju kupac CDS-a plaća kako bi se zaštitio od kreditnog rizika povezanog s izdavateljem nekog instrumenta.

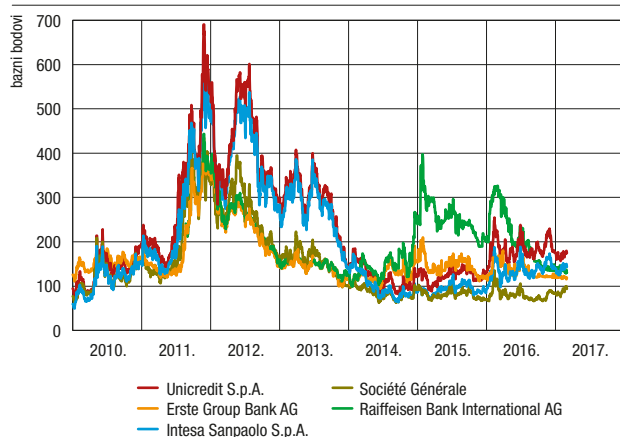
Izvor: S&P Capital IQ

Slika 28. Kratkoročni troškovi financiranja u kunama bez valutne klauzule



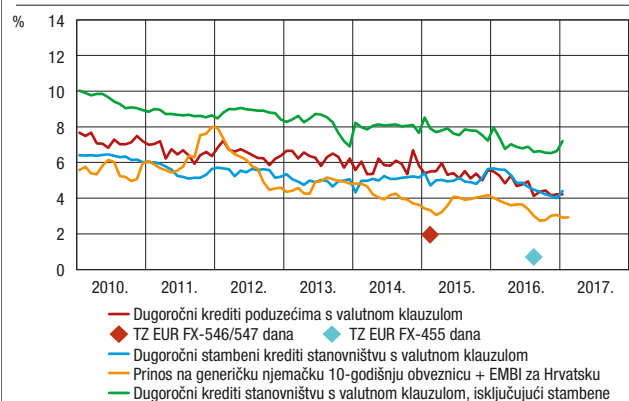
Izvori: MF; HNB

Slika 26. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za odabrane banke majke domaćih banaka



Izvor: S&P Capital IQ

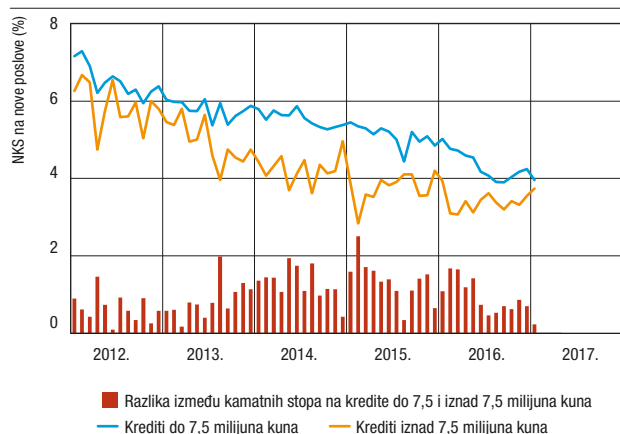
Slika 29. Dugoročni troškovi financiranja u kunama uz valutnu klauzulu i devizama



Napomena: EMBI je indeks (engl. *Emerging Market Bond Index*) koji pokazuje razliku prinosa na državne vrijednosne papire koje su izdale zemlje s tržištima u nastajanju, među kojima je i Hrvatska, u odnosu na nerizične vrijednosne papire koje su izdale razvijene zemlje.

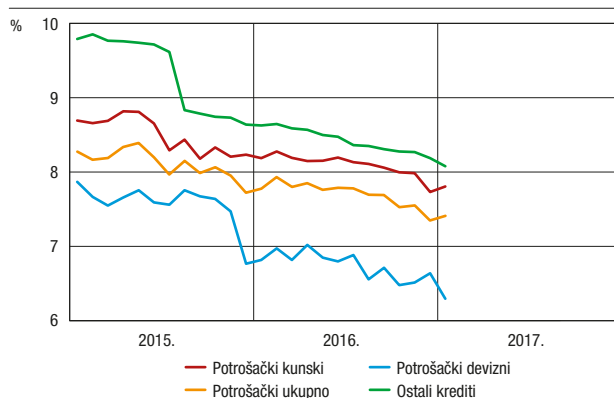
Izvori: MF; Bloomberg; HNB

Slika 30. Kamatne stope banaka na kredite nefinancijskim poduzećima prema iznosu



Izvor: HNB

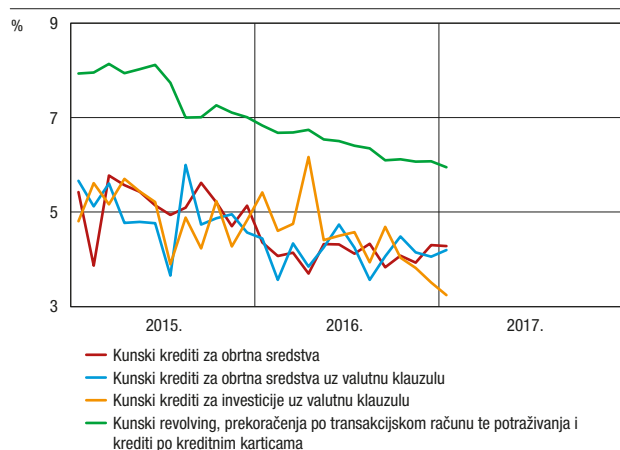
Slika 33. Kamatne stope na prvi put ugovorene potrošačke i ostale kredite stanovništvu



Napomena: Potrošački krediti uključuju ukupne kredite stanovništvu, osim stambenih i ostalih. Ostali krediti stanovništvu uključuju kredite po kreditnim karticama, prekoračenja po transakcijskim računima, revolving kredite te potraživanja s osnovne kartica s odgodom plaćanja (engl. *charge card*) te su gotovo isključivo kunski.

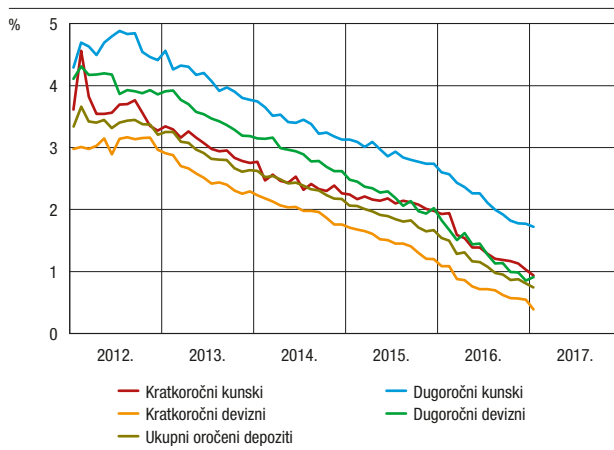
Izvor: HNB

Slika 31. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite poduzećima



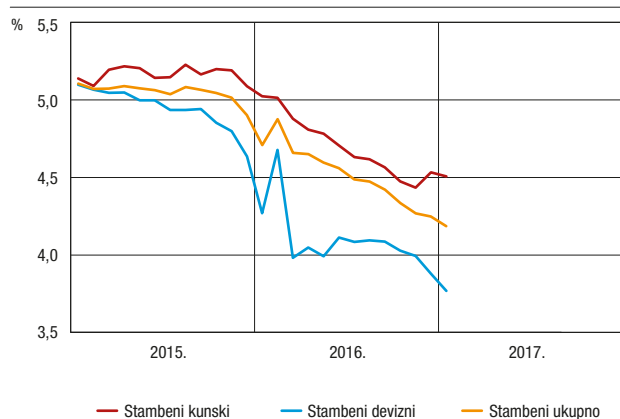
Izvor: HNB

Slika 34. Kamatne stope na oročene depozite stanovništva



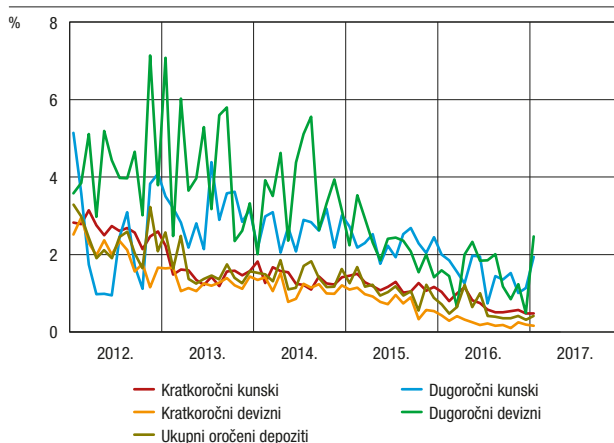
Izvor: HNB

Slika 32. Kamatne stope na prvi put ugovorene stambene kredite stanovništvu



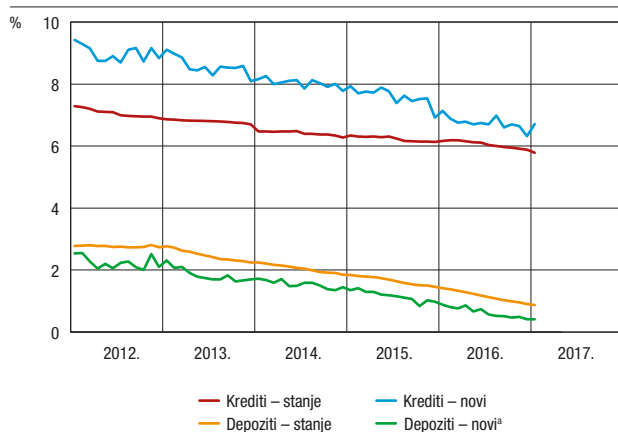
Izvor: HNB

Slika 35. Kamatne stope na oročene depozite poduzeća



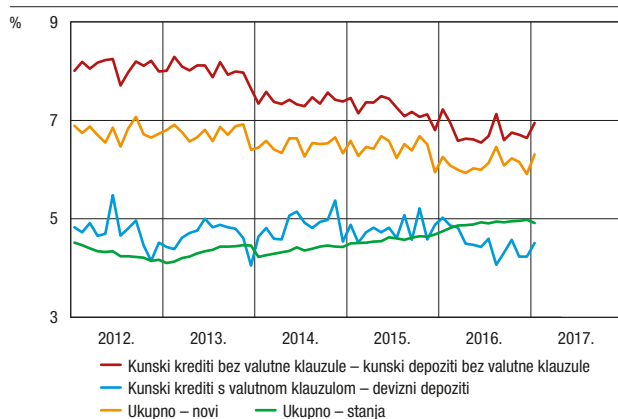
Izvor: HNB

Slika 36. Prosječne kamatne stope na kredite (bez revolving kredita) i depozite



^a Za oročene depozite kamatne stope na nove poslove vagane su njihovim stanjima.
Izvor: HNB

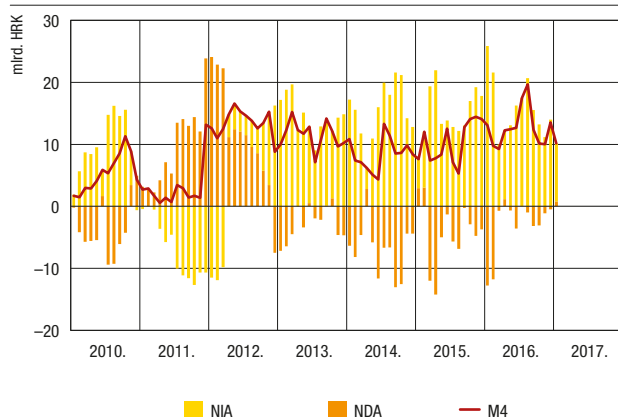
Slika 37. Razlike između kamatnih stopa na kredite (bez revolving kredita) i kamatnih stopa na depozite



Napomena: Razliku između prosječnih kamatnih stopa na kredite i prosječnih kamatnih stopa na depozite treba razlikovati od neto kamatne marže (omjera razlike kamatnih prihoda i kamatnih rashoda i ukupne imovine kreditnih institucija).

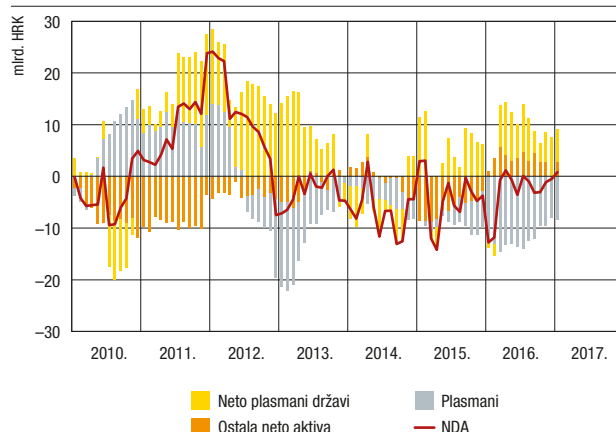
Izvor: HNB

Slika 38. Neto inozemna aktiva, neto domaća aktiva i ukupna likvidna sredstva (M4) apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci



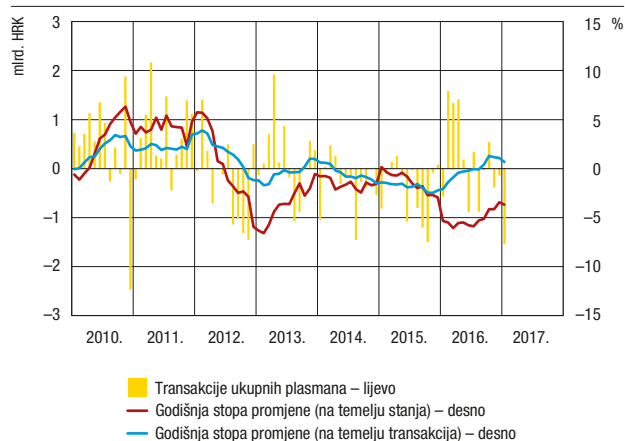
Izvor: HNB

Slika 39. Neto domaća aktiva, struktura apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci



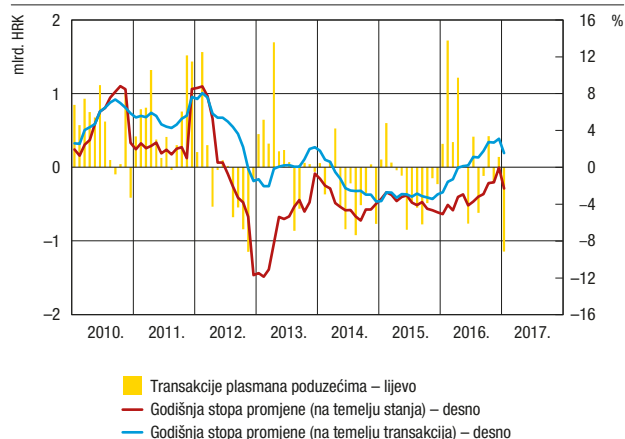
Izvor: HNB

Slika 40. Plasmani



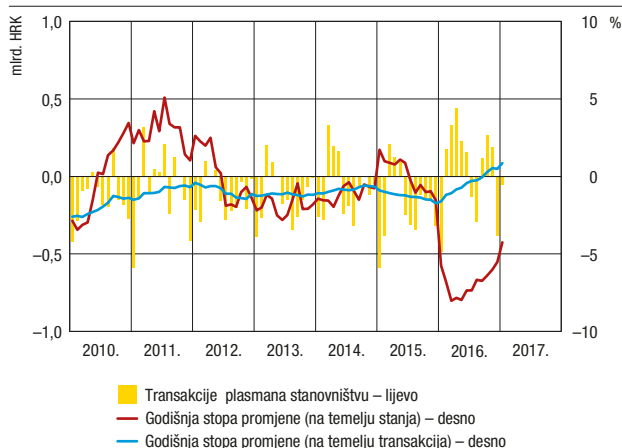
Izvor: HNB

Slika 41. Plasmani poduzećima



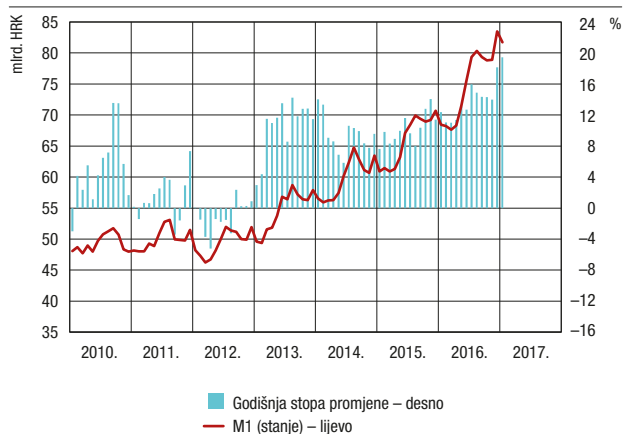
Izvor: HNB

Slika 42. Plasmani stanovništvu



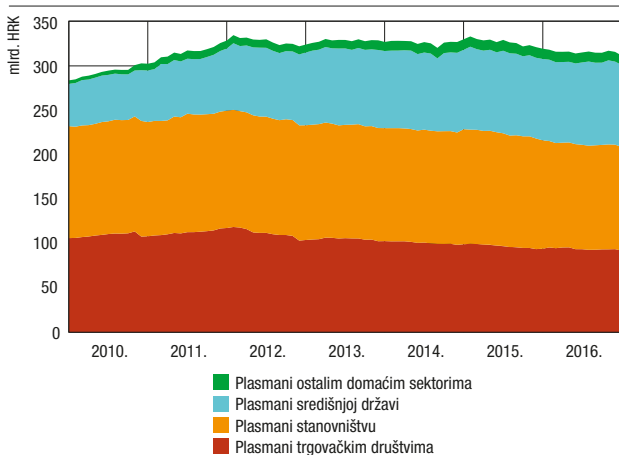
Izvor: HNB

Slika 45. Novčana masa



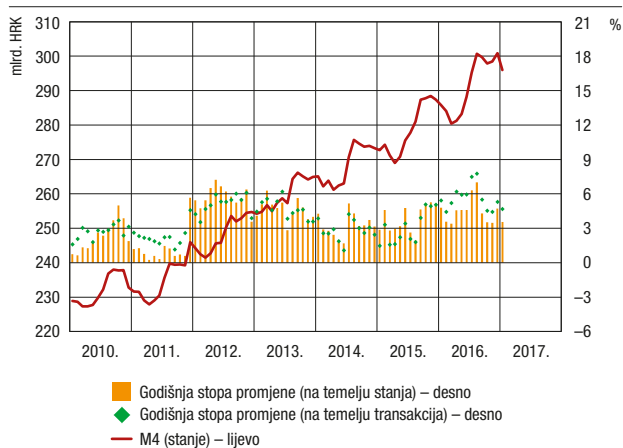
Izvor: HNB

Slika 43. Struktura plasmana kreditnih institucija



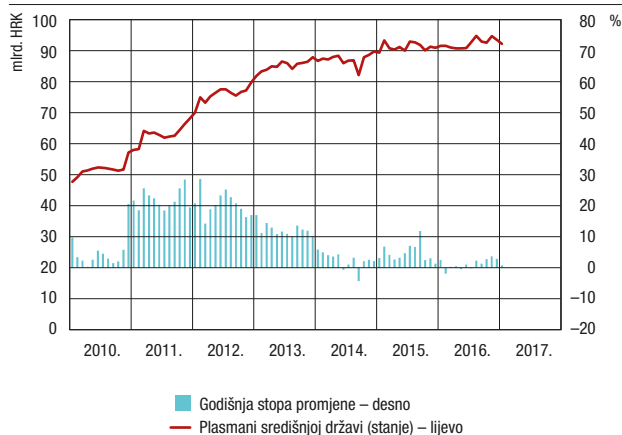
Izvor: HNB

Slika 46. Ukupna likvidna sredstva (M4)



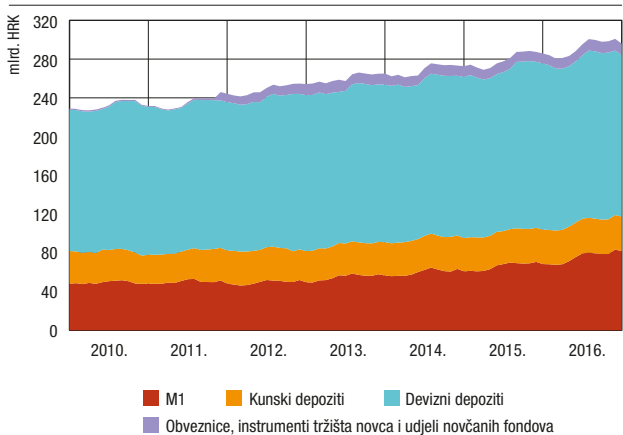
Izvor: HNB

Slika 44. Plasmani kreditnih institucija i novčanih fondova središnje državi



Izvor: HNB

Slika 47. Struktura monetarnog agregata M4



Izvor: HNB

Tablica 2. Platna bilanca^a

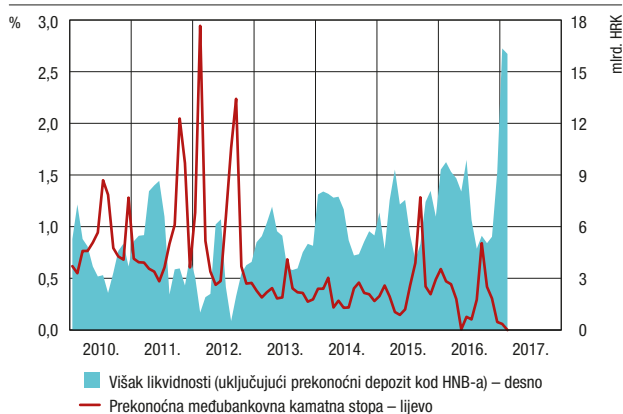
preliminarni podaci, u milijunima eura

	2015.	I. – IX. 2015.	I. – IX. 2016.	Indeksi	
				2015. / 2014.	I. – IX. 2016. / I. – IX. 2015.
Tekuće transakcije	2.236,2	2.695,1	1.923,1	246,8	71,4
Kapitalne transakcije	310,6	161,7	304,2	442,0	188,2
Financijske transakcije (bez pričuva)	1.161,3	1.339,5	2.244,6	116,7	167,6
Međunarodne pričuve HNB-a	745,3	550,5	-694,6	–	–
Neto pogreške i propusti	-640,1	-966,8	-677,4	125,2	70,1

^a Prema šestom izdanju Priručnika za sastavljanje platne bilance i stanja međunarodnih ulaganja (BPM6)

Izvor: HNB

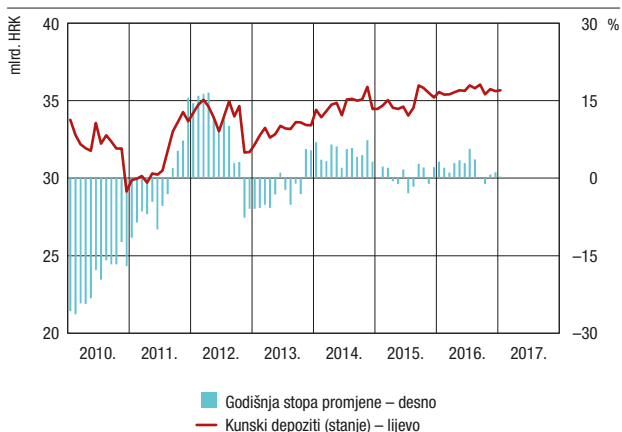
Slika 50. Likvidnost banaka i prekonoćna međubankovna kamatna stopa



Napomena: Višak likvidnosti jest razlika između stanja na računima za namiru poslovnih banaka kod HNB-a i iznosa koji banke moraju održavati na tim računima prema obračunu obvezne pričuve.

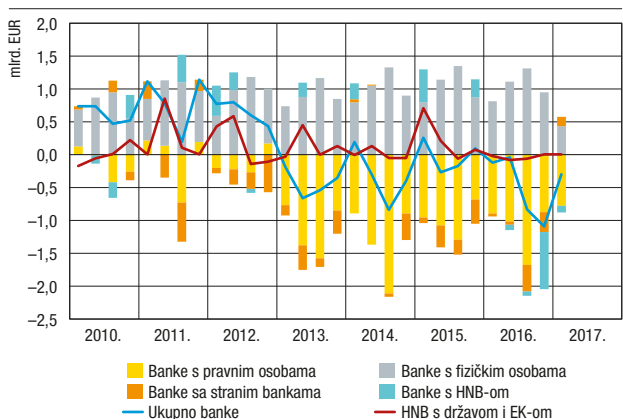
Izvor: HNB

Slika 48. Kunski štedni i oročeni depoziti



Izvor: HNB

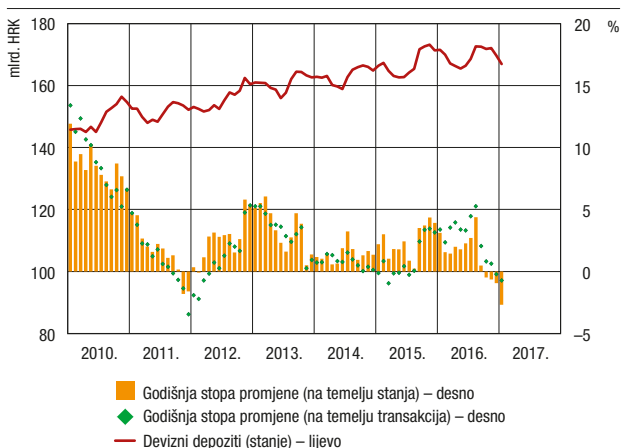
Slika 51. Promptne (SPOT) transakcije na deviznom tržištu (neto promet)



Napomena: Pozitivne vrijednosti označuju neto kupnju, a negativne vrijednosti neto prodaju. Pravne osobe uključuju državu. Podaci za prvo tromjesečje 2017. odnose se na siječanj i veljaču.

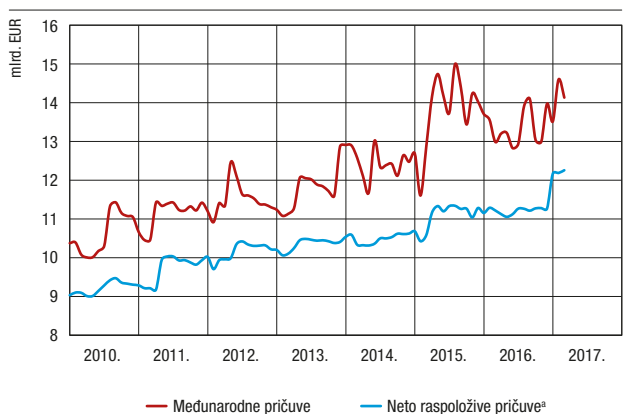
Izvor: HNB

Slika 49. Devizni depoziti



Izvor: HNB

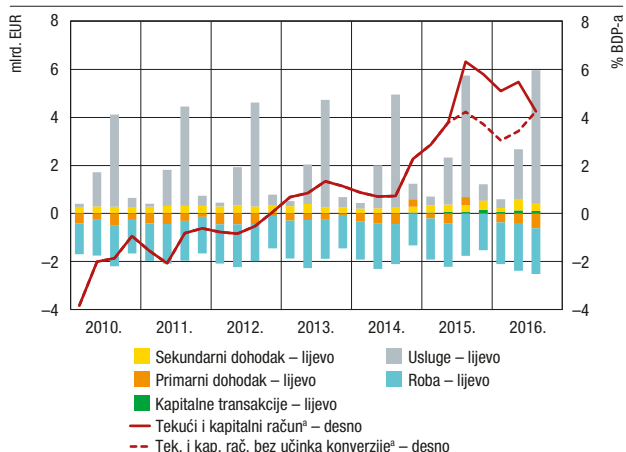
Slika 52. Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke tekući tečaj



^a NRP = međunarodne pričuve – devizna inozemna pasiva – devizni dio obvezne pričuve – devizni depoziti države

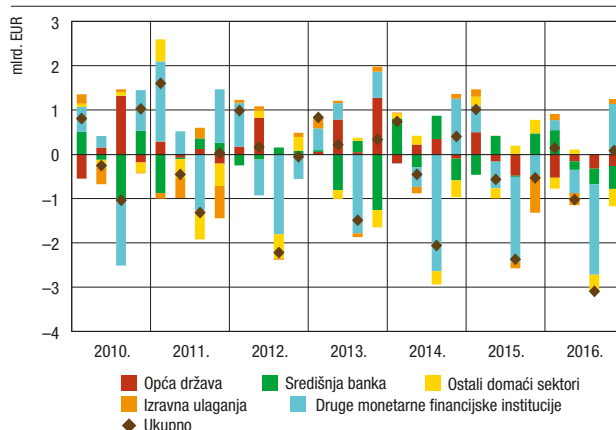
Izvor: HNB

Slika 53. Tokovi na tekućem i kapitalnom računu

^a Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja

Izvor: HNB

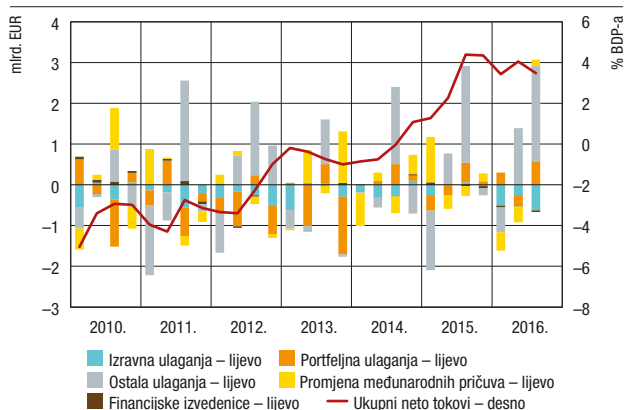
Slika 56. Transakcije neto inozemnog duga



Napomena: Transakcije su promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe.

Izvor: HNB

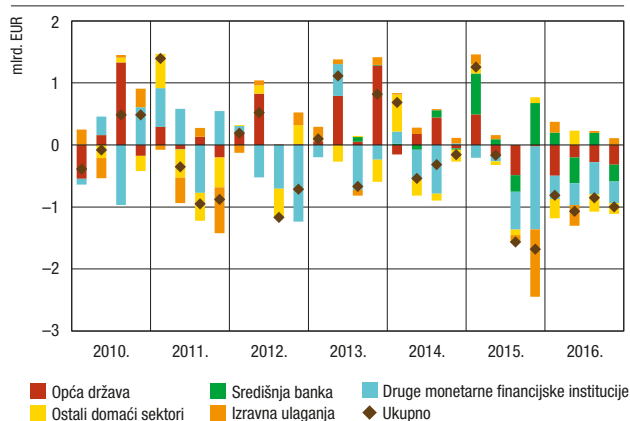
Slika 54. Tokovi na financijskom računu prema vrsti ulaganja



Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo (uključujući i rast međunarodnih pričuva). Serija ukupnih neto tokova kapitala prikazana je kao pomični prosjek četiriju tromjesečja.

Izvor: HNB

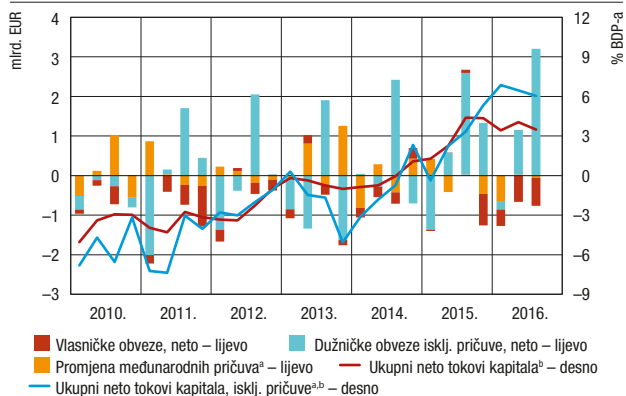
Slika 57. Transakcije bruto inozemnog duga



Napomena: Transakcije jesu promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe.

Izvor: HNB

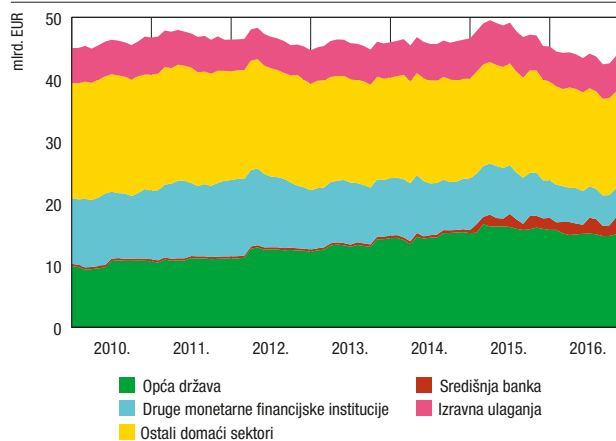
Slika 55. Tokovi na financijskom računu prema vlasničko-dužničkom odnosu

^a Promjena bruto međunarodnih pričuva umanjena je za obveze HNB-a.^b Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja.

Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo. Neto tokovi jesu razlika između promjene sredstava i obveza.

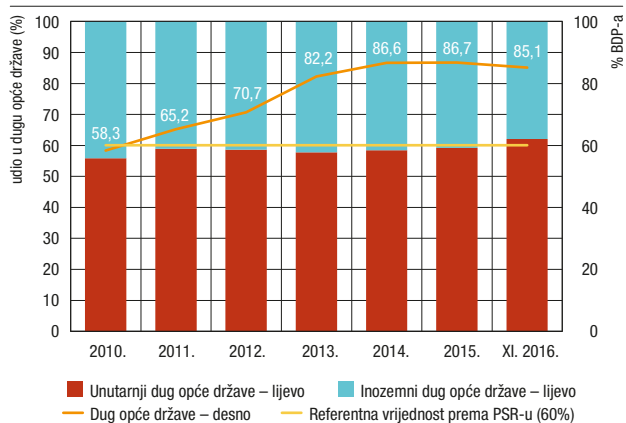
Izvor: HNB

Slika 58. Bruto inozemni dug na kraju razdoblja



Izvor: HNB

Slika 59. Dug opće države



Napomena: Za izračun relativnog pokazatelja korišten je nominalni BDP za posljednja četiri dostupna tromjesečja.

Izvor: HNB

Tablica 3. Saldo konsolidirane opće države
prema metodologiji ESA 2010, u milijunima kuna

	I. – IX. 2015.	I. – IX. 2016.
Ukupni prihodi	108.293	118.822
Izravni porezi	13.745	15.624
Neizravni porezi	49.588	53.223
Socijalni doprinosi	29.642	30.430
Ostalo	15.318	19.545
Ukupni rashodi	116.876	118.872
Socijalne naknade	40.772	41.116
Subvencije	4.437	5.425
Kamate	8.921	8.701
Naknade zaposlenicima	28.247	29.072
Intermedijarna potrošnja	20.039	19.094
Investicije	7.861	7.980
Ostalo	6.600	7.483
Neto pozajmljivanje (+) / zaduživanje (-)	-8.583	-51

Izvori: Eurostat; DZS

Tablica 4. Neto zaduživanje konsolidirane središnje države
prema metodologiji GFS 2001, u milijunima kuna

	I. – XI. 2015.	I. – XI. 2016.
1. Prihodi	116.719	124.046
2. Prodaja nefinancijske imovine	447	375
3. Rashodi	119.607	121.269
4. Nabava nefinancijske imovine	3.975	3.552
5. Neto zaduživanje (1+2-3-4)	-6.416	-400

Izvori: MF; izračun HNB-a

Tablica 5. Promjena duga opće države
u milijunima kuna

	I. – XI. 2015.	I. – XI. 2016.
Ukupna promjena duga	5.490	148
Promjena unutarnjeg duga	5.251	8.434
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	-4.861	-1.082
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	10.018	14.413
– Krediti	94	-4.897
Promjena inozemnog duga	239	-8.286
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	-577	-48
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	3.491	-7.662
– Krediti	-2.675	-576
Dodatak:		
Promjena ukupno izdanih jamstava	-721	1.746

Izvor: HNB

Kratice i znakovi

Kratice

b. b.	– bazni bod
BDP	– bruto domaći proizvod
BDV	– bruto dodana vrijednost
BEA	– Ured SAD-a za ekonomske analize (engl. <i>U. S. Bureau of Economic Analysis</i>)
BIS	– Banka za međunarodne namire (engl. <i>Bank for International Settlements</i>)
BZ	– blagajnički zapisi
CDS	– premija osiguranja od kreditnog rizika (engl. <i>credit default swap</i>)
DAB	– Državna agencija za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka
dep.	– depoziti
d. n.	– drugdje nespomenuto
DZS	– Državni zavod za statistiku
EK	– Europska komisija
EMU	– Ekonomska i monetarna unija
engl.	– engleski
ESB	– Europska središnja banka
EU	– Europska unija
Fed	– američka središnja banka (engl. <i>Federal Reserve System</i>)
fik.	– fiksni
FISIM	– posredno mjerene naknade za uslugu financijskog posredovanja
FZO	– Fond za zaštitu okoliša i energetske učinkovitost
HAC	– Hrvatske autoceste
Hanfa	– Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
HBOR	– Hrvatska banka za obnovu i razvitak
HC	– Hrvatske ceste
HFP	– Hrvatski fond za privatizaciju
HNB	– Hrvatska narodna banka
HPB	– Hrvatska poštanska banka
HWWI	– Institut za međunarodnu ekonomiju u Hamburgu (njem. <i>Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut</i>)
HZMO	– Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje
HZZ	– Hrvatski zavod za zapošljavanje
HZZO	– Hrvatski zavod za zdravstveno osiguranje
IEA	– Međunarodna agencija za energiju (engl. <i>International Energy Agency</i>)
ILO	– Međunarodna organizacija rada (engl. <i>International Labour Organization</i>)
Ina	– Industrija nafte d.d.
ind.	– industrijski
IPC	– indeks potrošačkih cijena
JTR	– jedinični troškovi rada
MF	– Ministarstvo financija
mil.	– milijun
mlrd.	– milijarda
MMF	– Međunarodni monetarni fond
NDA	– neto domaća aktiva
NIA	– neto inozemna aktiva
NKD	– Nacionalna klasifikacija djelatnosti
OECD	– Organizacija za gospodarsku suradnju i razvoj (engl. <i>Organization for Economic Cooperation and Development</i>)
OP	– obvezna pričuva
PDV	– porez na dodanu vrijednost

potr.	– potrošnja
PPI	– indeks cijena pri proizvođačima (engl. <i>Produce Price Index</i>)
PSR	– Pakt o stabilnosti i rastu
RH	– Republika Hrvatska
SDR	– posebna prava vučenja
SKDD	– Središnje klirinško depozitarno društvo d.d.
SMTK	– Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija
tis.	– tisuća
T-HT	– T – Hrvatski Telekom d.d.
TNZ	– Tržište novca Zagreb
tr.	– tromjesečje
TZ	– trezorski zapisi
val.	– valutni

Troslovne oznake za valute

ATS	– austrijski šiling
CHF	– švicarski franak
CNY	– juan renminbi
DEM	– njemačka marka
EUR	– euro
FRF	– francuski franak
GBP	– funta sterlinga
HRK	– kuna
ITL	– talijanska lira
JPY	– jen
USD	– američki dolar
XDR	– posebna prava vučenja

Dvoslovne oznake za zemlje

AT	– Austrija
BE	– Belgija
BG	– Bugarska
CY	– Cipar
CZ	– Češka
DE	– Njemačka
DK	– Danska
EE	– Estonija
ES	– Španjolska
FI	– Finska
FR	– Francuska
GB	– Velika Britanija
GR	– Grčka
HR	– Hrvatska
HU	– Mađarska
IE	– Irska
IT	– Italija
LT	– Litva
LV	– Letonija
MT	– Malta
NL	– Nizozemska
PL	– Poljska
PT	– Portugal
RO	– Rumunjska
SI	– Slovenija
SK	– Slovačka

Znakovi

–	– nema pojave	Ø	– prosjek
....	– ne raspolaže se podatkom	a, b, c,...	– oznaka za napomenu ispod tablice i slike
0	– podatak je manji od 0,5 upotrijebljene jedinice mjere	*	– ispravljen podatak
		()	– nepotpun, nedovoljno provjeren podatak