



bilten

hrvatska
narodna
banka

godina vi.
listopad 2001.

broj 64

IZDAVAČ Hrvatska narodna banka
Direkcija za izdavačku djelatnost
Trg hrvatskih velikana 3, 10002 Zagreb
Telefon centrale: 4564-555
Telefon: 4922-070, 4922-077
Telefaks: 4873-623

WEB ADRESA <http://www.hnb.hr>

UREDNIŠTVO BILTENA HNB-a

GLAVNI UREDNIK mr. sc. Ljubinko Jankov
ČLANOVI UREDNIŠTVA mr. sc. Igor Jemrić
Vanja Jelić
Ružica Vuger

UREDNIŠTVO TROMJESEČNOG IZVJEŠĆA HNB-a

GLAVNI UREDNIK dr. sc. Boris Vujčić
ČLANOVI UREDNIŠTVA mr. sc. Ljubinko Jankov
dr. sc. Evan Kraft
Vanja Jelić

UREDNICI mr. sc. Romana Sinković

GRAFIČKI UREDNIK Slavko Križnjak

LEKTORICE Marija Grigić
Dragica Platužić

SURADNICA Ines Merkl

Podaci se objavljuju prema kalendaru objavljivanja podataka. Kalendar se objavljuje na Internet stranicama Međunarodnog monetarnog fonda (<http://dsbb.imf.org>).

TISAK Poslovna knjiga d.o.o., Zagreb

Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korištenja podataka obvezno navedu izvor.

Tiskano u 600 primjeraka

ISSN 1331-6036

Hrvatska narodna banka

BILTEN

Zagreb, 2001.

Osnovne informacije o Hrvatskoj

Ekonomski indikatori

	1993.	1994.	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.
Površina (u km ²)	56.538	56.538	56.538	56.538	56.538	56.538	56.538	56.538
BDP ^a (u mil. USD, tekuće cijene)	10.903	14.585	18.811	19.872	20.109*	21.628*	20.031*	19.030
BDP – godišnje stope promjene ^a (u %, stalne cijene)	-8,0	5,9	6,8	5,9	6,8	2,5	-0,9*	3,7*
BDP po stanovniku ^{a,b} (u USD)	2.349	3.137	4.029	4.422	4.398	4.805*	4.399	4.179
Stopa inflacije (u %, na kraju razdoblja)	1.149,7	-3,0	3,7	3,4	3,8	5,4	4,4	7,4
Broj stanovnika ^b (u mil.)	4,6	4,6	4,7	4,5	4,6	4,5	4,6*	4,6*
Izvoz robe i usluga (u % BDP-a)	56,8	48,8	37,7	39,5	40,9	39,6*	40,5*	45,5
Uvoz robe i usluga (u % BDP-a)	53,0*	45,4*	49,5	49,7*	56,6*	49,2*	48,9*	50,4*
Tekući račun platne bilance ^d (u % BDP-a)	5,7*	5,9*	-7,7	-5,5*	-11,6	-7,1	-6,9*	-2,1*
Inozemni dug ^c (u mil. USD, na kraju razdoblja)	2.638	3.020	3.809	5.308	7.452	9.586	9.872	10.877*
Inozemni dug ^d (u % BDP-a)	24,2	20,7	20,2	26,7	37,1	44,3*	49,3*	57,2*
Inozemni dug ^d (u % izvoza robe i usluga)	42,6	42,4	53,7	67,7	90,7	111,9	121,6*	125,7*
Ukupna otpлата inozemnog duga ^d (u % izvoza robe i usluga)	6,6	4,3	6,4	9,3	13,8	19,4	29,3	28,6*
Bruto međunarodne pričuve HNB-a (u mil. USD, na kraju razdoblja)	616	1.405	1.895	2.314	2.539	2.816	3.025	3.525
Bruto međunarodne pričuve HNB-a (u mjesecima uvoza robe i usluga, na kraju razdoblja)	1,3	2,5	2,4	2,8	2,7	3,2	3,7	4,4
Devizni tečaj za 31. prosinac (HRK : 1 USD)	6,5619	5,6287	5,3161	5,5396	6,3031	6,2475	7,6477	8,1553
Prosječni devizni tečaj (HRK : 1 USD)	3,5774	5,9953	5,2300	5,4338	6,1571	6,3623	7,1124	8,2768

^a Podatak za 2000. godinu je privremen.

^b Podatak o broju stanovnika za 2000. godinu preuzet je iz 1999.

^c Dio povećanja inozemnog duga u 1996. godini odnosi se na uključivanje ukupnog iznosa reprogramiranog duga prema Pariškom i Londonskom klubu.

^d Podaci za 1998., 1999. i 2000. godinu izračunati su prema novoj metodologiji.

Izvori: Državni zavod za statistiku i Hrvatska narodna banka

Sadržaj

Tromjesečno izvješće

Potražnja / 3

- Inozemna potražnja / 3
- Domaća potražnja / 4
 - Osobna potrošnja / 5
 - Investicijska potrošnja / 5
 - Državna potrošnja / 6

Proizvodnja / 6

Tržište rada / 9

- Nezaposlenost / 9
- Zaposlenost i radna snaga / 10
- Plaće i troškovi rada / 11

Cijene / 12

- Okvir 1. Metodologija izračunavanja indeksa cijena sirovina na svjetskom tržištu što ga objavljuje Hamburški institut za međunarodnu ekonomiju (tzv. HWWA indeks) / 15

Tečaj / 15

- Okvir 2. Metodologija Hrvatske narodne banke za izračunavanje indeksa nominalnoga i realnoga efektivnog tečaja kune / 16

Monetarna politika i instrumenti / 17

- Monetarno okruženje / 17
- Monetarna politika / 18
- Monetarna i kreditna kretanja / 20
- Okvir 3. Sekundarno tržište bezrizičnih vrijednosnica u 2000. i u prvih osam mjeseci 2001. / 23

Tržište novca / 25

- Kamatne stope na tržištu novca / 25
- Kamatne stope na tržištu kratkoročnih vrijednosnica / 26
- Kamatne stope poslovnih banaka / 26

Tržište kapitala / 28

- Domaće tržište / 28
- Državne obveznice na inozemnim tržištima / 29

Međunarodne transakcije / 29

- Račun tekućih transakcija / 29
- Robna razmjena / 31
- Račun kapitalnih i financijskih transakcija / 32
- Inozemna izravna ulaganja / 32
- Inozemni dug / 33
- Međunarodna likvidnost / 34

Državne financije / 35

- Proračunska obilježja u drugom i trećem tromjesečju 2001. / 35
- Ostvarenje konsolidiranog proračuna središnje države / 36
 - Ukupni, tekući i primarni manjak konsolidiranog proračuna središnje države / 36
 - Prihodi konsolidiranog proračuna središnje države / 37
 - Rashodi konsolidiranog proračuna središnje države / 38
 - Plaće / 38
 - Tekući transferi i subvencije / 38
- Izvanproračunski fondovi / 39
- Financiranje / 39
 - Unutarnji dug središnje države prema bankama / 39
 - Inozemni dug središnje države / 40
 - Privatizacija / 40
- Okvir 4. Nekonsolidirani i konsolidirani proračun središnje države / 41
- Okvir 5. Obračun proračunskog deficita prema gotovinskoj i obračunskoj osnovi ili zašto deficiti državnog proračuna nisu onakvi kakvima ih se prikazuje u javnosti / 42

Statistički pregled

A. Monetarni i kreditni agregati

Tablica A1: Monetarni i kreditni agregati / 48

B. Monetarne institucije

Tablica B1: Bilanca monetarnih institucija / 49

Tablica B2: Broj poslovnih banaka i štedionica obuhvaćenih monetarnom statistikom i njihova klasifikacija po veličini bilančne aktive / 50

C. Hrvatska narodna banka

Tablica C1: Bilanca Hrvatske narodne banke / 51

D. Poslovne banke

Tablica D1: Konsolidirana bilanca poslovnih banaka / 53

Tablica D2: Inozemna aktiva poslovnih banaka / 54

Tablica D3: Potraživanja poslovnih banaka od središnje države / 55

Tablica D4: Potraživanja poslovnih banaka od ostalih domaćih sektora / 55

Tablica D5: Distribucija kredita poslovnih banaka po institucionalnim sektorima / 56

Tablica D6: Depozitni novac kod poslovnih banaka / 56

Tablica D7: Štedni i oročeni depoziti kod poslovnih banaka / 57

Tablica D8: Devizni depoziti kod poslovnih banaka / 57

Tablica D9: Obveznice i instrumenti tržišta novca / 58

Tablica D10: Inozemna pasiva poslovnih banaka / 58

Tablica D11: Depoziti središnje države kod poslovnih banaka / 59

Tablica D12: Ograničeni i blokirani depoziti kod poslovnih banaka / 59

Slika D1: Distribucija kredita poslovnih banaka po institucionalnim sektorima / 60

Slika D2: Distribucija depozita kod poslovnih banaka po institucionalnim sektorima / 60

E. Stambene štedionice

Tablica E1: Agregirana bilanca stambenih štedionica / 61

F. Instrumenti monetarne politike i likvidnost

Tablica F1: Aktivne kamatne stope Hrvatske narodne banke / 62

Tablica F2: Pasivne kamatne stope Hrvatske narodne banke / 63

Tablica F3: Obvezne pričuve poslovnih banaka / 64

Tablica F4: Indikatori likvidnosti poslovnih banaka / 65

G. Financijska tržišta

Tablica G1: Aktivne kamatne stope poslovnih banaka / 66

Tablica G2: Pasivne kamatne stope poslovnih banaka / 67

Tablica G3: Trgovina poslovnih banaka inozemnim sredstvima plaćanja / 68

H. Gospodarski odnosi s inozemstvom

Tablica H1: Platna bilanca – svodna tablica / 69

Tablica H2: Platna bilanca – Robe i usluge / 70

Tablica H3: Platna bilanca – Dohodak i tekući transferi / 71

Tablica H4: Platna bilanca – Ostale investicije / 72

Tablica H5: Platna bilanca – svodna tablica / 73

Tablica H6: Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke i devizne pričuve poslovnih banaka / 74

Tablica H7: Međunarodne pričuve i devizna likvidnost / 75

Tablica H8: Godišnji i mjesečni prosjeci srednjih deviznih tečajeva Hrvatske narodne banke / 77

Tablica H9: Srednji devizni tečajevi Hrvatske narodne banke na kraju razdoblja / 77

Tablica H10: Indeksi efektivnih tečajeva kune / 78

Tablica H11: Inozemni dug prema domaćim sektorima / 79

Tablica H12: Inozemni dug prema inozemnim sektorima / 80

Tablica H13: Inozemni dug prema domaćim sektorima i projekcija otplate / 81

I. Državne financije – izabrani podaci

Tablica I1: Ukupni prihodi i rashodi konsolidirane središnje države / 82

Tablica I2: Operacije državnog proračuna / 82

Tablica I3: Dug središnje države / 83

J. Nefinancijske statistike – izabrani podaci

Tablica J1: Indeks cijena na malo, troškova života i cijena industrijskih proizvoda pri proizvođačima / 84

Tablica J2: Temeljni indeksi cijena na malo / 84

Tablica J3: Prosječne mjesečne neto plaće / 85

Popis banaka i štedionica / 87

Članovi Savjeta i rukovodstvo HNB-a / 89

Kratice i znakovi / 90

Tromjesečno izvješće

Potražnja

Zahvaljujući značajnom rastu investicija od 11,6% (prvo povećanje od drugog tromjesečja 1999.) i rastu osobne potrošnje, bruto domaći proizvod porastao je u prvom tromjesečju 2001. za 4,2%. Ostvareni rast upućuje na ubrzavanje rasta gospodarstva, koji je bio usporen potkraj 2000. Od šest uzastopnih tromjesečja u kojima je zabilježen rast, viša stopa rasta ostvarena je samo jedanput, 4,5% u drugom tromjesečju 2000.

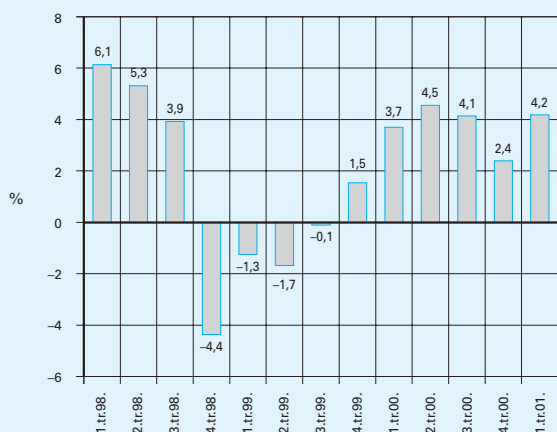
Na proizvodnoj strani, rast je u prvom tromjesečju bio određen prije svega rastom bruto dodane vrijednosti u trgovini za 15,5% i industriji za 3,9%. Negativan utjecaj na kretanje ukupne bruto dodane vrijednosti zabilježen je samo u djelatnosti hotela i restorana i u javnom sektoru.

Pokazatelji proizvodnje za drugo tromjesečje upućuju na to da je rast gospodarstva u drugom tromjesečju bio intenzivniji nego u prvom, međutim, ostvareni saldo vanjskotrgovinske bi-

lance mogao bi značajno smanjiti očekivanu stopu gospodarskog rasta. Izvoz robe i usluga, prema podacima iz platne bilance, u drugom je tromjesečju porastao samo za 2,6% (u američkim dolarima, po tekućem tečaju), pri čemu je rast izvoza robe iznosio 3,7%, dok je izvoz usluga porastao za 1,4% u usporedbi s istim tromjesečjem prethodne godine. Izvoz turističkih usluga smanjen je za 3%. Uzimajući u obzir da se oko 60% robnog izvoza ostvaruje u eurima te da je slabljenje dolara prema euru iznosilo 6,3%, uspoređujući prosjeke drugog tromjesečja ove i prošle godine, očekujemo da će realne promjene tih kategorija prema obračunu bruto domaćeg proizvoda za drugo tromjesečje ipak biti povoljnije. Uvoz robe i usluga u drugom je tromjesečju ostvario rast od 21%. Imajući na umu nastavak trenda smanjivanja državne potrošnje, doprinos osobne potrošnje, investicija i zaliha (koje će snažno rasti kao posljedica rasta uvoza) morat će biti znatan kako bi se ublažio utjecaj negativnog salda vanjskotrgovinske bilance. Na visok rast osobne potrošnje upućuje veliko povećanje uvoza robe i usluga te rast prometa od trgovine na malo u drugom tromjesečju za 12,1%.

Slika 1.

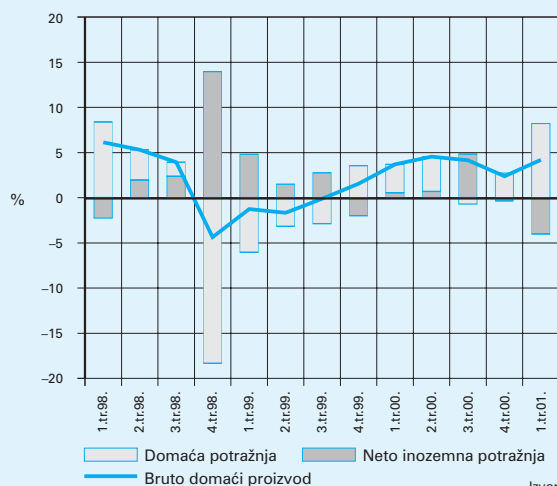
BRUTO DOMAĆI PROIZVOD
(originalni podaci) realna stopa promjene u usporedbi s istim tromjesečjem prethodne godine



Izvor: DZS

Slika 2.

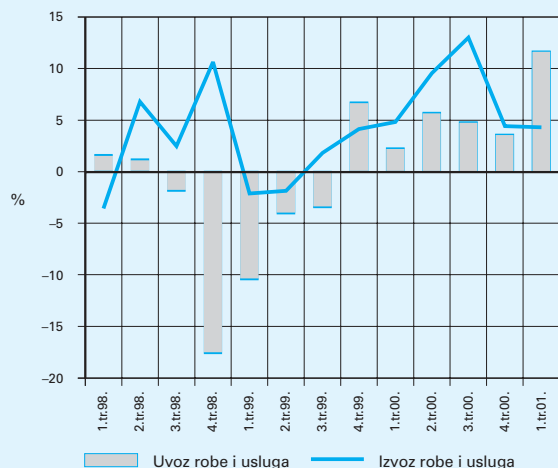
STOPE RASTA BDP-a I RELATIVNI DOPRINOSI KATEGORIJA POTRAŽNJE
u postotnim bodovima



Izvor: DZS

Slika 3.

IZVOZ I UVOZ ROBE I USLUGA
realna stopa promjene u usporedbi s istim tromjesečjem prethodne godine



Izvor: DZS

slabljenja domaće potražnje. Rast uvoza eurozone samo se lagano usporavao tijekom 2000., međutim, u prvom je tromjesečju 2001. usporevanje rasta bilo značajnije.

Prema podacima o bruto domaćem proizvodu Hrvatske za prvo tromjesečje 2001. neto izvoz robe i usluga dao je negativan doprinos rastu bruto domaćeg proizvoda od 4 postotna boda. U tom je tromjesečju izvoz robe i usluga porastao realno za 4,3%, dok je uvoz robe i usluga porastao za 11,7%. Od stopa ostvarenih u prvom tromjesečju 2000. stopa rasta izvoza robe i usluga ostvarena u prvom tromjesečju ove godine nije se znatnije razlikovala, ali je prisutna velika razlika u stopi rasta uvoza robe i usluga.

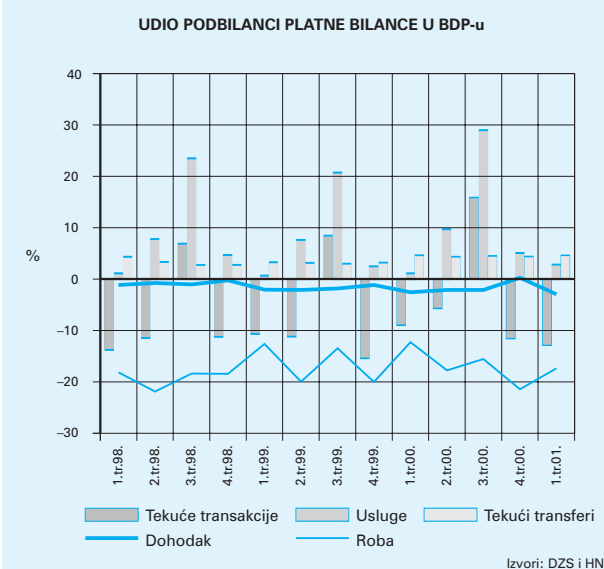
Dok je u 2000. prevladavala povoljna međunarodna klima za Hrvatsku, uz rast BDP-a od 3,7%, doprinos neto izvoza robe i usluga iznosio je 1,5 postotnih bodova, u 2001., sudeći prema pokazateljima ekonomskih odnosa s inozemstvom, to nije slučaj, iako je Hrvatska u procesima integracije napravila značajne pomake potkraj 2000. i početkom 2001. (Hrvatska je postala članicom Svjetske trgovinske organizacije, potpisan je Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju s EU, između Vlade i Međunarodnog monetarnog fonda postignut je dogovor o novom *stand-by* aranžmanu).

Deficit Hrvatske u robnoj razmjeni s inozemstvom značajno se povećao u prvih sedam mjeseci ove godine i iznosio je 2,7 mlrd. USD, a u usporedbi s deficitom zabilježenim u istom razdoblju prošle godine veći je za 48,4% prema podacima Državnog zavoda za statistiku. Deficit je rezultat usporevanja rasta izvoza i dinamičnog rasta uvoza, stimuliranog jakim domaćom potrošnjom. Rast uvoza iznosio je 21,3%, izražen u američkim dolarima, po tekućem tečaju, dok je istodobno izvoz porastao samo 1,7%. Izvoz u zemlje EU značajno je smanjen, i to za 3,7%, dok je uvoz iz toga područja povećan za 20,9%. Smanjenje izvoza prije svega je rezultat smanjenja izvoza odjeljka proizvodnje ostalih prijevoznih sredstava za 8,5% i odjeljka proizvodnje kemijskih proizvoda za 16,1% te stagnacije izvoza proizvodnje naftnih derivata i tekstilne industrije u usporedbi s prvih sedam mjeseci prethodne godine. Izvozni rezultati još su manje dobri kad se zna da se samo 40% izvoza odnosi na redoviti izvoz, a glavnina vrijednosti izvoza potječe od izvoza nakon oplemenjivanja.

Rast uvoza najjači je kod trajnih proizvoda za široku potrošnju, 34,9%, međutim, on je i rezultat velikog uvoza kapitalnih proizvoda, 31,8%, i uvoza intermedijarnih proizvoda, 19,4%. Uvoz trajnih proizvoda za široku potrošnju potaknut je ponajviše carinskim povlasticama kod uvoza automobila koje su imali ratni veterani, a koje su vrijedile u prvih šest mjeseci ove godine. U prvih sedam mjeseci uvoz cestovnih vozila bio je za 40,4% veći nego u istom razdoblju lani. Uvoz intermedijarnih proizvoda jamči nastavak rasta proizvodnje, dok se uvoz kapitalnih proizvoda može objasniti nastavkom investicijske aktivnosti započete u prvom tromjesečju. Zbog opisanog kretanja vanjskotrgovinske bilance, manjak na tekućem računu platne bilance u prvih šest mjeseci iznosio je 1,4 mlrd. USD i više je nego udvostručen u odnosu prema istom razdoblju prošle godine.

Pokazatelji aktivnosti u eurozoni upućuju na rast gospodarstva u drugom tromjesečju uz nastavak trenda njegova usporavanja, dok postoji priličan rizik u prognoziranju rasta u drugoj

Slika 4.



polovici 2001.¹ S jedne strane, postoje čimbenici koji mogu potaknuti domaću potražnju, no, s druge strane, postoji neizvjesnost koja dolazi iz okruženja.

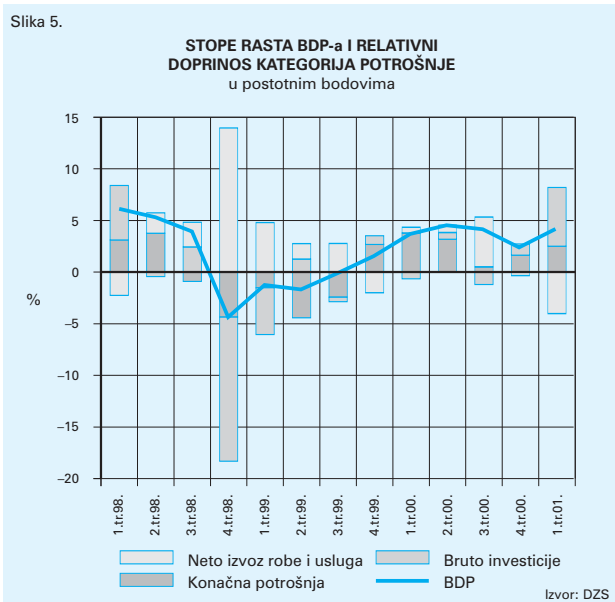
Usporevanje rasta gospodarstva u zemljama Europske unije u 2001. moglo bi dovesti do usporevanje rasta hrvatskog gospodarstva potkraj ove i na početku 2002., bez obzira na moguće pozitivne efekte diversifikacije hrvatske vanjske trgovine i ekspanzije na tržišta bivše Jugoslavije i tržišta tranzicijskih zemalja. Usporen rast izvoza robe u prvih sedam mjeseci te usluga u drugom tromjesečju upućuju na manji rast kategorije izvoza robe i usluga za cijelu 2001. od očekivanoga. Tako bi pad inozemne potražnje mogao biti glavni razlog usporevanja ekonomske aktivnosti u 2001. Međutim, slabe trendove iz okruženja mogli bi popraviti efekti potaknuti Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju između Hrvatske i EU, koji će malo po malo dovesti do jačanja ekonomskih i trgovinskih veza.

Domaća potražnja

Rast ekonomske aktivnosti od 4,2% u prvom tromjesečju 2001. bio je više rezultat rasta domaće nego rasta inozemne potražnje. Doprinos domaće potražnje ukupnom gospodarskom rastu iznosio je 2,7 postotnih bodova, a inozemne 1,5. Tijekom 2000. godine utjecaj domaće potražnje na rast se smanjivao, u cijeloj 2000. iznosio je 0 postotnih bodova, tako da pozitivan doprinos u prvom tromjesečju 2001. znači oživljavanje domaće potražnje.

U usporedbi s prvim tromjesečjem prethodne godine, rast i promjena trenda iz negativnog u pozitivan ostvaren je kod investicija u kapital, dok je kod državne potrošnje taj smjer bio obrnut. Doprinos osobne potrošnje i izvoza robe i usluga ukupnom gospodarskom rastu nije se osobito promijenio, dok je negativan doprinos uvoza naglo porastao.

1 Prema European Central Bank Monthly Bulletin, kolovoz 2001.



nego u istom tromjesečju prethodne godine pa se i to može smatrati generatorom rasta osobne potrošnje.

Rast realnog prometa u trgovini na malo od 12,1% u drugom tromjesečju ove godine te rast uvoza trajnih i netrajnih proizvoda za široku potrošnju nagovješćuju nastavak rasta osobne potrošnje. Očekivani rast osobne potrošnje u drugom tromjesečju mogao se financirati rastom mase plaća od realno 5,4%, državnim transferima stanovništvu povećanim realno za 7,1% te snažnim rastom kredita stanovništvu od 23,4% u usporedbi s istim tromjesečjem prethodne godine.

Visoke stope rasta trgovine, koje se bilježe ove godine, između ostaloga, rezultat su supstitucije *shoppinga*, koji se prijašnjih godina realizirao u inozemstvu, kupnjom na domaćem tržištu. U drugom dijelu godine promet u trgovini na malo povećan realno za 9,2%, na godišnjoj razini. Kretanje osobne potrošnje do kraja godine bit će pod utjecajem Vladinih mjera koje se poduzimaju u socijalnoj i fiskalnoj politici te u politici plaća.

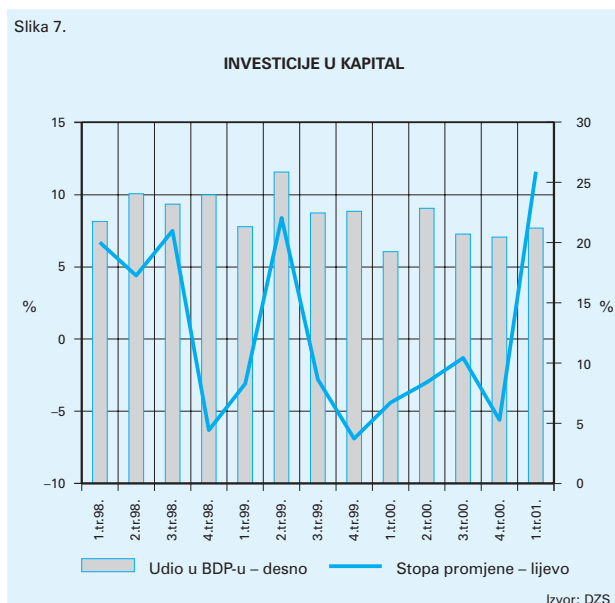
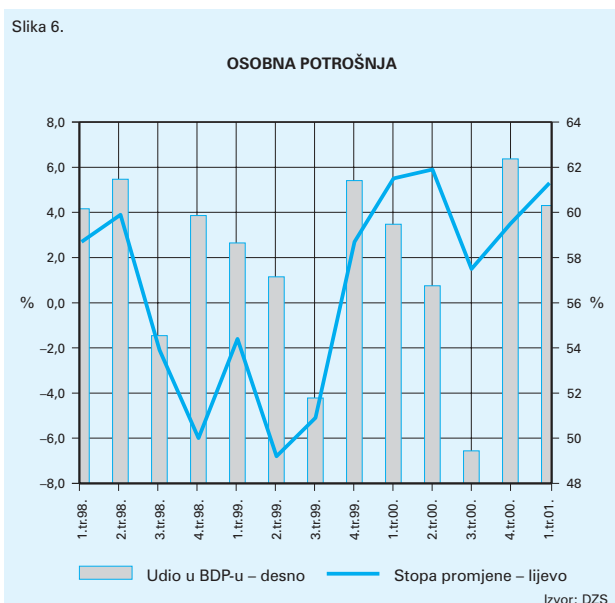
Osobna potrošnja

Realni rast osobne potrošnje u prvom je tromjesečju iznosio 5,3%, što je ubrzanje rasta s obzirom na stope ostvarene u trećem i četvrtom tromjesečju 2000. Zbog udjela od 61% u bruto domaćem proizvodu ostvarenog u prvom tromjesečju prethodne godine, taj je rast rezultirao doprinosom rastu bruto domaćeg proizvoda od 3,2 postotna boda. Na osobnu je potrošnju utjecalo mnoštvo čimbenika: plaće i ostali dohoci, zaposlenost, zaduženost, cijene, navike štednje, uvjeti dobivanja kredita, kamatna politika itd. Rast osobne potrošnje u prvom je redu financiran rastom mase plaća za realno 7,3%, državnih transfera stanovništvu (mirovine, transferi preko Hrvatskog zavoda za zdravstveno osiguranje, Hrvatskog zavoda za zapošljavanje i transferi po osnovi dječjeg doplatka) za 8,9% te rastom kredita stanovništvu za realno 18,3% u usporedbi s istim tromjesečjem prethodne godine. Iako je zaposlenost u prvom tromjesečju pala za 1,8%, veći je broj zaposlenika primio plaću

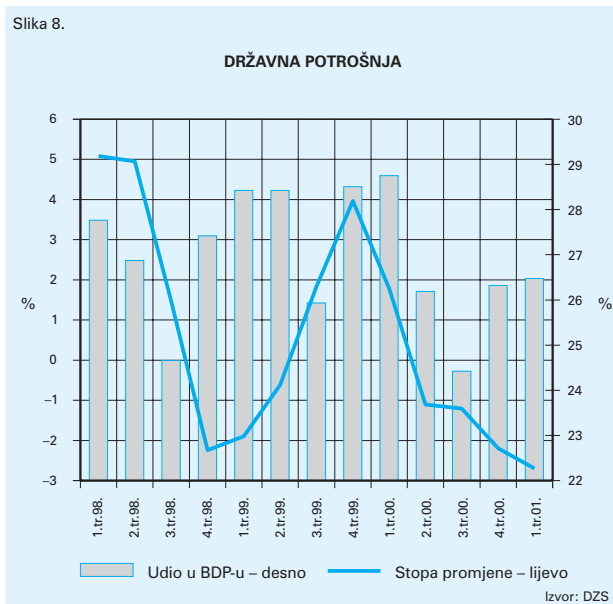
Investicijska potrošnja

Izdaci za investicije u kapital u prvom su tromjesečju porasli za 11,6% u usporedbi s prvim tromjesečjem prethodne godine, čime je zaustavljen kontinuirani pad prisutan od četvrtog tromjesečja 1998. (rast je zabilježen samo u drugom tromjesečju 1999.). Doprinos investicija rastu BDP-a od 4,2% iznosio je 2,4 postotna boda.

U nastavku godine i dalje će se smanjivati investicije države, međutim investicijska bi se aktivnost mogla financirati većim investicijama sektora poduzeća i stanovništva te financijskim priljevom iz inozemstva. Rast investicija konačno bi počeo voditi jačanju konkurentnosti cijelog gospodarstva. Ukupni iznos kredita odobrenih sektoru poduzeća bio je na kraju srpnja veći nego u prosincu prošle godine nominalno za 12,6%, dok je ukupni iznos kredita odobrenih sektoru stanovništva bio veći nominalno za 16,4%.



Slika 8.



Državna potrošnja

U prvom tromjesečju 2001. kod državne je potrošnje zabilježen četvrti uzastopni pad, s tim da je pad od 2,7% u prvom tromjesečju bio najintenzivniji. S obzirom na udio državne potrošnje u bruto domaćem proizvodu, ostvaren je negativan doprinos te potrošnje rastu BDP-a od 0,7 postotnih bodova. Na ostvarenje državne potrošnje značajno je utjecalo smanjenje mase plaća konsolidirane središnje države za realno 5,1% u usporedbi s istim tromjesečjem lani. Plaće su nastavile silazni trend u drugom tromjesečju, kad je zabilježeno smanjenje od 5,7% na godišnjoj razini, te u srpnju, kada su pale za 14% u odnosu prema srpnju prethodne godine.

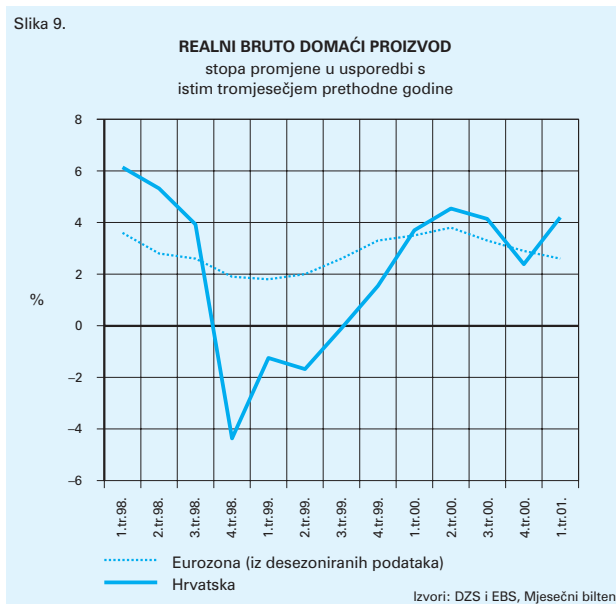
Kako osnovni elementi fiskalne politike za ovu godinu, između ostaloga, uključuju smanjenje mase plaća javnog sektora (smanjenjem zaposlenosti kombiniranim sa zamrzavanjem plaća), to će dodatno utjecati na smanjenje državne potrošnje u drugom dijelu godine.

Proizvodnja

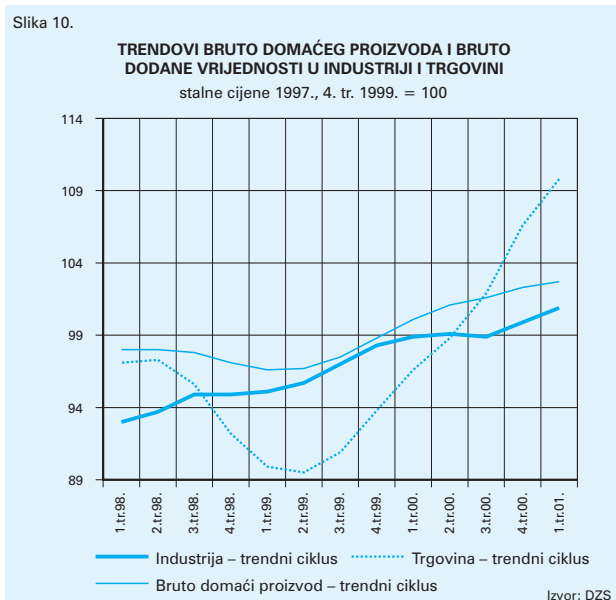
Rast bruto dodane vrijednosti od 4,2% u prvom tromjesečju ostvaren je prije svega zahvaljujući dobrim rezultatima postignutim u trgovini i industriji. Rast djelatnosti trgovine iznosio je 15,5%, a industrije 3,9%. Snažan rast trgovine bilježen je tijekom cijele 2000., dok se doprinos industrije smanjivao. U prvom tromjesečju ove godine industrijska je proizvodnja ponovno oživjela. Pad bruto dodane vrijednosti zabilježen je u djelatnosti hotela i restorana i u javnom sektoru. U djelatnosti poljoprivrede, prijevoza i financijskog posredovanja nastavljen je ranije započeti pozitivan trend, dok je u građevinarstvu, uz stopu rasta bruto dodane vrijednosti od 6,1%, zaustavljen dulje prisutan negativni trend.

Sudeći prema pokazateljima zabilježenim u drugom tromjesečju ove godine, bruto domaći proizvod mogao bi rasti po stopi višoj od one zabilježene u prvom tromjesečju ove godine. Naime, rast fizičkog obujma industrijske proizvodnje iznosio je

Slika 9.



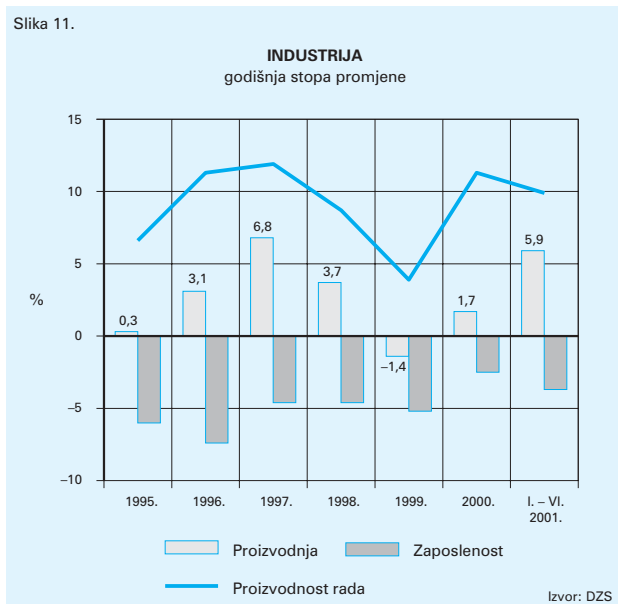
Slika 10.



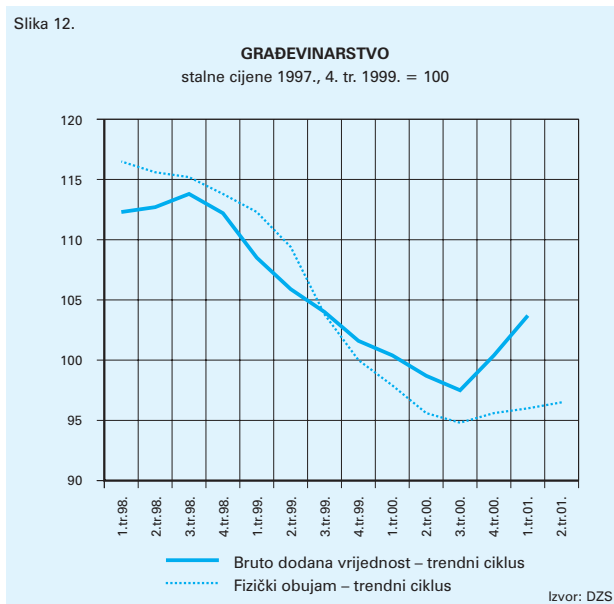
6,2%, prometa u trgovini na malo 12,1%, a noćenja turista 22,9%, dok su izvršeni građevinski radovi porasli za 1,7%, broj prevezenih putnika za 1,1%, a količina prevezena roba za 4,2% u usporedbi s istim tromjesečjem prošle godine. Rast fizičkog obujma industrijske proizvodnje od 8,5% u kolovozu te rast realnog prometa u trgovini na malo od 9,2% i broja noćenja od 11% u srpnju govore o tome da izvori rasta ukupnog gospodarstva "ne presušuju" na početku trećeg tromjesečja.

Pravi oporavak industrijske proizvodnje nakon recesijske 1999. ostvaren je tek ove godine. U prvom je tromjesečju ostvaren rast od 5,5%, a u drugom od 6,2%, na godišnjoj razini. Mjesečni međugodišnji rast industrijske proizvodnje od 8,5% ostvaren u kolovozu čini neopravdanom bojazan od nastavka usporavanja proizvodnje u ljetnim mjesecima. Naime, u lipnju je zabilježen međugodišnji rast od samo 1,1%, a u srpnju je stopa bila 3,5% uz jedan radni dan više nego u srpnju prošle godine. U kolovozu ove i kolovozu prošle godine nije bilo razlike u broju radnih dana. Uz navedenu dinamiku, u prvih osam mje-

Slika 11.



Slika 12.



seci zabilježen je rast od 5,8% na godišnjoj razini. Do kraja kolovoza ove godine radnih je dana bilo 2,4% više nego u prvih osam mjeseci prethodne godine.

Prerađivačka je industrija rasla brže od prosjeka ukupne industrijske proizvodnje, ostvarivši rast od 6,7% u prvih osam mjeseci te od 8,6% u kolovozu. Doprinos rastu ukupne industrije odjeljaka koji se odnose na proizvodnju ostalih prijevoznih sredstava, proizvodnju celuloze, papira i proizvoda od papira te proizvodnju hrane i pića iznosio je čak 3,5 postotnih bodova. Kod prva dva odjeljka zabilježene su ekstremno visoke stope rasta u prvih osam mjeseci, 34,1% kod prvog i 37,5% kod drugog odjeljka. Samo u četiri od 23 odjeljka u ovoj je godini zabilježen pad proizvodnje. U odjeljku proizvodnje radio, televizijskih i komunikacijskih aparata i opreme pad je iznosio 46,6%, a taj je odjeljak i najjače djelovao na smanjenje ukupne stope rasta. Osim toga, pad je zabilježen u preradi nafte i proizvodnji kemijskih proizvoda te u, veličinom neznatnom, odjeljku reciklaže.

Proizvodnost rada, koja se izračunava kao omjer fizičkog obujma industrijske proizvodnje i broja zaposlenih, u prvjoj polovici ove godine povećana za 9,9% zahvaljujući padu broja zaposlenih (za 3,7%), kako je to bio slučaj i u proteklim godinama, ali i zbog drugih razloga. Rast proizvodnosti u prerađivačkoj industriji bio je još viši nego u industriji i iznosio je 11,8%. Rast realne bruto plaće u prerađivačkoj industriji bio je manji od rasta proizvodnosti, tako da konkurentnost nije dodatno ugrožena. U prvih šest mjeseci realna bruto plaća u prerađivačkoj je industriji porasla za 3,8% u usporedbi s istim razdobljem prošle godine.

Rast industrijske proizvodnje u ovoj se godini nije odrazio na rast izvoza. Vrijednost izvoza prerađivačke industrije u prvih sedam mjeseci stagnirala je na prošlogodišnjoj razini, izražena u američkim dolarima, po tekućem tečaju, dok je uvoz bio veći za 22,9%. Najveći izvoz ostvaren je u odjeljku proizvodnje ostalih prijevoznih sredstava i činio je 13% izvoza cijele industrije (iako je ostvaren međugodišnji pad od 8,5% u prvih sedam mjeseci), zatim u odjeljku proizvodnje kemijskih proizvoda (11%) i u odjeljku proizvodnje naftnih derivata (10%). Iznimno visoke me-

đugodišnje stope rasta izvoza zabilježene su u odjeljku proizvodnje uredskih strojeva i uređaja (95,6%), u odjeljku proizvodnje duhanskih proizvoda (50%), u proizvodnji medicinskih, preciznih i optičkih instrumenata (49,9%), te u proizvodnji radio, televizijskih i komunikacijskih aparata i opreme (39,2%).

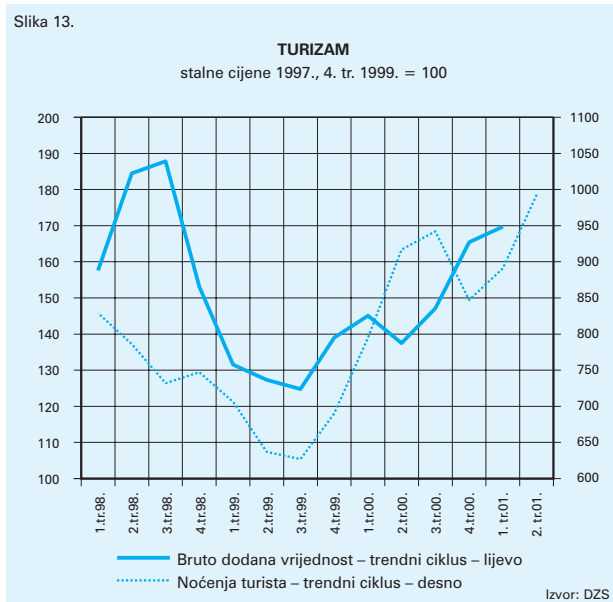
Najveća vrijednost uvoza zabilježena je u odjeljku proizvodnje motornih vozila i činila je 12% vrijednosti uvoza cijele industrije, slijede odjeljci kemijske industrije i vađenja sirove nafte i plina sa po 11% te proizvodnja strojeva i uređaja sa 10%. Prema sektorima i odsjecima SMTK klasifikacije uvoz cestovnih vozila porastao je za 40,4%.

Zaustavljanje pada građevinske aktivnosti zabilježeno je tek u prvom tromjesečju ove godine nakon što je bruto dodana vrijednost te djelatnosti vrlo intenzivno i stalno padala od trećeg tromjesečja 1998. Tako je u 1999. godini zabilježen pad od 8,3%, a u 2000. godini pad od 4,5%. Stopa rasta bruto dodane vrijednosti ostvarena u građevinarstvu u prvom tromjesečju ove godine iznosila je 6,1%. Povećanje izvedenih građevinskih radova od 1,7% u drugom tromjesečju ove godine upućuje i na vjerojatni rast bruto dodane vrijednosti u tom tromjesečju, a i na rast investicija. Građevinski radovi izvedeni u prvih šest mjeseci ove godine veći su za 0,9% nego u istom razdoblju prošle godine.

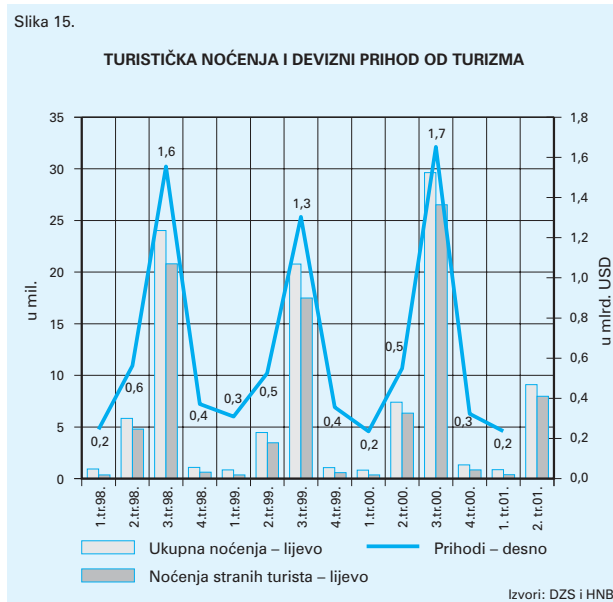
U drugom je tromjesečju 2001. zabilježena veća vrijednost neto narudžbi za radove u Hrvatskoj, a manja za radove u inozemstvu u usporedbi s istim tromjesečjem prethodne godine. Vrijednost neto narudžbi građevinskih radova za Hrvatsku u drugom je tromjesečju bila veća nominalno za 14,7%, dok je vrijednost narudžbi za inozemstvo bila manja za 9,7% u usporedbi s istim razdobljem prošle godine.

U prvih sedam mjeseci ove godine u Hrvatsku je došlo 4,4 milijuna turista, od čega je 0,8 mil. bilo domaćih, a 3,6 mil. stranih. Broj turista u ovoj godini veći je za 13% nego u istom razdoblju prošle godine, broj domaćih turista neznatno je veći od njihova broja iz istog razdoblja prethodne godine, dok je broj stranih turista porastao za 16%. Turisti su u prvih sedam mjeseci ostvarili 23,1 milijun noćenja, što je za 15,2% više nego u istom razdoblju prošle godine. U ovoj se godini smanjio

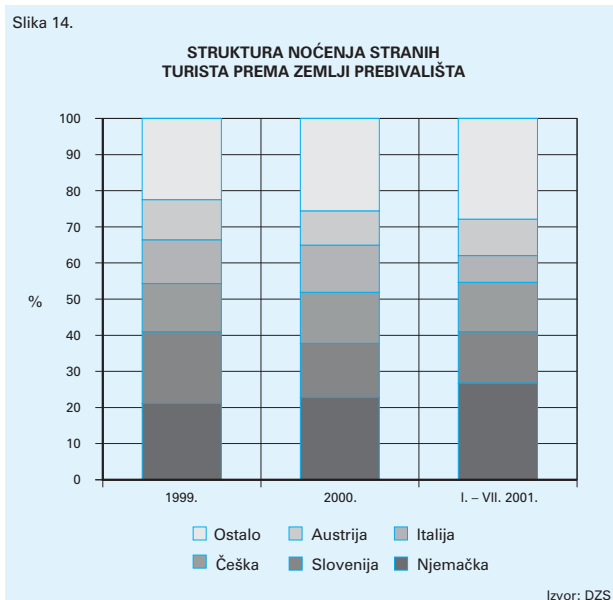
Slika 13.



Slika 15.



Slika 14.



broj ostvarenih noćenja domaćih turista za 1,6%, dok je broj noćenja stranih turista povećan za 18%. S obzirom na zemlju iz koje turisti dolaze, u ostvarenim noćenjima dominirali su turisti iz šest zemalja, od kojih je Njemačka na prvom mjestu. Noćenja turista iz Njemačke činila su 26,8% noćenja svih stranih turista, a godišnji rast broja noćenja njemačkih turista bio je 36%. Noćenja turista iz Slovenije činila su 14,2% noćenja stranih turista, slijede noćenja turista iz Češke s udjelom od 13,7%, Austrije sa 10,1%, Italije sa 7,4% i Poljske sa 6,4%. U ovoj je godini zamjetan povratak turista iz Nizozemske (broj njihovih noćenja porastao za 29%) i Velike Britanije (rast od 50%). Broj noćenja turista iz Bosne i Hercegovine ove je godine smanjen za 9%.

Porast broja noćenja i dolazaka turista u 2001. nije tako značajan kao u 2000. (zbog utjecaja kosovske krize na rezultate u baznoj godini). Za razliku od lipnja 2000. kada je međugodišnji rast broja noćenja iznosio 80,6% i srpnja kada je taj rast iznosio 46,3%, u lipnju 2001. stopa rasta iznosila je 19,6%, a u srpnju 11,0%.

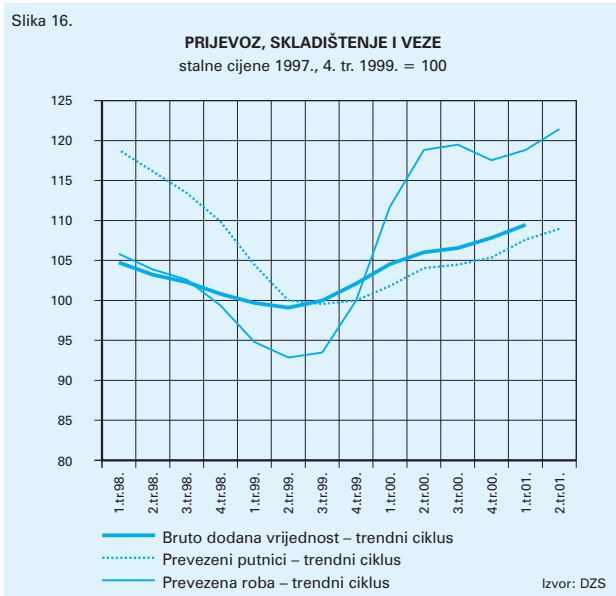
Financijski učinci turizma poznati su tek za prvu polovicu ove godine. Prihod od usluga vezanih uz putovanja smanjen je u odnosu prema prvih šest mjeseci prošle godine za 1,8% (u američkim dolarima, po tekućem tečaju), dok je saldo pozitivan, ali manji od salda u istom razdoblju prethodne godine za 5,6%. Dio deficita trgovinske bilance u prvih šest mjeseci pokriven je prihodima od usluga. Prema podacima iz platne bilance prihod od turističkih usluga u prvih šest mjeseci 2001. iznosio je 769 mil. USD, a suficit bilance turističkih putovanja 473 mil. USD. Prihodi od turizma činili su 17,1% svih prihoda na tekućem računu platne bilance, dok je u cijeloj 2000. taj udio bio 27,3%.

Podaci o kretanju bruto dodane vrijednosti u području prijevoza, skladištenja i veza u prvom tromjesečju ove godine pokazuju rast od značajnih 6,6% na godišnjoj razini. To je područje bilo vrlo uspješno i tijekom cijele 2000. kada je zabilježena stopa rasta bruto dodane vrijednosti od 6,3%.

Broj prevezenih putnika, količina prevezeno robe i promet ostvaren pružanjem telekomunikacijskih usluga porasli su i u drugom tromjesečju ove godine. Broj prevezenih putnika veći je za 1,1%, količina prevezeno robe za 4,2%, broj impulsa nepokretne mreže veći je za 10,5%, broj impulsa pokretne mreže (Mobitel i Cronet) veći je za 2,5%, a broj utrošenih minuta pokretne mreže (Mobitel, Cronet i VIP-net) za 35,5% u usporedbi s istim tromjesečjem prošle godine. Prema preliminarnim podacima Hrvatskih telekomunikacija, kolovoško poskupljenje usluga u nepokretnoj telefonskoj mreži utjecalo je na smanjenje prometa kod 936 tisuća korisnika. Stvarni odraz toga poskupljenja na bruto dodanu vrijednost vidjet će se u rezultatima bruto dodane vrijednosti za treće tromjesečje ove godine.

Usporedi li se prijevoz putnika prema vrstama prijevoza, u prvih šest mjeseci ove godine zabilježen je rast od 24,7% kod zračnog prijevoza te značajnih 16,1% kod pomorskoga i obalnog prijevoza. Budući da je u zračnom prijevozu prevezeno samo 1,1% svih putnika i u pomorskom prijevozu 6,5%, to ostvareni rast nije značajnije utjecao na povećanje broja ukupno prevezenih putnika.

Realni promet poduzeća i trgovačkih društava čija je osnov-



na djelatnost trgovina na malo i prodaja automobila, porastao je realno u prvih sedam mjeseci ove godine u usporedbi s istim razdobljem lani za 7,8%. Promet u trgovini na malo što ga ostvaruju sva poduzeća koja se bave tom djelatnošću, bez obzira je li im to pretežna djelatnost, u odnosu na sedam mjeseci prošle godine bio je realno veći za 11,3%. Prisjetimo se da je u prvom tromjesečju ove godine zabilježena stopa rasta bruto dodane vrijednosti djelatnosti trgovine od 15,5%. Rast prometa trgovine na malo u drugom tromjesečju od realno 12,1% te međugodišnji rast u srpnju od realno 9,2% upućuju na značajan rast bruto dodane vrijednosti u drugom tromjesečju i nastavak rasta u trećem tromjesečju. Ta ostvarenja najavljuju rast osobne potrošnje nakon prvog tromjesečja.

Stavka koja se odnosi na prodaju motornih vozila te njihov popravak i održavanje u prvom je tromjesečju porasla nominalno za 25,3%, prodaja se usporavala u drugom tromjesečju, rezultirajući rastom od 24,3% u prvih šest mjeseci, dok je pad od 12,7% u srpnju rezultirao rastom od nominalno 19% u prvih

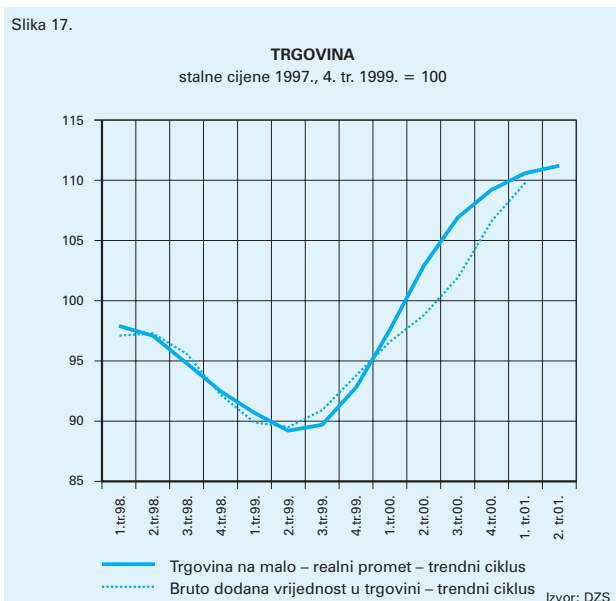
sedam mjeseci na godišnjoj razini. Prema podacima statistike prijevoza, broj novoregistriranih automobila jako je povećan ove godine. Krajem lipnja bilo je 66.400 prvi put registriranih osobnih vozila, dok ih je krajem lipnja 2000. godine bilo 41.268, što je rast od 61%. Te su kupovine, osim povlasticama za uvoz automobila koje su imali ratni veterani, bile stimulirane i nižom kamatnom stopom na potrošačke kredite.

Tržište rada

Pokazatelji stanja na tržištu rada posljednjih su nekoliko mjeseci upozoravali na postojanje različitih tendencija. S jedne strane, tokovi na tržištu rada u ovoj su se godini očito dinamizirali, što se posebno vidi na strani odljeva iz evidencije, odnosno iz većeg zapošljavanja, dok su priljevi u evidenciju bili na približno jednakoj razini kao i lani. S druge strane, zaposlenost je u usporedbi s prošlom godinom smanjena, dok se nezaposlenost povećala. Ipak, od početka ove godine vidi se smirivanje negativnih tendencija i stagniranje njihova trenda.

Pokazatelji o kretanju plaća naoko su također bili proturječni, međusobno, kao i s obzirom na uočene tendencije u kretanju zaposlenosti i nezaposlenosti. Dok je prosječna neto plaća prema podacima DZS-a u ovoj godini realno stagnirala, masa neto plaća isplaćenih preko ZAP-a značajno je povećana, što je posljedica većeg broja radnika koji su primali plaću.

Takvi su trendovi na tržištu rada posljedica nekoliko uzroka. Prvo, čini se da je oživljavanje gospodarske aktivnosti napokon po svom utjecaju na tržište rada uspjelo sustići ubrzane reforme koje je poduzela Vlada nakon preuzimanja vlasti. Valja također zapaziti kako je smanjenje zaposlenosti koje iskazuje statistika, a koje je posljedica zatvaranja insolventnih poduzeća, samo fiktivno jer je zapravo riječ o poduzećima koja već dugo zaposlenima nisu isplaćivala plaće. Nadalje, iako se s provođenjem reformi plaća u javnom sektoru kasnilo, tako da nisu ostvarene planirane uštede, prosječna je plaća u javnim službama ipak nominalno smanjena, dok je realno značajno pala, što je pridonijelo moderiranju rasta plaća u gospodarstvu.

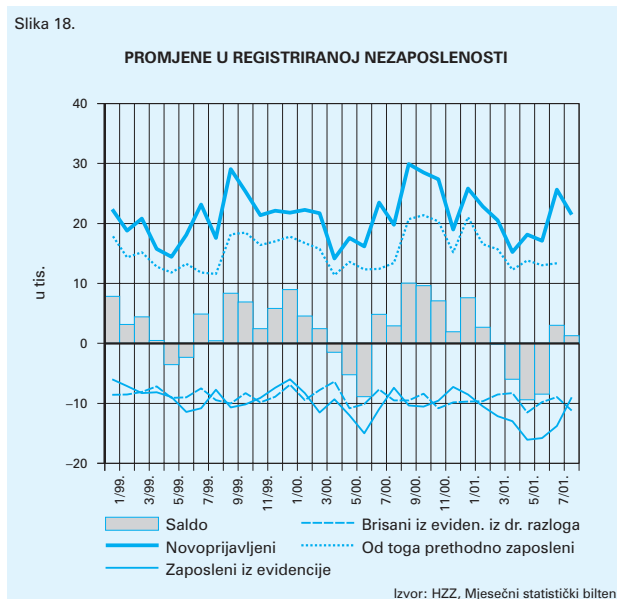


Nezaposlenost

Tijekom prvih osam mjeseci ove godine iz evidencije Hrvatskog zavoda za zapošljavanje brisano je ukupno 176 tisuća osoba, što je povećanje od 18,4% u usporedbi s istim razdobljem prošle godine. Povećanje odljeva iz evidencije generirano je prije svega rastom zapošljavanja iz evidencije: tijekom prvih osam mjeseci iz evidencije je zaposleno 99 tisuća osoba, odnosno 22,8% više nego lani. Priljev radnika koji traže posao u evidenciju HZZ-a u istom je razdoblju povećan za 5,2% i iznosio je 167 tisuća osoba, što je za 9 tisuća osoba manje od odljeva tijekom istog razdoblja. Dakle, registrirana je nezaposlenost krajem kolovoza ove godine bila na nižoj razini nego krajem godine, dok je tijekom istog razdoblja prošle godine došlo do njezina porasta za 8 tisuća osoba.

Opisana dinamika priljeva u evidenciju HZZ-a i odljeva iz nje uspjela je početkom godine zaustaviti trend rasta registrirane nezaposlenosti. Iako je trend broja osoba registriranih pri HZZ-u ostao rastući, početkom godine uočljiv je lom koji je smanjio njegov

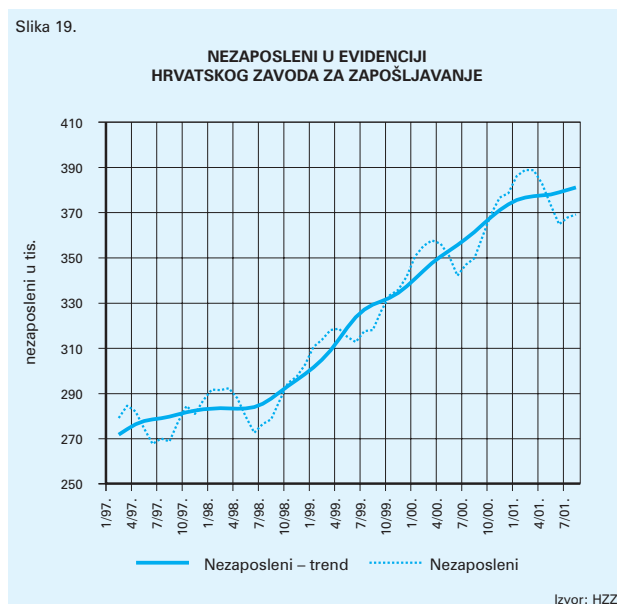
Slika 18.



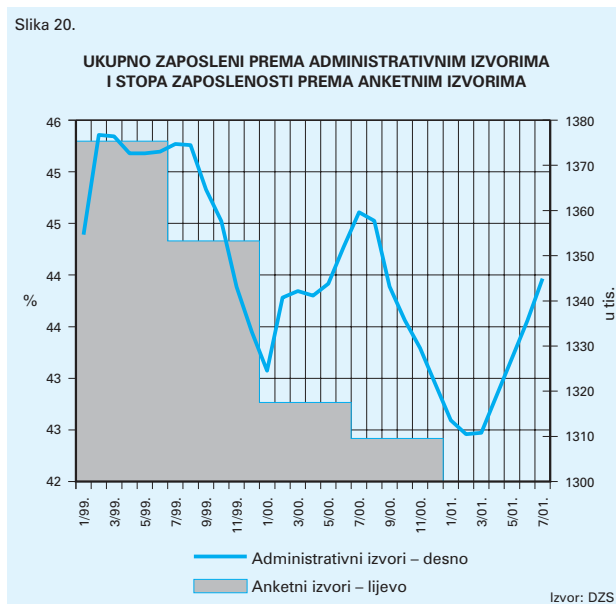
mjeseci bilo za 8 tisuća (9,9%) manje nego u istom razdoblju lani. Taj je pad ipak u relativnom smislu bitno veći od smanjenja zaposlenosti u pravnim osobama jer individualni poljoprivrednici u ukupnoj zaposlenosti sudjeluju samo s oko 5,5%. Valja napomenuti i kako je tijekom proteklih nekoliko godina upravo opadanje broja individualnih poljoprivrednika činilo najznačajniju komponentu smanjenja ukupne zaposlenosti, bez obzira na veličinu njihova udjela. Broj zaposlenih u obrtu i slobodnim djelatnostima tijekom ove godine rastao je prilično brzo, tako da je u prvih sedam mjeseci bio za gotovo 11 tisuća (5,4%) veći nego u istom razdoblju lani, što je ublažilo smanjenje ukupne zaposlenosti.

U srpnju je radna snaga povećana za 12 tisuća osoba (0,7%), što je rezultat istodobnog rasta broja zaposlenih i broja nezaposlenih u tom mjesecu. S obzirom na to da je povećanje nezaposlenosti tijekom prvih sedam mjeseci ove godine nadmašilo smanjenje zaposlenosti u istom razdoblju, povećanje radne snage iz srpnja nije samo sezonska značajka, naime, rad-

Slika 19.



Slika 20.



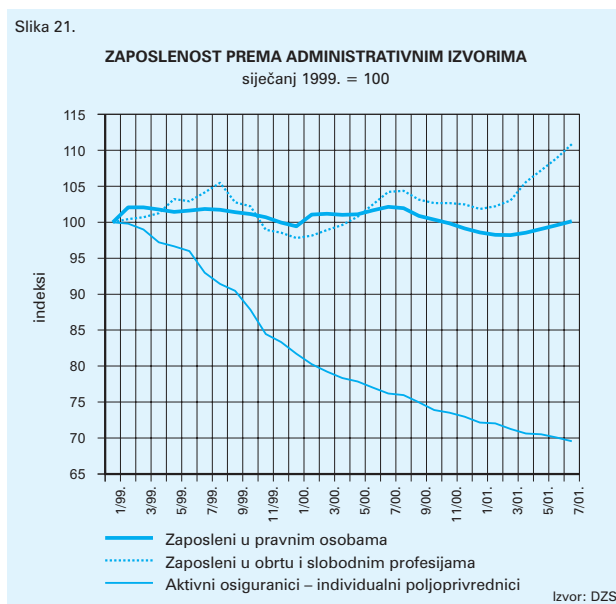
nagib. Registrirana je nezaposlenost krajem kolovoza dosegla razinu od 369 tisuća, što je za tisuću osoba (0,4%) više nego krajem srpnja te za 19 tisuća (5,4%) više nego u istom mjesecu lani.

Zaposlenost i radna snaga

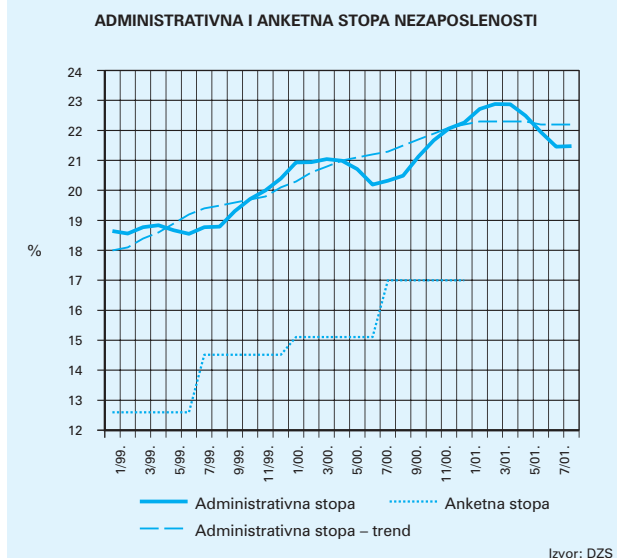
Prema privremenim podacima DZS-a u srpnju ove godine ukupno je bilo 1.345 tisuća zaposlenih osoba. To je nadmašilo lipanjsku zaposlenost za 9 tisuća osoba (0,7%), dok je ovogodišnji sezonski maksimum bio za gotovo 15 tisuća zaposlenih osoba (1,1%) niži nego lani. Tijekom prvih sedam mjeseci ove godine u prosjeku je bilo 20 tisuća (1,5%) zaposlenih manje nego u istom razdoblju prošle godine.

Smanjenje ukupne zaposlenosti uzrokovano je prije svega padom broja zaposlenih u pravnim osobama. Njihov se broj u prosjeku smanjio za gotovo 23 tisuća osoba (2,2%), što je više od ukupnog pada zaposlenosti. Nastavljen je i trend opadanja broja individualnih poljoprivrednika, kojih je u prvih sedam

Slika 21.



Slika 22.



na je snaga tijekom prvih sedam mjeseci ove godine bila, u prosjeku, veća za 7 tisuća osoba (0,4%) nego u istom razdoblju lani.

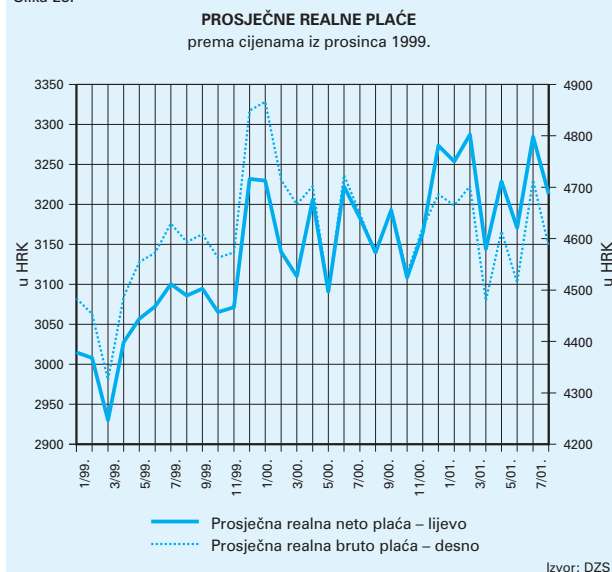
Stopa nezaposlenosti je tijekom drugog tromjesečja opadala. Međutim, taj je pad bio u potpunosti sezonske naravi. Stagnacija trenda broja registriranih nezaposlenih ipak je uspjela zaustaviti i trend stope nezaposlenosti. Administrativna stopa nezaposlenosti tako je u srpnju iznosila 21,5%, što je za 1,1 postotni bod više nego u istom mjesecu lani. Prosjek administrativne stope nezaposlenosti za prvih sedam mjeseci ove godine bio je 22,3%, što je porast od 1,5 postotnih bodova prema istom razdoblju prošle godine. Anketni pokazatelji zaposlenosti i nezaposlenosti za prvo polugodište bit će na raspolaganju tek krajem godine.

Plaće i troškovi rada

Neto plaće u 2001. godini porasle su nominalno tek nešto više nego troškovi života. Prosječna nominalna neto plaća isplaćena u prvih sedam mjeseci ove godine, prema pokazateljima DZS-a, povećana je za 7,8%, što odgovara njezinu realnom rastu od 1,8%. Ako se promatra samo mjesec srpanj, vidi se da je i nominalni i realni rast prosječne neto plaće bio niži od prosjeka za sedam mjeseci i iznosio je 5,2%, odnosno 0,9%. Jedan od važnih razloga usporevanja rasta plaća je prijelaz na novi sustav koeficijenata za izračun plaća u državnim službama, koji je uveden kako bi se, uz veću transparentnost u javnom sektoru, postigle fiskalne uštede. Tako je prosječna neto plaća u srpnju u djelatnosti javne uprave i obrane te obveznog socijalnog osiguranja bila nominalno za 4,3% manja nego u istom mjesecu lani, a prosječna nominalna neto plaća isplaćena u zdravstvenoj zaštiti i socijalnoj skrbi povećana je za 0,1%, što je zapravo stagniranje. Najmanje su bili pogođeni zaposleni u obrazovanju, čije su prosječne plaće nominalno povećane za 1,9%, što ipak nije uspjelo sačuvati njihovu realnu vrijednost.

Rast bruto plaća bio je nominalno niži od rasta neto plaća. Prosječna je bruto plaća povećana nominalno za 4,2%, dok je realno smanjena za 1,7%. Razlika između rasta neto i bruto

Slika 23.

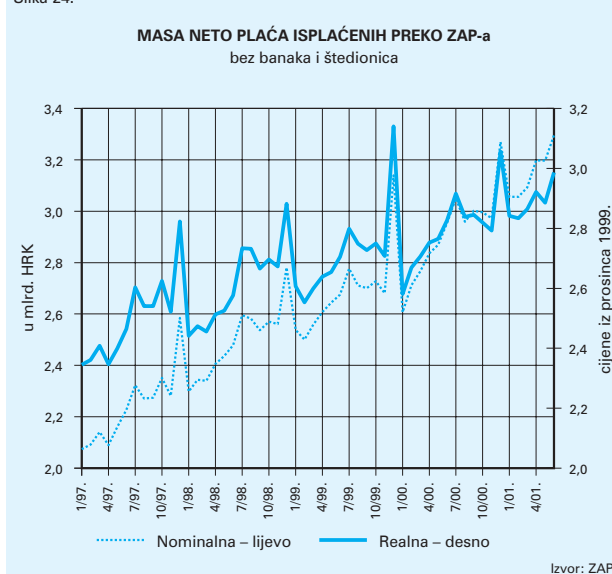


plaća rezultat je politike rasterećenja troška rada, koja bi trebala ublažiti rastući problem nezaposlenosti.

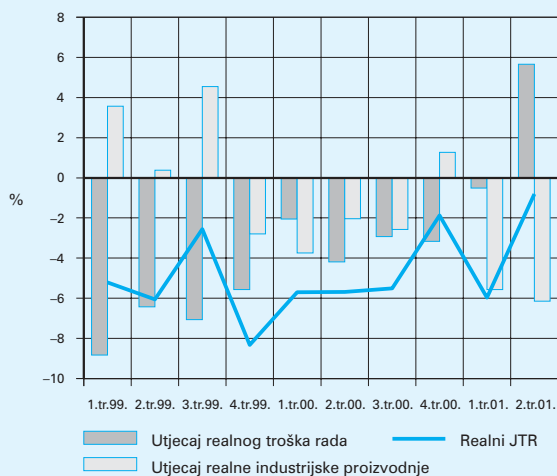
Masa neto plaća isplaćena preko ZAP-a u prvom polugodištu ove godine bila je nominalno za 11,6% veća nego u istom razdoblju lani, uz realni rast od 5,6%. U svjetlu stagnacije prosječnih plaća i opadajućeg trenda zaposlenosti, nominalni i realni rast mase plaća može se činiti kontradiktornim. Međutim, on upućuje na činjenicu da je pokretanje stečaja u insolventnim poduzećima koja nisu isplaćivala plaće glavni uzrok statističkog pada zaposlenosti, dok je oživljavanje gospodarske aktivnosti pozitivno djelovalo na zaposlenost u likvidnim poduzećima, ali efekti tog oživljavanja nisu vidljivi zbog ubrzanja procesa restrukturiranja i dominacije utjecaja toga procesa na kretanje statističke kategorije zaposlenih.

Realni jedinični trošak rada u industriji u drugom se tromjesečju prvi put u posljednje dvije i pol godine, tijekom kojih se konstantno smanjivao, približio stagnaciji. Ta je stagnacija ostvarena unatoč već spomenutom vrlo visokom realnom rastu

Slika 24.



Slika 25.

**UTJECAJ KRETANJA REALNOG TROŠKA RADA
I INDUSTRIJSKE PROIZVODNJE NA JTR**
 godišnje stope promjene


Izvori: DZS i ZAP

mase plaća ostvarenom u industriji jednako kao i u ukupnom gospodarstvu, što je također preokret u odnosu na tendencije u prethodnom razdoblju. Kompenzirajući utjecaj rasta industrijske proizvodnje u drugom je tromjesečju ipak bio dovoljan da zaustavi potencijalne inflatorne utjecaje rasta mase plaća.

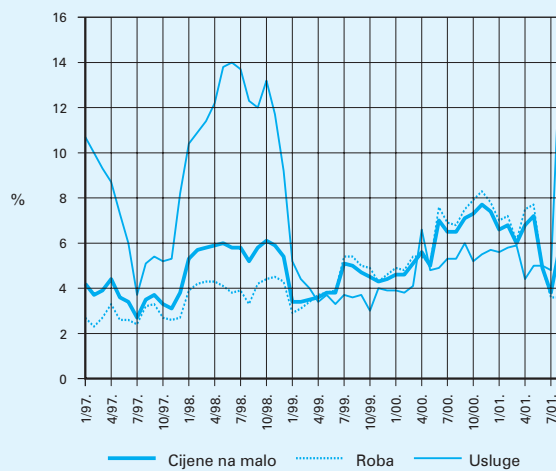
Kretanje prosječne plaće pod snažnim je djelovanjem fiskalnih restrikcija te se čini da oživljavanje gospodarske aktivnosti još ne potiče rast plaća i moguće inflatorne pritiske koji bi nastali zbog njihova utjecaja na rast troškova proizvodnje. Također, zbog visoke i stagnirajuće stope nezaposlenosti, neovisno o načinu mjerenja, teško je očekivati da će eventualni rast potražnje za radom u budućnosti uzrokovati njegovu nestašicu, osim u pojedinim deficitarnim zanimanjima. Međutim, valja upozoriti kako je i dosad kretanje prosječne plaće i troškova rada u Hrvatskoj u većoj mjeri ovisilo o institucionalnim odrednicama negoli o ponudi i potražnji. Stoga je nužno nastavljanje politike ograničavanja rasta plaća u javnom sektoru i ukupnom gospodarstvu kao i rasterećenja još visokog fiskalnog tereta rada.

Cijene

Tijekom drugog tromjesečja 2001. godine međugodišnja je stopa inflacije, mjerena kretanjem indeksa cijena na malo, ukupno smanjena za 1,1 postotni bod spustivši se sa 6,0% zabilježenih u ožujku 2001. godine na 4,9% u lipnju (Slika 27.). Za 0,2 postotna boda u promatranom je razdoblju smanjena i temeljna inflacija, pri čijem se izračunavanju iz košarice cijena na malo isključuju cijene poljoprivrednih proizvoda i proizvoda čije se cijene administrativno reguliraju, tako da je u lipnju ove godine ostvarena međugodišnja stopa temeljne inflacije od 4,4%.

U srpnju se međugodišnja stopa rasta cijena na malo prvi put u posljednje dvije godine spustila ispod 4,0% te se izjednačila s temeljnom inflacijom, koja je u istom mjesecu iznosila 3,8%. Međutim, trend smanjenja stope inflacije cijena na malo nije se nastavio i u kolovozu jer je međugodišnja stopa rasta

Slika 26.

CIJENE NA MALO, UKUPNO I PO OSNOVNIM KOMPONENTAMA
 međugodišnje stope promjene = stope promjene
 u usporedbi s istim mjesecom prethodne godine


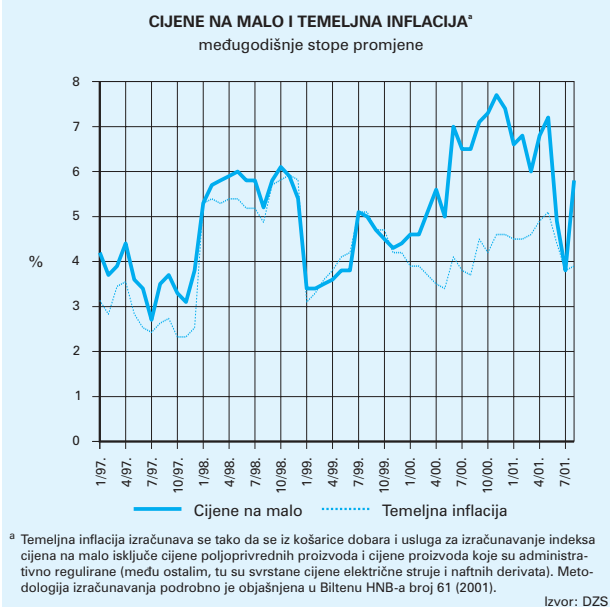
Izvor: DZS

naglo povećana na 5,8%. Pritom je međugodišnji rast cijena robe iz indeksa cijena na malo u kolovozu iznosio 3,6%, jednako kao i u prethodnom mjesecu. Nasuprot tome, došlo je do povećanja međugodišnje stope rasta cijena usluga sa 4,8% u srpnju na 13,8% u kolovozu zbog povećanja administrativno reguliranih cijena usluga, napose određenih telefonskih usluga u fiksnoj mreži (Slika 26.). Ono je dovelo i do jednokratnog podizanja ukupne razine cijena na malo u kolovozu ove godine.

Snažan mjesečni rast ukupnog indeksa cijena na malo od 1,8% u kolovozu odgovara ukupnom rastu cijena na malo u prvih sedam mjeseci ove godine. Cijene onih dobara koje čine 78,61% košarice za izračun ukupnog indeksa cijena na malo, u kolovozu su naprotiv smanjene 0,1% u usporedbi s prethodnim mjesecom, tako da je tako visoki mjesečni rast ukupnog indeksa cijena na malo ostvaren zahvaljujući rastu cijena usluga, u prosjeku, za 8,6%. To je prije svega, posljedica značajnog poskupljenja usluga čije se cijene administrativno reguliraju. U kolovozu su tako, prema podacima Državnog zavoda za statistiku, cijene lokalnih telefonskih razgovora povećane 211,1%, telefonska pretplata poskupjela je 50,0%, grijanje 7,9%, obavezno osiguranje vozila 5,9%, a prijevoz putnika brodom 7,3%. Spomenuto poskupljenje telefonskih usluga u fiksnoj mreži rezultiralo je prosječnim mjesečnim povećanjem cijena poštanskih i telekomunikacijskih usluga od 103,8 %, koje – pomnoženo pripadajućim ponderom (u ukupnom indeksu cijena na malo) od 0,0172 – daje veličinu izravnog doprinosa poskupljenja te skupine proizvoda mjesečnoj inflaciji. Tako izravni doprinosi rasta cijena poštanskih i telekomunikacijskih usluga mjesečnoj inflaciji u kolovozu iznosi 1,79 postotnih bodova.

Unatoč spomenutom nepovoljnom kretanju cijena na malo ohrabruje to što u kolovozu nije došlo i do ubrzanja trendne stope inflacije. To pokazuju podaci o kretanju temeljnog indeksa cijena na malo, iz kojeg su, između ostaloga, isključene i cijene telekomunikacijskih usluga u fiksnoj telefonskoj mreži, koje su pod kontrolom Ministarstva prometa i veza. Tako je, prema podacima Državnog zavoda za statistiku, međugodišnja stopa temeljne inflacije neznatno povećana, sa 3,8% u srpnju

Slika 27.



na 3,9% u kolovozu. Mjesečni rast temeljnog indeksa cijena na malo iznosio je u kolovozu 0,2%, jednako kao i u prethodna dva mjeseca.

Stoga zaključujemo da je snažni rast cijena na malo u kolovozu prolaznoga karaktera, s jednokratnim učinkom na povećanje agregatne razine cijena na malo. Osim toga, primjetan rast cijena na malo zabilježen u kolovozu odraz je i određenih metodoloških problema vezanih uz statističko praćenje kretanja cijena telekomunikacijskih usluga. Naime, u postojeću košaricu za izračunavanje indeksa cijena na malo od širokog spektra usluga u nepokretnoj i pokretnoj telefonskoj mreži koje se nude potrošačima, uključeni su samo cijena telefonskog priključka u nepokretnoj i pokretnoj mreži, cijena telefonske kartice, cijena telefonske pretplate u nepokretnoj mreži te cijena telefonskog impulsa za lokalne razgovore u nepokretnoj mreži. Međutim, u košaricu nisu uključene, na primjer, cijene međugradskih i inozemnih poziva u nepokretnoj mreži, koji su u kolovozu, kada je u nepokretnoj telefonskoj mreži uveden novi tarifni sustav, pojeftinili² (30%, odnosno 50%), kao ni cijene poziva iz nepokretne u pokretnu mrežu, koje su ostale nepromijenjene. U sklopu izmjena tarifnog sustava umjesto dvije cijene pretplate (40, odnosno 70 kuna) uvedena je jedinstvena cijena pretplate od 60 kuna, u koju je uključen, na zahtjev korisnika, i detaljni ispis poziva. Nadalje, prešlo se s dosadašnjeg načina obračuna razgovora čija se duljina mjerila impulsima na obračun koji se temelji na duljini trajanja razgovora u minutama. S obzirom na opisanu strukturu košarice za izračunavanje indeksa cijena na malo u segmentu telekomunikacijskih usluga, sve kvantitativne i kvalitativne promjene u tarifi nisu na adekvatan način obuhvaćene pri izračunu indeksa cijena na malo u kolovozu.

Promatrajući kretanje cijena osnovnih komponenata indeksa cijena na malo u prvih osam mjeseci ove godine (Slika 26.) uočava se trend smanjivanja međugodišnje stope inflacije mjerene kretanjem indeksa cijena robe, koja je sa 6,1% zabilježila

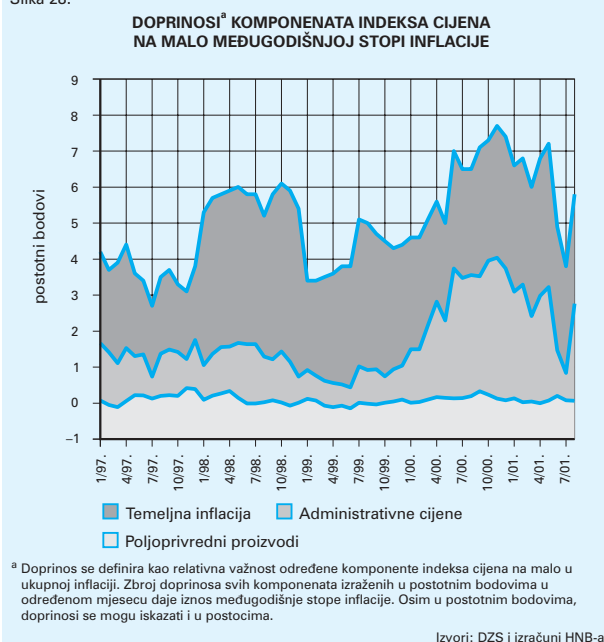
2 Prema podacima HT-a

nih koncem prvog tromjesečja pala na 4,9% koncem drugog tromjesečja, nakon čega se bilježi i njezin daljnji pad u srpnju na razinu od 3,6%, na kojoj se zadržala i u kolovozu. Roba čije cijene ulaze u košaricu za izračunavanje indeksa cijena na malo većim su dijelom tzv. međunarodno razmjenljiva dobra (tradables) te su stoga izložena međunarodnoj konkurenciji, a kretanje njihovih cijena uvelike ovisi o kretanju tečaja domaće valute. Stoga je relativna stabilnost tečaja, odnosno aprecijacija tečaja kune prema euru zasigurno utjecala na smanjivanje inflatornih pritisaka u promatranom razdoblju.

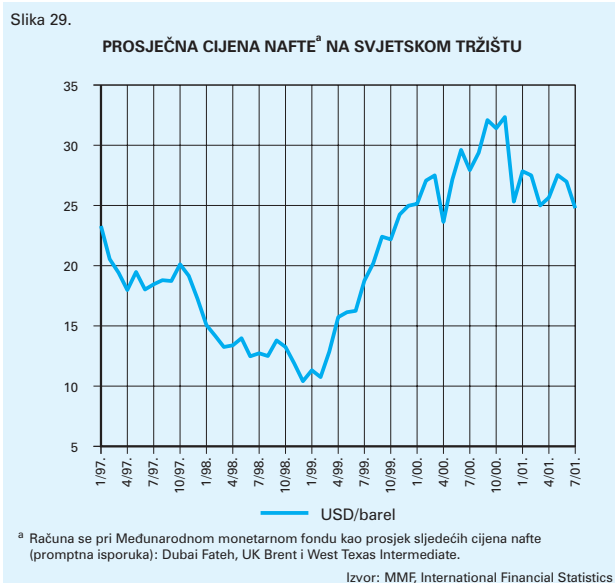
Do spomenutog smanjenja međugodišnje stope rasta cijena robe u lipnju ove godine u usporedbi s ožujkom, koje je iznosilo 1,2 postotna boda, došlo je u velikoj mjeri zbog značajnog smanjenja doprinosa cijena tekućih goriva i maziva međugodišnjem rastu cijena robe iz indeksa cijena na malo. Doprinos cijena tekućih goriva i maziva inflaciji smanjio se u lipnju ove godine jednim dijelom zbog mjesečnog pada cijena naftnih derivata, u prosjeku za 3,7% zbog povoljnih kretanja na svjetskom tržištu nafte, te zbog negativnog učinka baznog razdoblja³ za usporedbu, koji je većim dijelom pridonio smanjenju međugodišnjeg rasta cijena tekućih goriva i maziva sa 18% u ožujku ove godine na 4,8% u lipnju.

Pod utjecajem, prije svega, opisanih kretanja cijena naftnih derivata na domaćem tržištu značajno se smanjio i doprinos administrativno reguliranih cijena ukupnoj stopi međugodišnjeg rasta cijena na malo sa 2,37 postotnih bodova krajem prvog tromjesečja na 1,27 postotnih bodova krajem drugog tromjesečja te na samo 0,76 postotnih bodova u srpnju ove godine (Slika 28.). Pritom se znatno smanjila i razlika između temeljne inflacije i inflacije mjerene rastom cijena na malo na godišnjoj razini. Doprinos administrativno reguliranih cijena ukupnoj stopi međugodišnjeg rasta cijena na malo u kolovozu

Slika 28.



3 Naime, podsjetimo se da je u lipnju 2000. godine zabilježen značajni rast prosječne mjesečne cijene naftnih derivata od 23% zbog povećanja trošarina.



naglo je porastao na 2,70 postotnih bodova, dok je doprinos poljoprivrednih proizvoda i temeljne inflacije ostao stabilan.

Kretanje glavnih komponenata uvezene inflacije tijekom drugog i početkom trećeg tromjesečja, u usporedbi s istim razdobljem prošle godine, u načelu upućuje na slabljenje inflatornih pritisa iz inozemstva. Prosječne mjesečne cijene nafte na svjetskom tržištu u travnju i svibnju porasle su u usporedbi s cijenom u ožujku (Slika 29.), no njihove su razine ipak bile niže od maksimalne cijene, koja je bila zabilježena u prvom tromjesečju, a odnosila se na siječanjskih 27,85 USD po barelu. Usprkos ljetnoj sezoni, kada potražnja za sirovom naftom obično raste, u lipnju su cijene nafte počele padati i taj se trend još izraženije nastavio tijekom srpnja. Prosječna cijena nafte od 26,97 USD po barelu u lipnju je bila 8,9% niža u usporedbi s istim mjesecom prošle godine (Slike 29. i 30.). Utjecaj uspoređivanja globalne gospodarske aktivnosti na svjetsku potražnju za sirovom naftom i dijelom obnovljene zalihe Sjedinjenih Američkih Država bile su osnovni razlog takvih kretanja.

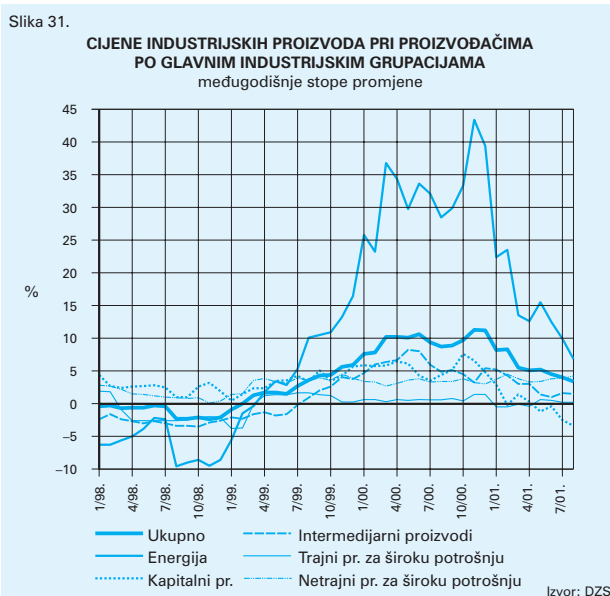
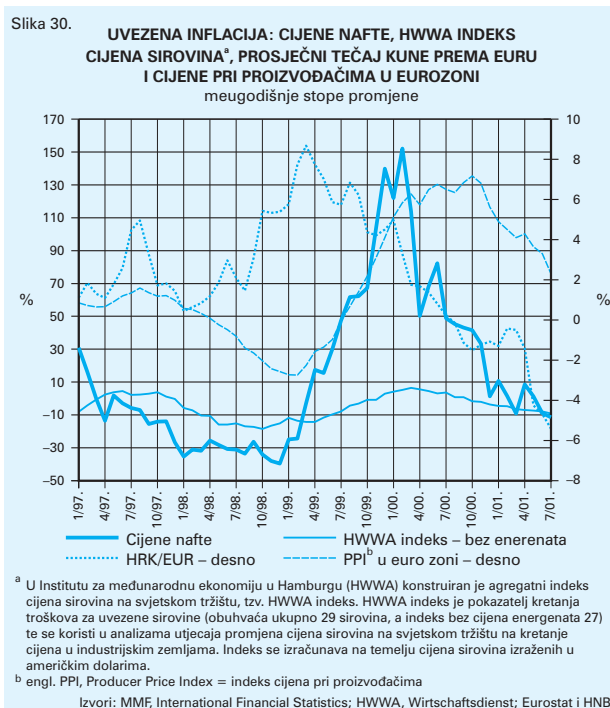
Uz nominalnu deprecijaciju prosječnoga mjesečnog tečaja kune prema američkom dolaru u lipnju od samo 1,6% u usporedbi sa svibnjem i snažnu srpanjsku aprecijaciju od 1,9% u usporedbi s lipnjem, kretanja cijena nafte na svjetskom tržištu, pa tako i na mediteranskom tržištu, dovela su do korekcija cijena naftnih derivata nadalje i na domaćem tržištu. U lipnju su tako maloprodajne cijene tekućih goriva i maziva u odnosu prema prethodnom mjesecu pale u prosjeku za 3,7%, a još snažniji pad zabilježen je tijekom srpnja: 5,7% u usporedbi s lipnjem, što se odrazilo i na smanjenje ukupnog indeksa cijena na malo. Iz podataka o kretanju cijena sirovina na svjetskim robnim burzama koji ne uključuju energente (ugljen i naftu), objedinjenih u tzv. HWWA indeksu⁴, uočljiv je bio njihov pad tijekom drugog tromjesečja u usporedbi s cijenama sirovina u istom razdoblju prošle godine. Trend pada proizvođačkih cijena industrijskih proizvoda u eurozoni također se nastavio. Srpanjska međugodišnja stopa rasta proizvođačkih cijena od 2,3% bila je

⁴ Metodologija izračuna HWWA indeksa cijena sirovina na svjetskom tržištu prikazana je u Okviru 1.

znatno niža od 4,3%, koliko je bilo zabilježeno u posljednjem mjesecu prvog tromjesečja. Takva kretanja odraz su nižih troškova *inputa* koji se koriste u ranim fazama proizvodnje, prije svega nižih cijena nafte i ostalih sirovina.

Iako je teško sa sigurnošću predvidjeti kako će se dalje kretati cijene sirove nafte, cijene opcija koje se odnose na isporuku nafte koncem ove godine i tijekom 2002. pokazuju da sudionici na svjetskom tržištu očekuju njihovo postupno stabiliziranje i daljnje smanjenje. U svojoj ukupnosti, opisana kretanja cijena nafte i sirovina te proizvođačkih cijena u eurozoni daju osnove za zaključak da su inflatorni pritisci, čija su izvorišta izvan Hrvatske, tijekom drugog te početkom trećeg tromjesečja bili prigušeni te da u bliskoj budućnosti ne bi trebalo očekivati značajnije prelijevanje inozemne inflacije na domaće cijene.

Ovogodišnji pad cijena nafte i sirovina na svjetskom tržištu ispod razine zabilježene krajem drugog tromjesečja i u srpnju



Okvir 1. Metodologija izračunavanja indeksa cijena sirovina na svjetskom tržištu što ga objavljuje Hamburški institut za međunarodnu ekonomiju (tzv. HWWA indeks)

HWWA indeks agregatni je pokazatelj kretanja troškova za uvozne sirovine te se koristi u analizama utjecaja promjena cijena sirovina na svjetskom tržištu na kretanje indeksa cijena i na izvoznu konkurentnost u industrijski razvijenim zemljama. U Hamburškom institutu za međunarodnu ekonomiju (HWWA), koji ga redovito objavljuje, razvijen je još pedesetih godina prošlog stoljeća.

Indeks se računa po Laspeyresovoj formuli te stoga pokazuje koliko je košarica uvoznih sirovina s pripadajućim ponderima iz baznog razdoblja skuplja, odnosno jeftinija u tekućem razdoblju u usporedbi s baznim razdobljem (1990. godina). Košarica na temelju koje se indeks izračunava sadržava sljedećih 29 sirovina (ponderi su dani u zagradama): ječam (0,11%), kukuruz (1,1%), riža (0,26%), pšenica (0,61%), soja u zrnju (1,62%), kokosovo ulje (0,13%), palmino ulje (0,1%), suncokretovo ulje (0,1%), kava (2,48%), kakao (0,71%), čaj (0,36%), duhan (1,33%), šećer (1,05%), pamuk (1,23%), vuna (1,11%), koža (0,76%), drvo (8,58%), kaučuk (0,94%), celuloza (4,27%), aluminij (3,84%), olovo (0,22%), bakar (3,04%), nikalj (0,95%), cink (0,63%), kositar (0,27%), željezna ruda (3,0%), željezni otpad (0,69%), ugljen (5,03%) i sirova nafta (55,48%). Ponderi su izračunati na temelju podataka iz trgovinske bilance zemalja OECD-a o ukupnoj vrijednosti uvezenih sirovina za razdoblje od 1989. do 1991. godine, nakon što se isključi međusobna trgovina zemalja Europske unije. Indeks se izvorno izračunava na temelju cijena sirovina izraženih u američkim dolarima, a objavljuje se izražen i u njemačkim markama i u eurima.

Osim ukupnog indeksa, računa se, između ostaloga, i podindeks iz kojeg su isključene cijene energenata zbog toga što one u ukupnom indeksu imaju značajan udio od 60,51% te stoga u odlučujućoj mjeri utječu na kretanje agregatnog HWWA indeksa.

prošle godine, usporevanje međugodišnje stope rasta proizvođačkih cijena u eurozoni te relativna stabilnost indeksa nominalnoga efektivnog tečaja kune pridonose i kontinuiranom smanjivanju međugodišnje stope rasta cijena industrijskih proizvoda pri proizvođačima u Hrvatskoj. Međugodišnja inflacija mjerena kretanjem indeksa cijena pri proizvođačima u industriji pala je sa 5,5% zabilježenih koncem prvog tromjesečja ove godine na 4,5% koncem drugog tromjesečja te na 4,0%, odnosno 3,4% u srpnju i kolovozu ove godine. Ukupno gledajući, u prvih osam mjeseci ove godine cijene pri proizvođačima smanjene su u prosjeku za 2,5%.

Promatrano prema glavnim industrijskim grupacijama u prvih osam mjeseci 2001. godine najviše je pojeftinila energija, ukupno 11,5% i kapitalni proizvodi 5,1%. Intermedijarni proizvodi iz kojih su izuzete cijene energenata pojeftinili su u istom razdoblju 1,4%, dok su trajni i netrajni proizvodi za široku potrošnju poskupjeli 0,2, odnosno 3,8%.

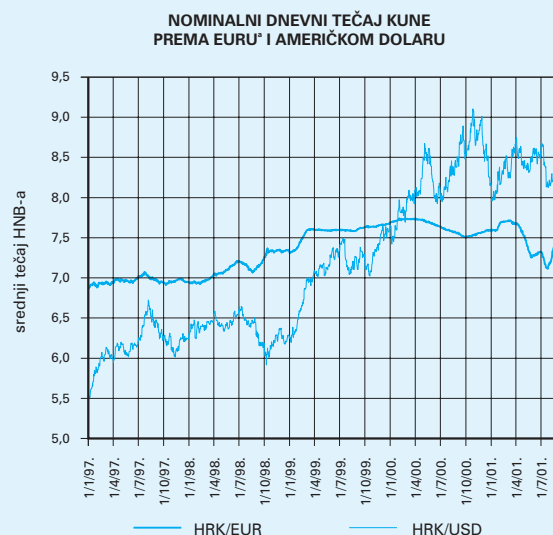
Tečaj

Kretanja na deviznom tržištu tijekom drugog te početkom trećeg tromjesečja 2001. godine obilježio je trend značajne nominalne aprecijacije tečaja kune prema euru i pojačanih kolebanja tečaja (Slike 32. i 33.). Vrijednost kune prema euru po-

rasla je tijekom drugog tromjesečja za 4,57%, odnosno sa 7,68 HRK/EUR zabilježenih koncem ožujka na 7,33 HRK/EUR koncem lipnja. Tijekom srpnja vrijednost kune povećana je za dodatnih 1,96%, dosegnuvši koncem mjeseca 7,19 HRK/EUR. Središnja je banka trend aprecijacije tečaja kune nastojala ublažiti obilnim intervencijama na deviznom tržištu. Na ukupno četiri devizne aukcije održane tijekom drugog tromjesečja Hrvatska je narodna banka od poslovnih banaka otkupila ukupno 206,0 mil. EUR, te na aukciji u srpnju dodatnih 143,65 mil. EUR, dakle, ukupno 349,65 mil. EUR. Od Ministarstva financija sredinom srpnja otkupljeno je još 101,57 mil. USD. Poduzete su mjere pridonijele zaustavljanju trenda jačanja tečaja kune prema euru u posljednjem tjednu mjeseca srpnja.

Međutim, tečaj kune nije se tada stabilizirao, već je otpočela snažna i sezonski neuobičajena deprecijacija kune prema euru. Kuna je tako tijekom kolovoza izgubila 5,91% od vrijednosti zabilježene koncem srpnja dosegnuvši 7,61 HRK/EUR. Time se vrijednost tečaja kune prema euru vratila na razinu na

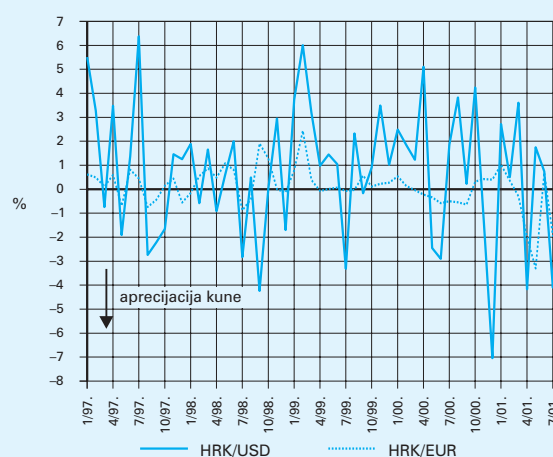
Slika 32.

¹ ECU prije siječnja 1999.

Izvor: HNB

Slika 33.

STOPE PROMJENE NOMINALNOG TEČAJA KUNE PREMA EURU I AMERIČKOM DOLARU kraj mjeseca u usporedbi s krajem prethodnog mjeseca, srednji tečaj HNB-a



Izvor: HNB

kojoj se nalazila početkom drugog tromjesečja ove godine (18. travnja).

U nastojanju da oslabi uporišta snažnih deprecijacijskih pritisaka na devizni tečaj kune koji su zabilježeni tijekom kolovoza, Hrvatska narodna banka tri je puta intervenirala, prodavši poslovnim bankama deviza u ukupnoj vrijednosti od 410,25

mil. EUR, te donosi niz odluka iz svoje nadležnosti. Tako je 16. kolovoza donijela odluku kojom se dopuštena izloženost ukupne devizne pozicije valutnom riziku smanjuje sa dotadašnjih 25% na 20% jamstvenoga kapitala ovlaštenih banaka i štedionica te se ukida mogućnost postojanja bilo kakvih izuzeća. Ta se odluka središnje banke prije svega odnosila na ograni-

Okvir 2. Metodologija Hrvatske narodne banke za izračunavanje indeksa nominalnoga i realnoga efektivnog tečaja kune

U malim i otvorenim gospodarstvima poput našega kretanje deviznog tečaja domaće valute ima značajan utjecaj na kretanja u gospodarstvu – na promjene razine cijena i agregatne potražnje, na kretanja u platnoj bilanci itd. Tako, primjerice, promjene tečaja mogu utjecati na inflaciju izravno, promjenom cijena uvoznih dobara. Osim toga, promjene tečaja mogu se na inflaciju odraziti i neizravno, preko utjecaja na konkurentnost domaćih proizvoda na inozemnom tržištu te konkurentnost inozemnih proizvoda na domaćem tržištu, a zajednički ta dva čimbenika mogu utjecati na kretanje domaće proizvodnje.

Na tečajnici koju svakodnevno utvrđuje Hrvatska narodna banka, trenutačno se objavljuju tečajevi kune prema 27 stranih valuta, čije vrijednosti bilježe vrlo različita kretanja. Stoga se za potrebe ekonomskih analiza vrši i objedinjavanje izabranih bilateralnih tečajeva u jedan agregatni pokazatelj kretanja vrijednosti kune prema košarici valuta, tzv. indeks nominalnoga efektivnog tečaja, koji se računa u obliku baznog indeksa. Serija indeksa nominalnoga efektivnog tečaja zbirni je pokazatelj kretanja vrijednosti domaće valute neke zemlje, najčešće prema valutama zemalja koje su njezini najznačajniji vanjskotrgovinski partneri u usporedbi s određenim baznim razdobljem. Indeksi efektivnog tečaja odražavaju prosječne promjene vrijednosti domaće valute prema košarici drugih valuta te su koristan indikator u analizi i prognoziranju utjecaja promjena tečaja domaće valute na, primjerice, kretanja u platnoj bilanci ili na inflaciju.

Indeksi efektivnih tečajeva mogu se izračunati na više načina s različitim konačnim rezultatima, ovisno o nekoliko važnih odluka koje valja donijeti: koje strane valute uključiti u košaricu, kakvu im važnost (ponder) dati pri izračunu indeksa, koje bazno razdoblje odabrati za usporedbu tekućih kretanja tečaja te koju formulu za izračun indeksa upotrijebiti (aritmetička ili geometrijska sredina).

Kao osnova za izbor valuta i pondera poslužila je valutna struktura devizne bilance platnog prometa Republike Hrvatske s inozemstvom. U izračun indeksa nominalnoga efektivnog tečaja kune tako su uključeni bilateralni tečajevi kune prema euru, američkom dolaru, švicarskom franku, britanskoj funti te slovenskom tolaru. Ponderi koji se odnose na uvrštene valute odražavaju njihov prosječni udio u strukturi ukupnog deviznog priljeva i odljeva u tekućem dijelu devizne bilance platnog prometa s inozemstvom od srpnja 1996. do siječnja 2000. godine. U tom se razdoblju udio spomenutih valuta u ukupnom priljevu i odljevu na tekućem dijelu devizne bilance platnog prometa kretao oko razine od 94%. Ponder pripisan euru dobio je zbrajanjem prosječnih udjela njemačke marke, austrijskog šilinga, francuskog franka, talijanske lire, nizozemskog guldena te dije-

Tablica 1. Ponderi s kojima uvrštene valute sudjeluju u izračunavanju indeksa nominalnoga efektivnog tečaja kune

Valuta	Ponder
EUR	66,23%
USD	30,75%
CHF	1,24%
GBP	1,63%
SIT	0,17%

Izvor: HNB

la transakcija koje su već u spomenutom razdoblju bile vođene u euru. Ponderi pet valuta čije je kretanje objedinjeno u indeksu nominalnoga efektivnog tečaja kune dani su u Tablici 1.

Indeks nominalnoga efektivnog tečaja računa se kao ponderirana geometrijska sredina pet navedenih bilateralnih tečajeva kune prema sljedećoj formuli:

$$INET_t = 100 \prod_i T_{it}^{w_i} \quad (1)$$

$i = \text{EUR, USD, CHF, GBP i SIT}$

Oznaka T_{it} odnosi se na prosječni nominalni srednji tečaj kune prema stranoj valuti "i" zabilježen u mjesecu "t" (jedinica strane valute izražena u jedinicama domaće valute) podijeljen s tečajem iz baznog razdoblja (prosjeak 1995. = 100). Sa w_i označena je vrijednost pondera valute "i", dok je \prod uvriježen simbol multiplikativnog operatora.

Budući da je inflacija u Hrvatskoj još u prosjeku za nekoliko postotnih bodova viša nego u većini zemalja čije valute ulaze u izračun indeksa nominalnoga efektivnog tečaja kune (osim Slovenije), u analizama utjecaja kretanja tečaja na konkurentnost domaćega gospodarstva koristi se indeks realnoga efektivnog tečaja. Pri izračunavanju realnoga efektivnog tečaja vrši se prilagodba tečajeva odgovarajućim relativnim odnosom cijena u zemljama partnerima i domaćih cijena. Rastu li cijene u zemlji brže nego u inozemstvu i uz nepromijenjeni će nominalni efektivni tečaj doći do promjene, u ovom slučaju do aprecijacije realnoga efektivnog tečaja domaće valute. Indeks realnoga efektivnog tečaja pokazuje kretanje realne vrijednosti košarice valuta izražene u jedinicama domaće valute te se računa prema sljedećoj matematičkoj formuli:

$$IRET_t = 100 \prod_i \left(T_{it} \frac{P_{it}}{P_t} \right)^{w_i} \quad (2)$$

$i = \text{EUR, USD, CHF, GBP i SIT}$

što je istovjetno odnosu:

$$IRET_t = \sum_i \frac{w_i P_{it}}{P_t} INET_t \quad (3)$$

Pri tome se oznaka P_{it} koristi za bazne indekse cijena u mjesecu "t" u pojedinim stranim zemljama, odnosno Europskoj monetarnoj uniji (EU11 do prosinca 2000. te EU11+Grčka od siječnja 2001. godine), a oznaka P_t za domaći indeks cijena u mjesecu "t" u usporedbi s baznim razdobljem (prosjeak 1995. = 100). Indeks realnoga efektivnog tečaja dobivamo, dakle, korigiranjem indeksa nominalnoga efektivnog tečaja relativnim odnosom ponderiranih baznih indeksa cijena u inozemstvu i baznih indeksa cijena u zemlji. Iz praktičnih razloga, zbog dostupnosti i relativne usporedivosti serija deflacioniranja se vrši indeksima cijena na malo (odnosno indeksima potrošačkih cijena) te indeksima cijena industrijskih proizvoda pri proizvođačima.

Povećanje indeksa realnog tečaja pokazuje smanjenje realne vrijednosti kune, odnosno porast inozemne cjenovne konkurentnosti domaćeg gospodarstva. Valja naglasiti da je cjenovna konkurentnost samo jedan od čimbenika ukupne inozemne konkurentnosti određenog gospodarstva, na koju također utječu, između ostaloga, kvaliteta proizvoda, inovativnost, sposobnost brze prilagodbe promjenama na tržištu, kvaliteta poslovnih veza s potrošačima i drugo.

čavanje dugih deviznih pozicija (devizna potraživanja veća od deviznih obveza), koje su pojedine poslovne banke primijenile kao optimalnu kratkoročnu investicijsku strategiju u vremenu izražene kunske likvidnosti te niskih kamatnih stopa zabilježnih tijekom prve polovice kolovoza na tržištu novca i primarnom tržištu vrijednosnih papira. Osim toga, Hrvatska je narodna banka 5. rujna donijela odluku o povećanju kamatne stope na lombardne kredite sa 9,5% na 10,5%, odluku o smanjenju stope naknade koju obračunava na izdvojeni kunski dio obvezne pričuve (tzv. stopa remuneracije) sa 3,5% na 2,0% te odluku o ulasku u završnu fazu unifikacije obvezne pričuve (koja se odnosi na unifikaciju valute izdvajanja). Spomenute su odluke donesene imajući u vidu značajan utjecaj koji devizni tečaj ima na inflaciju, i izravno, preko poskupljenja uvoznih proizvoda, i na formiranje inflacijskih očekivanja, koja mogu dovesti do trajnijeg povećanja stope inflacije u budućnosti.

Odlukom o poskupljenju lombardnoga kredita središnja je banka nastojala spriječiti povećano korištenje toga sekundarnog izvora likvidnosti. Naime, krajem kolovoza kamatne stope na međubankovnom tržištu i tržištu novca zbog oskudice kuna počinju snažno rasti pa su se poslovne banke okrenule lombardnom kreditu kao relativno jeftinom izvoru sredstava, koji im je služio prije svega u održavanju visokih razina dugih deviznih pozicija. Uz to poskupljenje, neposredna imobilizacija dijela kunskih depozita na temelju odluke o unifikaciji valute izdvajanja pozitivno se odrazila na smirivanje deviznog tečaja kune.

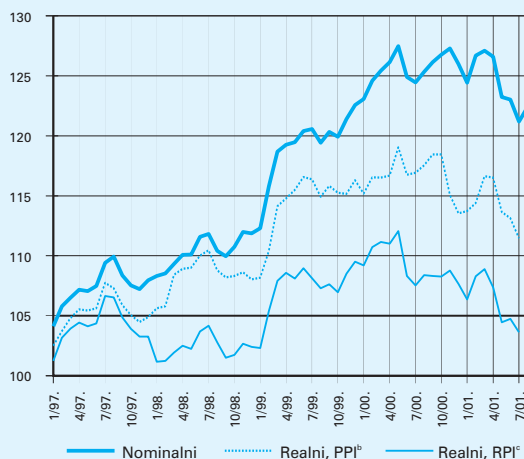
Sprega kolovoških deviznih intervencija i odluka HNB-a rezultirala je zaustavljanjem deprecijacije kune prema euru te 2-postotnom aprecijacijom kune tijekom prve polovice rujna ove godine. U nastojanju da dijelom obnovi međunarodne pričuve, koje su nakon intervencija u kolovozu pale ispod limita određenog u Memorandumu o ekonomskoj i financijskoj politici potpisanoj s MMF-om, Hrvatska narodna banka je u prvoj polovici rujna otkupila od poslovnih banaka ukupno 178,8 mil. EUR te još 104,0 mil. USD od Ministarstva financija.

Tijekom drugog tromjesečja 2001. godine (30. lipnja u usporedbi sa 31. ožujkom) uz snažnu 4,57-postotnu aprecijaciju tečaja kune prema euru ostvarena je i znatno blaža 1,76-postotna aprecijacija tečaja kune prema američkom dolaru, čija je vrijednost u spomenutom razdoblju smanjena sa 8,72 HRK/USD na 8,57 HRK/USD. Indeks nominalnoga efektivnog tečaja kune, na čije kretanje dominantno utječu spomenute dvije valute, tijekom promatranog je razdoblja ukupno aprecirao 3,69%. Tijekom trećeg tromjesečja, prema dostupnim podacima (15. rujna u usporedbi sa 30. lipnjem), zabilježena je znatno blaža aprecijacija nominalnoga efektivnog tečaja kune od 0,40% kao rezultat 5,0-postotne aprecijacije tečaja kune prema američkom dolaru te 1,73-postotne deprecijacije prema euru.

Podaci o kretanju indeksa realnoga efektivnog tečaja kune (Slika 34.) pokazuju da je tijekom drugog tromjesečja 2001. godine došlo do pogoršanja cjenovne konkurentnosti domaćih izvoznika. Indeks realnoga efektivnog tečaja kune deflacioniran cijinama pri proizvođačima u lipnju ove godine bio je 3,0% niži od realnog tečaja zabilježenog u ožujku. Time je poništena 2,72-postotna realna efektivna deprecijacija tečaja kune ostvarena tijekom prvog tromjesečja ove godine. U srpnju se trend realne aprecijacije nastavio 1,47-postotnom aprecija-

Slika 34.

INDEKS* NOMINALNOGA I REALNOGA EFEKTIVNOG TEČAJA KUNE UZ CIJENE NA MALO I CIJENE PRI PROIZVOĐAČIMA 1995. = 100



a pad indeksa ukazuje na aprecijaciju kune
b engl. PPI, Producer Price Index = indeks cijena pri proizvođačima
c engl. RPI, Retail Price Index = indeks cijena na malo

Izvor: HNB

cijom indeksa realnoga efektivnog tečaja (uz cijene pri proizvođačima) tako da je od početka godine kuna realno ojačala ukupno 1,83%. Pogoršanje cjenovne konkurentnosti još je izraženije prati li se kretanje indeksa realnoga efektivnog tečaja kune uz cijene na malo, koji otkriva 3,8-postotnu realnu aprecijaciju tečaja kune u prvih sedam mjeseci ove godine.

Monetarna politika i instrumenti

Monetarno okruženje

Donošenjem novog zakona o središnjoj banci u travnju ove godine, HNB prvi put ima jasno i nedvosmisleno definiran cilj: stabilnost cijena. U tom kontekstu treba promatrati i djelovanje središnje banke tijekom drugog i trećeg tromjesečja. Izrazito visoka likvidnost, koja je bila prisutna u bankovnom sustavu do sredine kolovoza, može – izravno ili preko fluktuacije tečaja – utjecati na cijene. Stoga su poduzete mjere monetarne politike djelovale i na smanjivanje amplitude fluktuacije tečaja i na obuzdavanje visoke likvidnosti bankovnog sustava.

Načelno, teže je voditi monetarnu politiku u situaciji strukturnog viška domaće valute, koji je bio prisutan do sredine kolovoza. Visoka likvidnost, u domaćoj valuti i u devizama, otvara širok prostor špekulativnom djelovanju banaka i smanjuje efikasnost instrumenata monetarne politike. Naprotiv, u situaciji niske likvidnosti, odnosno strukturnog manjka likvidnosti, središnja banka može bolje djelovati na fluktuacije tečaja, kamatnih stopa i, konačno, cijena. Stoga se nakon vrlo dugog razdoblja obilne likvidnosti bankovnog sustava, koje je trajalo od početka godine do sredine kolovoza, ušlo u razdoblje skromnije likvidnosti, u kojem je prostor za špekulativno djelovanje banaka maksimalno sužen.

U drugom i trećem tromjesečju (u srpnju i kolovozu) 2001. godine nastavljen je nominalni rast monetarnih i kreditnih agregata, ali je istodobno primjetno zaustavljanje trenda rasta

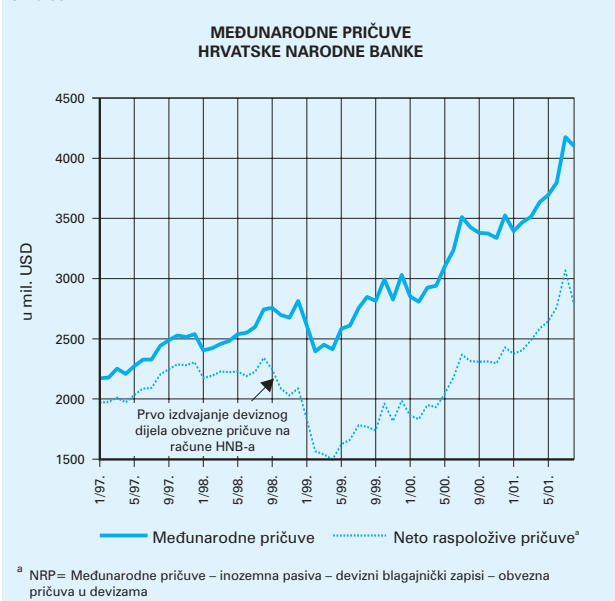
dijela agregata (posebice novčane mase). Kretanje neto inozemne aktive poslovnih banaka snažno utječe na kretanje tečaja. Pad neto inozemne aktive poslovnih banaka, koji je obilježio drugo tromjesečje i trajao do konca srpnja, bio je jedan od čimbenika koji je pogodio aprecijaciji. U kolovozu je nastupila promjena trenda i nagli rast neto inozemne aktive poslovnih banaka, što je, uz istodobni rast deviznih depozita ostalih sektora, promijenilo smjer kretanja tečaja i dovelo do deprecijacije. Nastavak rasta plasmana ostalim sektorima odraz je oživljavanja gospodarske i kreditne aktivnosti u ovoj godini, ali prevelik rast kredita može upućivati i na potrebu za oprezom. Razina neto potraživanja od središnje države stagnira od početka godine.

Monetarna politika

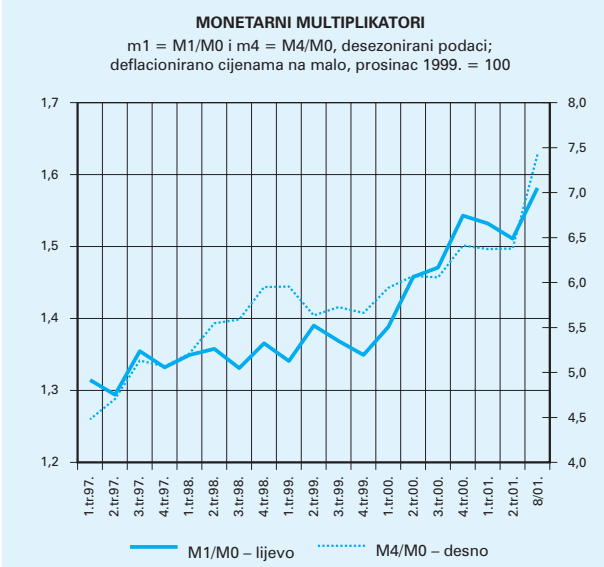
Najintenzivniji tok formiranja i povlačenja primarnog novca u trećem tromjesečju bile su devizne aukcije. Krediti bankama kao i promjene stanja upisanih blagajničkih zapisa imaju nešto značajniji ulogu u neto formiranju primarnog novca tek od sredine kolovoza.

Početkom trećeg tromjesečja počeli su aprecijacijski pritisci. Priljev deviza u domaći bankovni sustav bio je snažan i dolazio je iz svih sektora. Početak turističke sezone davao je dobre naznake prihoda od turizma. Stanovništvo je, obnovivši povjerenje u domaći bankovni sustav, kreiralo snažan autonomni priljev. Država je također, zaduživanjem u inozemstvu, pridonijela povećanju ponude deviza. Konačno, banke su stvorile očekivanja o daljnjem nastavku takvog deviznog priljeva. S druge strane, kunjska likvidnost banaka bila je nešto slabija nego tijekom drugog tromjesečja, ali u svakom slučaju dostatna za apsorpiranje takvog deviznog priljeva. No, banke su se ipak odlučile za obaranje vrijednosti tečaja eura očekujući da će daljnje kretanje tečaja ići u njihovu korist. Stoga je središnja banka intervenirala značajnim otkupom. Na deviznoj aukciji 11. srpnja otkupljeno je 143,6 mil. EUR od poslovnih banaka, što u kunskoj protuvrijednosti iznosi više od 1 mlrd. kuna. To je

Slika 35.



Slika 36.



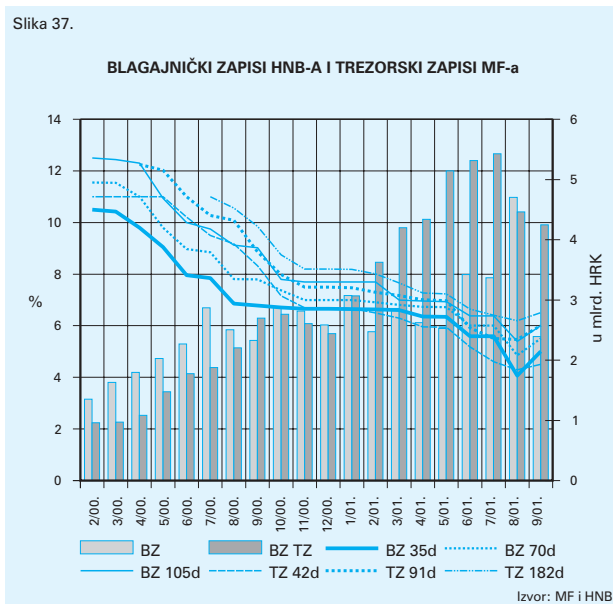
bila najveća pojedinačna intervencija do tada, a iznosila je 8,2% ukupnoga primarnog novca (12,6 mlrd. kuna).

U okviru primarnog novca, stanje na računima za namirenje osciliralo je početkom srpnja oko 1,5 mlrd. kuna. Nakon intervencije 11. srpnja poraslo je na više od 2,5 mlrd. kuna, dosežući u nekim danima 3 mlrd. kuna. Druge dvije dekade srpnja bile su razdoblje najobilnije likvidnosti do tada. Aprecijacija tečaja bila je zaustavljena, ali je istodobno stvoren značajan višak likvidnosti u sustavu. Štoviše, tečaj je reagirao s vremenskim pomakom, što znači da je "dno" krivulje tečaja dosegnuto u danima nakon datuma valute intervencije (25. srpnja iznosio je 7,1132 HRK/EUR). Ipak, to je rezultat i načina izračuna srednjeg tečaja HNB-a, koji uzima u obzir sve transakcije na tržištu, pa tako i otkup efektivnoga stranog novca od stanovništva, koji se odvija po "najnižem" tečaju, a ima relativno veliki udio u ljetnim mjesecima. U svakom slučaju, trend aprecijacije kune bio je zaustavljen.

Oslobođenu srpanjsku likvidnost bilo je potrebno sterilizirati blagajničkim zapisima. Količina upisanih (kunskih) blagajničkih zapisa bila je uzrokovana visokom, uglavnom kunskom, likvidnošću banaka i bila je gotovo neosjetljiva na njihovu cijenu. Inače, u razdobljima visoke likvidnosti upis blagajničkih i trezorskih zapisa značajan je bez obzira na njihovu cijenu. Obratno, u razdobljima slabe likvidnosti, pogotovo ako se ono još poklopi s deprecijacijom domaće valute, upis se smanjuje bez obzira na kamatnu stopu. Stoga je bilo logično da na vrhuncu svoje likvidnosti početkom kolovoza banke iskažu interes za značajni upis blagajničkih zapisa, nudeći pritom izrazito nisku kamatnu stopu. Na aukciji kunskih blagajničkih zapisa 1. kolovoza upisano je blagajničkih zapisa za više od 2,3 mlrd. kuna uz kamatnu stopu od 4,06%, 4,8%, odnosno 5,34% za zapise s dospeljećem od 35, 70, odnosno 105 dana. Prihvaćene su najniže kamatne stope koje su banke same ponudile, dok je oko 0,5 mlrd. kuna odbijeno. Stanje upisanih kunskih blagajničkih zapisa nakon te aukcije nadmašilo je 4 mlrd. kuna.

Mjere središnje banke koje se poduzimaju u cilju očuvanja stabilnosti cijena, pretežito se odnose na djelovanje na tečaj domaće valute. Djelovanje monetarne politike preko meha-

Slika 37.

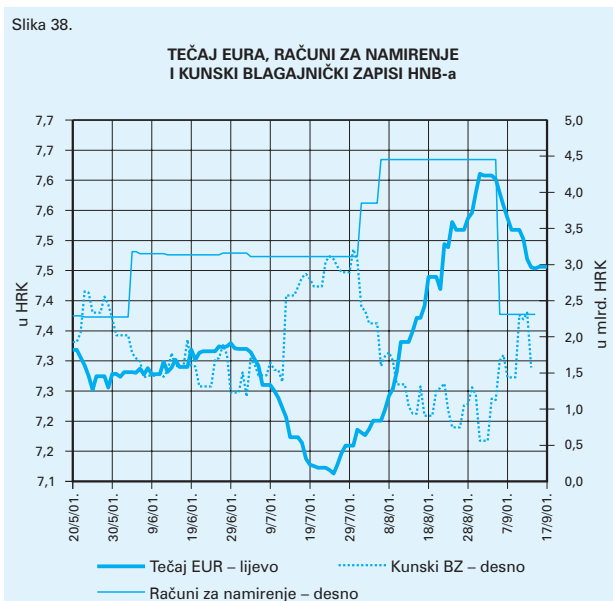


nizma kamatnih stopa nailazi na mnoga ograničenja, a osnovna leže u plitkom i nedovoljno likvidnom financijskom tržištu. Sadašnji posredni monetarni instrumenti, preko kamatnih stopa, nisu efikasni.

Kod ulaganja u blagajničke zapise bankari u prvom redu razmišljaju o pohranjivanju viška likvidnosti, odnosno o iznosu zapisa koje žele kupiti, jer im oni služe kao sekundarni izvor likvidnosti ili kao investicija koju drže do dospelja. Kamatne stope su u drugom planu pri odlučivanju o sudjelovanju na aukcijama.

Na sekundarnom tržištu vrijednosnih papira, osim banaka, i nebankarske financijske institucije te neka poduzeća postaju sve značajniji sudionici. Tijekom prva dva tromjesečja i dijela trećeg tromjesečja svi su sudionici imali sličnu strategiju ulaganja viška likvidnih sredstava, što je moglo pojačati oscilacije na tržištu (vidi Okvir 3. Trgovanje na sekundarnom tržištu). Stoga je mogućnost aktivnijeg korištenja utjecaja kamatnih stopa na upis blagajničkih zapisa bila vrlo ograničena.

Slika 38.



Ubrzo nakon aukcije 1. kolovoza, središnja je banka 8. kolovoza organizirala izvanrednu aukciju blagajničkih zapisa, na kojoj su prihvaćene sve ponude banaka. Prihvaćene kamatne stope bile su više nego na prethodnoj aukciji i iznosile su 4,18%, 4,93%, odnosno 5,45% (ovisno o roku dospelja) i upisano je dodatnih 0,6 mlrd. kuna. Ipak, bankari su naglo počeli preferirati deviznu imovinu, a smjer očekivanja banaka nepovratno je promijenjen, mnogo ranije u sezoni nego prijašnjih godina, i počelo je razdoblje deprecijacije kune. Banke su, anticipirajući sezonsku deprecijaciju, htjele iskoristiti povoljnu "nisku" cijenu deviza te ponovno zaraditi na tečajnim razlikama. Dodatno su potražnju za devizama povećala poduzeća, počevši kupovati devize za polaganje na devizne račune, na temelju izmjena i dopuna Zakona o osnovama deviznog ustava, deviznog poslovanja i prometu zlata. Središnja banka reagirala je promptno. Deviznom intervencijom 9. kolovoza prodano je 60,9 mil. EUR, čime je povučeno 0,5 mlrd. kuna. Ipak, deprecijacija se nastavila jer su banke i nadalje imale dovoljno prostora za zauzimanje pozicija. Sredinom kolovoza banke se, očekujući nastavak deprecijacije, zadužuju kod središnje banke u kunama kako bi kupile devize: 13. kolovoza (datum valute devizne intervencije) počinju koristiti lombardne kredite kako bi platile upravo kupljene devize. Razina lombardnih kredita u idućih mjesec dana (do 12. rujna, kada su banke podmirile cjelokupni iznos kredita) oscilira od najniže razine od 160 mil. kuna (13. kolovoza) pa do više od 2 mlrd. kuna (3. rujna). Prema kraju kolovoza središnja je banka na dvije daljnje, snažne devizne aukcije povukla još 2,6 mlrd. kuna, prodavši bankama ukupno 350 mil. EUR. Dodatnim mjerama središnja je banka suzila prostor za špekulativno ponašanje banaka smanjivši dopušteni udjel devizne izloženosti sa 25% na 20% jamstvenoga kapitala banaka i štedionica. Pritom je pojedinim bankama ukinuta ranije dopuštena mogućnost veće otvorenosti devizne pozicije zbog stare štednje. Sve sljedeće mjere stabilizirale su tečaj, uz značajno korištenje međunarodnih pričuva. No, njihova visoka razina (sredinom kolovoza 4,3 mlrd. kuna bruto) upravo je i jamstvo da se mogu upotrijebiti ako to situacija zahtijeva. Pritom treba napomenuti da su poslovne banke tijekom kolovoza kupovale eure po višem tečaju nego što su ih u srpnju prodavale. Sumarno, krajem kolovoza banke su imale visoku razinu blagajničkih zapisa uz znatno korištenje lombardnih kredita; deprecijacija tečaja je zaustavljena snažnim korištenjem međunarodnih pričuva i izmijenjenim odlukama o deviznoj izloženosti, a špekulativni pokušaji zarade banaka na tečajnim razlikama su spriječeni. Takva je situacija bila i na samom početku rujna, u trenutku kada su svi sudionici s nestrpljenjem očekivali ishod prve rujanske aukcije blagajničkih zapisa.

U skladu s namjerom osuvremenjivanja monetarnih instrumenata utvrđen je drukčiji raspored održavanja aukcija: od travnja 2001. one se održavaju jedanput na mjesec. Kretanja koja su obilježila razdoblje od sredine kolovoza pokazala su da veliki iznos odjednom dospjelih blagajničkih zapisa može otežati provođenje monetarne politike. U takvim okolnostima već i jedan blagajnički zapis koji dospje na naplatu, a ne obnovi se, može utjecati na povećanje viška likvidnosti u bankovnom sustavu. U takvoj situaciji prisutni su očiti pritisci da središnja banka donese odluku o povećanju kamatnih stopa. Primjerice, radi održavanja željenog sterilizacijskog učinka središnja banka

može biti prisiljena na neželjeno dizanje razine kamatnih stopa, što može negativno djelovati na ostale kamatne stope na tržištu, ali s vrlo neizvjesnim učinkom na obnavljanje upisa.

Recentna kretanja na primarnom tržištu blagajničkih zapisa pokazala su da sudionici na primarnom tržištu često ne znaju kako da se pozicioniraju. Takva situacija dovodi do naglih fluktuacija kamatnih stopa, što se može negativno odraziti i na investitore, ali i na ciljeve monetarne politike.

U novonastalim se uvjetima visina prinosa na blagajničke i trezorske zapise, koja je zabilježena u prva dva tromjesečja i veliki dio trećeg tromjesečja, mijenja. Ministarstvo financija je na aukciji održanoj 4. rujna ponudilo veće prinose na trezorske zapise, i to 4,5% na zapise s rokom dospijeca od 42 dana, 6% na zapise s rokom dospijeca od 91 dan te 6,5% na zapise s rokom dospijeca od 182 dana. Ti su prinosi bili viši od prinosa na blagajničke zapise HNB-a odgovarajuće ročnosti i viši od kamatne stope koju je Ministarstvo financija nudilo na prethodnim aukcijama. No, i unatoč tome slijedio je pad upisa trezorskih zapisa. Rast prinosa nije u dovoljnoj mjeri utjecao na rast potražnje za trezorskim zapisima jer nova kamatna stopa nije smatrana dovoljno visokom da kompenzira očekivani pad tečaja kune. Slično je bilo i na aukciji blagajničkih zapisa održanoj 5. rujna. Središnja banka, unatoč blagom rastu prinosa na blagajničke zapise, nije zadržala dotadašnju razinu upisa blagajničkih zapisa. Na dan 5. rujna dospijevali su zapisi u ukupnom iznosu od 2,8 mlrd. kuna, a banke su ispisale gotovo 2,3 mlrd. kuna. Toliki iznos oslobođenih kuna mogao je biti potencijalno opasan za nastavak špekulacija na deviznom tržištu. Međutim, banke su istodobno bile prisiljene otplatiti velike iznose korištenih novčanih sredstava iz primarne emisije (stanje korištenih lombardnih kredita na dan 4. rujna iznosilo je više od 2,2 mlrd. kuna) pa je posljednja aukcija blagajničkih zapisa imala zapravo neutralizirajući učinak sa stajališta sterilizacije i likvidnosti tržišta. Banke su zatvarale svoje pozicije vezane uz lombardne kredite, te se ovako strukturirana transakcija u koju su uključeni lombardni krediti i dospjeli blagajnički zapisi, može smatrati zatvaranjem terminske operacije kojoj je cilj bila zarada na tečaju kune.

Naime, banke su sredstva iz primarne emisije koristile za špekulacije s tečajem, ali isto tako i za trgovanje na novčanom tržištu. Bankama se otvorila mogućnost dodatne zarade koja je, za razliku od prijašnjih razdoblja, bila intenzivnije usmjerena prema jačanju zahtjeva za deprecijacijom domaće valute. Zbog svega toga su na sjednici Savjeta HNB-a održanoj 5. rujna, uz druge mjere, povećanjem kamatne stope na lombardne kredite uspostavljene nove granice unutar kojih bi se trebale kretati kamatne stope na novčanom tržištu. Povećana kamatna stopa na lombardni kredit destimulativno djeluje na takva kretanja.

Konačno, na istoj sjednici Savjeta ušlo se u završnu fazu unifikacije kunskog i deviznog dijela obvezne pričuve. Podsjetimo, promjenama u lipnju i srpnju unificirana je osnovica za obračun obvezne pričuve uključivanjem u osnovicu primljenih deviznih kredita. Već je ranije bilo unificirano obračunsko razdoblje (od prvog do posljednjeg dana kalendarskog mjeseca za koji se vrši obračun), razdoblje održavanja (mjesec dana, počevši od 8. kalendarskog dana u mjesecu) te stopa obvezne pričuve (22%). Neujednačene su ostale valuta izdvajanja (domaća

i strana, ovisno o valuti izvora sredstva) i stopa remuneracije (za devizni dio obvezne pričuve ta je naknada jednaka kamatnoj stopi ostvarenoj na inozemnom tržištu, dok je za kunski dio obvezne pričuve stopa remuneracije odlukom Savjeta HNB-a od 5. rujna smanjena sa 3,5 % na 2%). Izmjenama od 5. rujna počela se izjednačavati i valuta izdvajanja. Od obračunatoga deviznog dijela obvezne pričuve ubuduće će se 20% izdvajati u kunama (odnosno 10% u prijelaznom razdoblju s datumom obračuna za rujna 2001.) i uključivati u primarni novac, u kunski dio obvezne pričuve.

U skladu s izmijenjenom odlukom o obveznoj pričuvi prvo izdvajanje izvršeno je u rujnu. Od ukupne obračunate devizne obvezne pričuve, koja je iznosila 16,1 mlrd. kuna, 10% izdvojeno je u kunama (1,6 mlrd. kuna). Od preostalih 14,5 mlrd. kuna, 6,7 mlrd. kuna (486 mil. EUR i 371 mil. USD) izdvojeno je na račune devizne obvezne pričuve kod HNB-a, dok su preostalih 7,7 mlrd. kuna bili u deviznim likvidnim potraživajima, kojima se može održavati dio obvezne pričuve.

Gledano u širem kontekstu, iako se potpuna unifikacija obvezne pričuve već otprije planirala, deprecijacija tečaja tijekom kolovoza ubrzala je taj proces i početak primjene izmijenjene odluke. Nova regulativa povećava potražnju za kunama jer bankama i štedionicama nameće povećano izdvajanje u kunama. To pak povoljno utječe na tečaj, i to dvojako: neposredno, utječući na porast potražnje za domaćom valutom i "gurajući" je u smjeru suprotnom od trenutanih silnica na tržištu, i posredno, smanjujući višak kunske likvidnosti na tržištu, smanjuje bankama prostor za špekulativno djelovanje. Izbor pogodnog trenutka za promjenu propisa o obveznoj pričuvi nije ništa novo. I do sada su te promjene bile tempirane tako da se počnu primjenjivati onda kada je opće okruženje povoljno za određenu promjenu. Tako je smanjenje stope kunske obvezne pričuve koincidiralo sa sezonskim vrhom potražnje za novcem (srpanj).

Ipak, kako bi pomogla bankama realizirati dodatno izdvajanje obvezne pričuve, središnja je banka na dvjema rujanskim deviznim aukcijama otkupila 178,8 mil. EUR, što u protuvrijednosti iznosi 1,3 mlrd. kuna. Također se repo aukcijom održanom 10. rujna pomoglo bankama u vraćanju lombardnih kredita. Na repo aukciji je otkupljeno od banaka blagajničkih zapisa u vrijednosti od 1,3 mlrd. kuna, točno koliko je banka trebala za potpunu otplatu lombardnih kredita.

Nastavkom razvoja indirektnih instrumenata, boljom koordinacijom s Ministarstvom financija te odustajanjem banaka od pokušaja brze zarade na tečajnim špekulacijama smanjile bi se nagle fluktuacije na novčanom tržištu. Osim toga, središnja banka bi mogla efikasnije djelovati preko mehanizma kamatnih stopa određujući referentne kratkoročne ili srednjoročne kamatne stope. U takvoj situaciji pokušaji špekulacijskih pritiska bili bi očiti pa ne bi dolazilo do različitog tumačenja uzroka i posljedica mjera monetarne politike.

Monetarna i kreditna kretanja

U drugom tromjesečju 2001. zaustavljen je realni trendni rast *novčane mase* (M1), započet krajem 1999. godine, a početkom trećeg tromjesečja trend je počeo padati. Na takva je kretanja ponajviše utjecalo zaustavljanje i pad trenda rasta de-

pozitnog novca, koji traje od svibnja, dok je trend rasta gotovog novca zaustavljen krajem drugog tromjesečja i otada stagnira na novouspostavljenoj razini.

Unatoč zaustavljanju trenda rasta, novčana je masa u drugom tromjesečju nominalno povećana za 1,7 mlrd. kuna ili 9,6% (prosječna mjesečna stopa rasta od 3,1%). Snažan nominalni rast novčane mase uobičajena je sezonska pojava karakteristična za drugo i treće tromjesečje. Sa "zahuktavanjem" turističke sezone tijekom srpnja novčana je masa povećana za 1,5 mlrd. kuna (7,7%), dok je u kolovozu, kao posljedica tečajnih špekulacija i intervencija HNB-a, smanjena za 0,7 mlrd. kuna (3,5%). Krajem kolovoza M1 je iznosio 19,8 mlrd. kuna, što je godišnji rast od 11,2%.

Na promjenu smjera trenda novčane mase, naglašavamo, najviše je utjecalo kretanje *depozitnog novca*, koji je u prošloj godini bio glavni pokretač rasta novčane mase. Trend depozitnog novca negativan je od svibnja, pri čemu se trend ubrzao u ljetnim mjesecima. Pritom je najveće usporevanje i pad zabilježio depozitni novac poduzeća, koji je u prethodnoj godini bio glavni generator rasta novčane mase, što je bila posljedica podmirivanja dospjelih neplaćenih obveza države. Istodobno depozitni novac stanovništva nastavlja blago rasti. Takvo kretanje depozitnog novca poduzeća koincidira s deviznom liberalizacijom provedenom početkom lipnja i dopuštanjem poduzećima mogućnosti da kupuju devize za polaganje na svoje devizne račune. Nagla deprecijacija kune u kolovozu još je ubrzala to prelijevanje kunskih u devizne depozite poduzeća. Tako je u kolovozu prisutan veliki pad desezonirane vrijednosti depozitnog novca poduzeća od 14,2%. Na kraju kolovoza depozitni je novac iznosio 12,3 mlrd. kuna i bio je 9,1% više nego u istom razdoblju prošle godine. Pritom je depozitni novac poduzeća zabilježio godišnju promjenu od tek 1,8%, dok je depozitni novac stanovništva povećan za 19,1%.

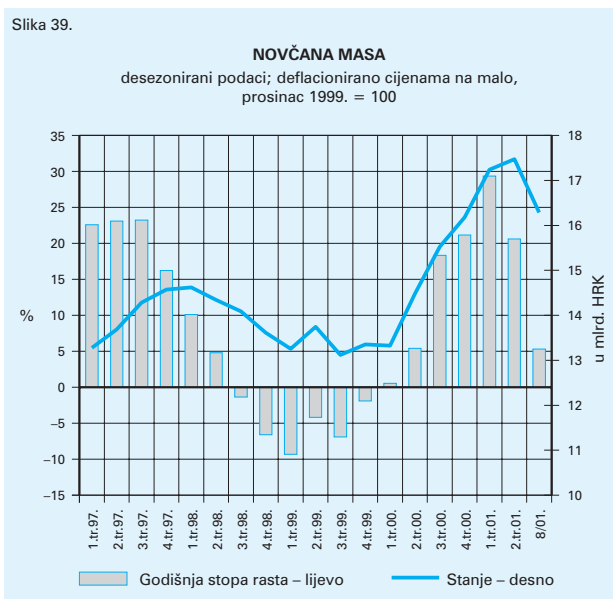
Nakon ubrzanja u prvom tromjesečju, tijekom drugog tromjesečja zaustavljen je i realni trendni rast *gotovog novca*. Stagnacija realnog trendnog rasta gotovine nastavljena je i tijekom srpnja i tijekom kolovoza. Gotov novac je nominalno kontinuirano rastao do sredine kolovoza, da bi krajem kolovoza se-

zonski nešto opao u usporedbi sa srpnjem. Na kraju kolovoza gotov novac izvan banaka iznosio je 7,5 mlrd. kuna, što je 14,8% više nego u istom razdoblju prošle godine.

Devizni depoziti su rasli i u drugom tromjesečju, a u ljetnim su mjesecima još više ubrzali svoj rast. Tako je mjesečna realna trendna stopa rasta deviznih depozita u drugom tromjesečju povećana na 2,2%, u odnosu prema prosječnom mjesečnom rastu od 1,5% ostvarenom u prošloj godini i prvom tromjesečju ove godine. U srpnju i kolovozu taj je rast dodatno ubrzan i iznosio je 3,5% mjesečno. Na kretanje deviznih depozita snažno utječe kretanje tečaja. Tako su tijekom drugog tromjesečja, kada je zabilježena aprecijacija kune, devizni depoziti povećani nominalno tek za 0,5 mlrd. kuna (1,0%), dok su tijekom prva dva ljetna mjeseca povećani čak za 7,3 mlrd. kuna (14,2%), ponajviše u kolovozu kada je kuna snažno deprecirala. No ako isključimo utjecaj promjena tečaja na kretanje deviznih depozita, vidimo da su devizni depoziti u prvom tromjesečju realno porasli 6%, u drugom tromjesečju 5%, a tijekom srpnja i kolovoza čak 11%, od čega je najveći porast zabilježen u kolovozu (realni rast od 8%). Devizni depoziti su u prvih osam mjeseci 2001. godine realno porasli 24%, dok je realni rast u cijeloj 2000. godini iznosio 26%. Krajem kolovoza devizni su depoziti iznosili nominalno 58,5 mlrd. kuna, što je 34,8% više nego u istom razdoblju prošle godine.

Najveći utjecaj na kretanje deviznih depozita tradicionalno imaju devizni depoziti stanovništva, koji su krajem kolovoza iznosili 84% svih deviznih depozita. Kao odraz povratka povjerenja u domaći bankovni sustav, devizni depoziti stanovništva kontinuirano rastu te su krajem kolovoza iznosili 49,2 mlrd. kuna (godišnji rast od 29,3%). Osim toga, već se polako osjeća i utjecaj predstojeće konverzije domicilnih valuta zemalja članica EMU-a u euro, te je i po osnovi priljev deviza stanovništva u bankovni sustav pojačan. Utjecaj sektora stanovništva na kretanje ukupnih deviznih depozita od lipnja nešto slabiji, a jača utjecaj poduzeća, što je posljedica devizne liberalizacije. U lipnju su na snagu stupile izmjene i dopune Zakona o osnovama deviznog sustava, deviznog poslovanja i prometu zlata, donesene u travnju, kojima je značajno liberaliziran devizni promet u Hrvatskoj, tako da se i pravnim osobama dopustila slobodna kupovina (i prodaja) deviza radi polaganja na račune. Iako bi dugoročno te promjene trebale utjecati na pojačanu stabilnost tečaja, kratkoročno je pojačana liberalizacija dovela do povećane potražnje poduzeća za devizama. Naime, nove okolnosti utječu na to da poduzeća žele povećati svoj devizni portfelj do nove optimalne razine, odnosno pribaviti devize potrebne za svoj uvoz u idućem razdoblju onda kada je tečaj najpovoljniji. Rast deviznih depozita poduzeća, koji je započeo nakon liberalizacije u lipnju, posebno se ubrzao tijekom kolovoza s istodobnom deprecijacijom kune, pojačavajući pritom pad vrijednosti domaće valute. Od kraja svibnja do kraja kolovoza devizni depoziti poduzeća nominalno su povećani za 3,0 mlrd. kuna ili 56,0%, pri čemu su depoziti javnih poduzeća povećani za 169,5%, a depoziti ostalih poduzeća za 43,8%. Usporedo s tim, devizni depoziti stanovništva u istom razdoblju porasli su za 5,7 mlrd. kuna ili za 13,1%.

Za razliku od deviznih depozita, trend rasta *kunskih depozita*, nakon ubrzanja početkom godine, naglo je zaustavljen krajem drugog tromjesečja te stagnira tijekom srpnja i kolovoza.



Kretanje tečaja uvelike može objasniti i kretanje kunskih depozita. Naime, iako se kunski depoziti postupno povećavaju i ovise o ukupnom poslovanju i gospodarskom rastu, zbog visokog stupnja dolarizacije kunski i devizni depoziti zapravo su određeni supstituti. Na taj način (očekivano) kretanje tečaja utječe i na razinu kunskih depozita (kao i na razinu depozitnog novca), koji vrlo lako "bježe" u devize tijekom razdoblja deprecijacije. Tako je tijekom srpnja zabilježen rast kunskih depozita od 5,3%, da bi u kolovozu došlo do njihova pada od 4,8%, s obzirom da su poduzeća kupovala devize smanjujući time kunsku aktivu. Kolovoska kretanja odražavaju se kao veliki pad sezonske vrijednosti kunskih depozita od čak 9,9% (nakon srpanjskog rasta od 3,2%). U strukturi ukupnih depozita, udio deviznih depozita iznosi 86%, a udio kunskih 14%. Kunski su depoziti krajem kolovoza iznosili 9,4 mlrd. kuna, što je 34,7% više nego u istom razdoblju prošle godine.

Kretanje *plasmata banaka ostalim sektorima* obilježava rast započet krajem prošle godine, koji se nastavlja u 2001. godini po prosječnoj mjesečnoj stopi realnog trendnog rasta od 1,7%. Tijekom drugog tromjesečja plasmani ostalim sektorima povećani su nominalno za 4,4%, a u prva dva mjeseca trećeg tromjesečja za dodatnih 6,0%. Krajem kolovoza plasmani ostalim sektorima iznosili su nominalno 71,6 mlrd. kuna, što je godišnji rast od 24,7%. Budući da krediti s valutnom klauzulom i devizni krediti čine više od 85% svih kredita odobrenih ostalim domaćim sektorima, kretanje tečaja ima velik utjecaj na razinu plasmana izraženu u kunama. Ako se isključe tečajne promjene, tada se vidi da su plasmani u prvom tromjesečju povećani za 5%, u drugom tromjesečju za 8%, a u srpnju za 3%. Tijekom kolovoza plasmani su realno stagnirali, što može biti odraz godišnjih odmora i smanjene poslovne aktivnosti.

U razmatranju sektorske strukture odobrenih kredita posebno ohrabruje rast kredita poduzećima u 2001. godini, nakon stagnacije u prethodnim godinama. Banke su neodobravanje kredita poduzećima tada objašnjavale nedostatkom kvalitetnih projekata, no takvi komentari u posljednje vrijeme zamiru. Ovogodišnji rast kredita poduzećima pokazuje oporavak gospodarstva, ali istodobno upućuje i na potrebu za oprezom

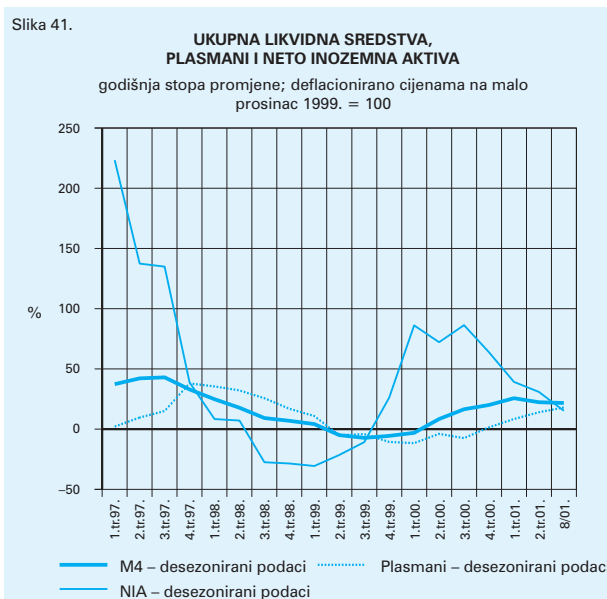
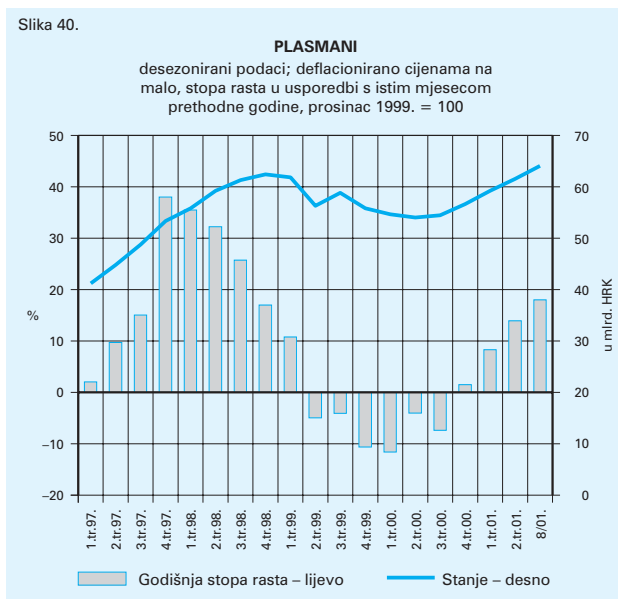
jer taj rast može proizlaziti i iz nebržnog odobravanja kredita uz snižavanje kriterija. Visoke stope rasta kredita na taj način često prethode problemima u bankama izazvanim lošim plasmanima. Krediti odobreni poduzećima u prvih osam mjeseci 2001. u usporedbi s prosincem 2000. povećani su za 5,5 mlrd. kuna ili za 17,3%, a krediti stanovništvu za 5,6 mlrd. kuna ili za 24,0%.

Spori rast *neto potraživanja od središnje države* u prvih osam mjeseci 2001. godine bio je rezultat odluke da se proračunski manjak financira prije svega zaduživanjem u inozemstvu. Država je ipak bila aktivna na novčanom tržištu, na kojem izdaje trezorske zapise. Razina trezorskih zapisa u vlasništvu banaka kontinuirano se povećavala tijekom cijele ove godine, sve do početka kolovoza, kada je potražnja banaka za inozemnom aktivom, uz niske kamatne stope na domaćem tržištu, dovela do slabijeg plasiranja u kune, pa tako i u trezorske zapise, koji su krajem kolovoza iznosili 3,7 mlrd. kuna, što je smanjenje od 16% u usporedbi sa srpnjem.

Neto domaća aktiva (NDA) monetarnog sustava kontinuirano raste potaknuta rastom plasmana ostalim sektorima. Nakon 5,3% rasta u prvom tromjesečju, u drugom tromjesečju NDA je porasla za 6,3%, a tijekom srpnja i kolovoza za dodatnih 7,8%. Krajem kolovoza NDA je iznosila nominalno 53,2 mlrd. kuna, što je 34,3% više nego u istom razdoblju prošle godine.

Tendencija realnog rasta *neto inozemne aktive* (NIA) zaustavljena je u travnju nakon čega bilježi blago smanjenje po mjesečnim stopama manjim od 1%. To smanjenje NIA-e prije svega je posljedica rasta domaćih plasmana.

Ukupnu razinu NIA-e monetarnog sustava određuje prije svega neto inozemna aktiva Hrvatske narodne banke, koja se sastoji od neto raspoloživih međunarodnih pričuva HNB-a i blagajničkih zapisa HNB-a u stranim valutama te izdvojene obvezne devizne pričuve banaka po osnovi deviznih depozita. Izdvojena devizna obvezna pričuva banaka kod HNB-a raste kao posljedica rasta deviznih depozita ostalih sektora, dok neto raspoložive međunarodne pričuve bilježe rast koji je u skladu s veličinama utvrđenim Memorandumom o ekonomskoj i financijskoj politici, a rezultat je i određenih pomaka zbog deviznih



Okvir 3. Sekundarno tržište bezrizičnih vrijednosnica u 2000. i u prvih osam mjeseci 2001.

Uvod

Tržište vrijednosnica je uređeni sustav trgovanja vrijednosnicama, na kojemu, po jasnim i standardiziranim pravilima, trguju investitori preko organiziranog sustava elektronskog trgovanja ili telefonom. U Hrvatskoj postoje dvije bezrizične kratkoročne vrijednosnice koje su predmet trgovanja na financijskom tržištu. To su blagajnički zapisi HNB-a i trezorski zapisi MF-a koji su ujedno i jedine kratkoročne vrijednosnice. Bezrizična vrijednosnica je naziv za vrijednosnicu koja nosi najnižu, gotovo nikakvu tržišnu razinu rizika. Izdavanja bezrizičnih vrijednosnica važna su za provođenje monetarne, ali i fiskalne politike. Isto tako i njihovi prinosi imaju važnu ulogu u definiranju referentne kamatne stope na novčanom tržištu.

Na financijskom tržištu razlikuju se dva segmenta trgovanja. Jedan segment naziva se primarno tržište (na njemu se izdaju vrijednosnice), dok svaka daljnja prodaja ili kupnja vrijednosnice obilježava drugi segment, koji se naziva sekundarno tržište. U analizi tržišta obično se upotrebljavaju indikatori koji upućuju na likvidnost, promet, te cijenu u trgovanju. Ukoliko je volumen trgovanja na sekundarnom tržištu velik, ako ima mnogo sudionika i ako je relativno lako utrižiti financijsku imovinu, tada se može reći da se radi o likvidnoj vrijednosnici. Kad cijelo tržište ima takva obilježja, govori se o likvidnosti tržišta. Što su volumen trgovanja i broj sudionika veći, veća je i likvidnost, pa takvo tržište obiluje investitorima spremnim na trgovanje.

Likvidnost tržišta uglavnom povećavaju stvaratelji tržišta (engl. *market maker*). To su sudionici na sekundarnom tržištu koji u svakom trenutku ističu i kupovnu i prodajnu cijenu vrijednosnice kojom trguju. Ovisno o situaciji na tržištu te institucije mijenjaju svoje pozicije, tako da nude nižu ili čak prohibitivno visoku maržu (engl. *spread*), no uvijek postoji otvorena dvostrana kotacija za ostale sudionike na tržištu.

Sekundarno tržište

Hrvatsko financijsko tržište ne obiluje velikim brojem financijskih instrumenata kojima se trguje, ni velikim brojem sudionika, te se radi o prilično nelikvidnom financijskom tržištu tek s nekoliko prvorazrednih vrijednosnica (engl. *blue chip*). Takvo stanje rezultat je ne samo "mladosti" hrvatskog tržišta nego i svjesne odluke monetarnih vlasti da kapitalnim restrikcijama onemoguću ulazak velikih stranih investitora i njihovih potencijalno destabilizirajućih (špekulativnih) transakcija. S druge strane, fiskalne su vlasti sustavno davale prednost inozemnom zaduženju pred domaćim, što ujedno znači i manju ponudu državnih vrijednosnih papira u zemlji. Na strani potražnje, banke su tijekom 2000. i u većem dijelu 2001. bile iznimno likvidne, te nisu imale razloga prodavati vrijednosnice prije dospijeca. Konačno, ni tehnički aspekti nisu najpovoljniji za razvoj sekundarnog tržišta. Trgovanje na sekundarnom tržištu (kao uostalom i na primarnom) odvija se telefonom, a ne preko ekrana. Tako sudionicima nije dostupan integralni pregled aktivnosti na tržištu u svakom trenutku, što smanjuje transparentnost i atraktivnost tog tržišta.

Obilježja koja karakteriziraju financijsko tržište u cjelini, vrijede i za sekundarno tržište kratkoročnih bezrizičnih vrijednosnica. To je tržište oživjelo tek u 2000., a u 2001. zabilježilo je vrlo veliki porast. Do 2001. financijske institucije u Hrvatskoj nakon kupnje na primarnom tržištu uglavnom odabiru strategiju "držati do dospijeca". Promet na sekundarnom tržištu u 2000. iznosio je 2,9 mlrd. kuna što je 25% manje od prosječnoga godišnjeg stanja tih vrijednosnica (4,0 mlrd. kuna). Takav obujam trgovanja ukazuje na nelikvidno sekun-

darno tržište tih vrijednosnica. Do znatnijeg oživljavanja sekundarnog tržišta dolazi tijekom 2001. Promet na sekundarnom tržištu bezrizičnih vrijednosnica u prvih osam mjeseci 2001. iznosio je 6,2 mlrd. kuna, što je 112% više nego u cijeloj 2000. godini (2,9 mlrd. kuna). Blagajničkim zapisima u razdoblju od siječnja do kolovoza 2001. trgovalo se u iznosu od 2,1 mlrd. kuna, što je 42,2% više nego 2000. godine (1,5 mlrd. kuna). Istodobno je udjel trgovanja između samih banaka u ukupnom trgovanju manji u usporedbi sa 2000. za 32,3%. Kao glavni smjer transakcija u ovoj godini javlja se razmjena između banaka i nebankarskih financijskih institucija. Najviše zapisa banke su prodale nebankarskim institucijama, i to 1,0 mlrd. kuna. Nebankarske institucije prodale su bankama 0,7 mlrd. kuna zapisa (32,2% ukupne trgovine blagajničkim zapisima u 2001.). Transakcije između ostalih sudionika imale su manje zapaženu ulogu.

Slično je i s trezorskim zapisima. Njima se u istom razdoblju trgovalo sa 4,1 mlrd. kuna (95,7% više nego zapisima središnje banke), što je za 184,3% više od prometa u 2000. Najveći udio u trgovanju trezorskim zapisima imaju poslovne banke. Banke su prodale nebankarskim institucijama 1,9 mlrd. kuna (172% više nego 2000.), i ta vrsta trgovanja čini 47% ukupno ostvarenog prometa. Trgovanje u kojem su nebankarske institucije prodavatelji, a banke kupci, raste za 401,5% u usporedbi sa 2000. (1,4 mlrd. kuna). Banke međusobno trguju sa 0,6 mlrd. kuna, što je rast od 53,83% prema 2000.

Struktura trgovanja bezrizičnim vrijednosnicama među sektorima upozorava na povećano trgovanje nebankarskih institucija i znak je kvalitativnih promjena pri ulaganjima sudionika na financijskom tržištu. Kod blagajničkih zapisa moglo se i očekivati da će banke biti najveći prodavatelji zapisa jer imaju "ekskluzivno" pravo trgovanja na primarnom tržištu. Iz toga proizlazi i njihov monopolni položaj u distribuciji zapisa na sekundarnom tržištu.

Što je utjecalo na porast trgovanja u 2001.

Porast trgovanja bezrizičnim vrijednosnicama u 2001., posebice trezorskim zapisima MF-a, uglavnom je posljedica rasta opće likvidnosti, a s time u vezi i pada kamatnih stopa na novčanom tržištu. Kamatne stope na novčanom tržištu bile su niže od prinosa bezrizičnih vrijednosnica što je povećalo potražnju za njima. U širem kontekstu ulaganje u ove vrijednosnice može se promatrati kao "utočište" pri špekulacijama na deviznom tržištu koje su se dogodile tijekom kolovoza.

Rast upisa na primarnom tržištu tijekom 2001. bio je znan, što je također utjecalo na porast trgovanja na sekundarnom tržištu. Krajem kolovoza stanje blagajničkih i trezorskih zapisa zajedno prelazi 9,0 mlrd. kuna, a prosječno stanje tijekom 2001. iznosilo je 7,6 mlrd. kuna. Ukupan promet na sekundarnom tržištu obiju vrijednosnica (6,2 mlrd. kuna) približava se njihovu prosječnom stanju ostvarenom upisom na primarnom tržištu (7,6 mlrd. kuna). Uzevši u obzir velik pad upisa bezrizičnih vrijednosnica početkom rujna, omjer trgovanja na sekundarnom tržištu i stanja upisanih zapisa pokazuje veću likvidnost. Volumen trgovanja u prvih osam mjeseci iznosi 91% stanja upisanih zapisa početkom rujna.

Nadalje, sve više sudionika, investicijskih fondova aktivno se uključuje u trgovanje. Iako osnovani mahom 1999. i 2000. investicijski su se fondovi do ove godine uglavnom uhodavali i samo marginalno pridonosili trgovanju. Tijekom 2001. počinje njihovo puno integriranje u tržište vrijednosnica te i njihov udjel u prometu ostvarenom na tom tržištu postaje sve veći. Ne treba zanemariti ni nefinancijska poduzeća. Velika poduzeća s dobro razrađenim sustavom upravljanja likvidnim sredstvima također se pojavljuju kao sve važniji, iako ne i presudni sudionici na sekundarnom tržištu. Država je, plativši znatan dio nepodmirenih obveza tijekom 2000. i nastavljući s relativno ažurnim plaćanjem u 2001., poboljšala likvidnost privatnog sektora, te mu je dala više prostora za aktivno upravljanje vlastitom likvid-

nošću. Konačno, središnja banka je prorijeđenjem aukcija upravo stvorila mogućnost za aktivnije sekundarno trgovanje.

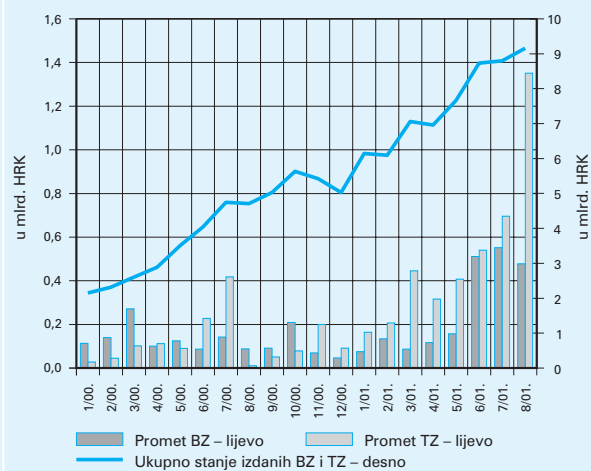
Daljnja kretanja

Na razvoj ovoga tržišta u skorašnjem razdoblju uvelike će utjecati i novi mirovinski fondovi. Oni će jedan dio portfelja morati ulagati u instrumente novčanog tržišta (5 – 10%), dok će daljnjih četrdesetak posto morati ulagati u ostale državne obveznice. Stoga se uskoro može očekivati daljnje produbljivanje ovog tržišta. Taj proces trebale bi pratiti kvalitativne mjere u sklopu izgradnje infrastrukture ovog tržišta i ostvarenje veće transparentnosti. Time bi se povećala atraktivnost trgovanja kratkoročnim bezrizičnim vrijednosnicama. Država će sa svoje strane, izdavanjem dugoročnijih vrijednosnih papira namijenjenih domaćem tržištu, također pomoći njegovu razvoju. Kako je već spomenuto, struktura domaćega državnog duga isključivo je kratkoročna, što ostavlja prazninu na krivulji prinosa za duže ročnosti. Nove note ili obveznice, prilagođene domaćim investitorima, djelovale bi i na jačanje sada primjetne "fragilnosti" strukture financiranja države na domaćem tržištu, kao i na jasnije profiliranje krivulje prinosa domaćih vrijednosnica. Sve to djelovat će na produbljivanje financijskog tržišta, čime se stvaraju uvjeti za intenzivniji razvoj indirektnih instrumenata monetarne politike.

Slika 42.

SEKUNDARNO TRŽIŠTE BLAGAJNIČKIH ZAPISA HNB-a I TREZORSKIH ZAPISA MF-a

Promet BZ i TZ na sekundarnom tržištu i ukupno izdani BZ i TZ na primarnom tržištu



Tablica 2. Struktura trgovanja blagajničkim i trezorskim zapisima, u milijunima kuna i postocima

Vrsta trgovanja	Promet blagajničkim zapisima		Udio u ukupnom prometu		
	2000.	I. – VII. 2001.	2000.	I. – VIII. 2001.	Stopa rasta
Banka – banka	529,80	358,50	35,73	17,01	-32,33
Banka – štedionica	4,20	2,50	0,28	0,12	-40,48
Štedionica – banka	0,90	4,70	0,06	0,22	422,22
Banka – domaći investitor (p. o.)	714,30	1.048,80	48,18	49,75	46,83
Domaći investitor (p. o.) – banka	232,40	679,00	15,68	32,21	192,17
Domaći investitor – domaći investitor (p. o.)	1,00	14,50	0,07	0,69	1.350,00
UKUPNO	1.482,60	2.108,00	100,00	100,00	42,18

Vrsta trgovanja	Promet trezorskim zapisima		Udio u ukupnom prometu		
	2000.	I. – VII. 2001.	2000.	I. – VIII. 2001.	Stopa rasta
Banka – banka	399,00	613,80	27,51	14,88	53,83
Banka – štedionica	48,30	36,60	3,33	0,89	-24,22
Štedionica – banka	1,30	23,10	0,09	0,56	1.676,92
Banka – domaći investitor (p. o.)	713,30	1.939,40	49,17	47,02	171,89
Domaći investitor (p. o.) – banka	286,80	1.438,40	19,77	34,87	401,53
Štedionica – domaći investitor (p. o.)	0,00	2,00	0,00	0,05	-
Domaći investitor (f. o.) – banka	0,40	0,00	0,03	0,00	-100,00
Domaći investitor (p. o.) – domaći investitor (p. o.)	0,60	71,40	0,04	1,73	11.800,00
Banka – domaći investitor (f. o.)	0,87	0,00	0,06	0,00	-100,00
UKUPNO	1.450,57	4.124,70	100,00	100,00	184,35

f. o. – fizička osoba, p. o. – pravna osoba

intervencija HNB-a poduzetih u cilju sprječavanja oscilacija tečaja.

Posebice je interesantno kretanje NIA-e poslovnih banaka, koje je velikim oscilacijama obilježilo ukupna monetarna kretanja u kolovozu. Neto inozemna aktiva poslovnih banaka prikazuje razliku između inozemne aktive (plasmana u inozemstvo) i inozemne pasive (financiranja iz inozemstva) poslovnih banaka. Ta razlika, koja može biti pozitivna (u slučaju kad je inozemna aktiva veća od pasive) ili negativna, odražava interes banaka za ulaganjem u inozemstvo ili interes za ulaganjem u Hrvatskoj. Te transakcije formiraju konačno ukupnu deviznu poziciju svake banke, a njezina izloženost valutnom riziku

ograničena je i propisuje je HNB u cilju održanja stabilnosti banaka. Izmjeni odluke kojom je dopuštena izloženost smanjena sa 25% na 20% jamstvenoga kapitala ovlaštenih banaka i štedionica, stoga je bio cilj sprječavanje tečajnih špekulacija na deviznom tržištu i smanjenje valutnog rizika.

Nakon što je u 2000. godini NIA poslovnih banaka snažno porasla, kao posljedica slabijih plasmana u zemlji, početkom 2001. godine NIA poslovnih banaka iznosila je 1,9 mlrd. kuna. U prvom tromjesečju NIA je stagnirala (dakako, određenom dinamikom unutar razdoblja) i krajem ožujka iznosila je 1,8 mlrd. kuna. Tijekom drugog tromjesečja NIA je značajno opala i dobila je negativni predznak (inozemne obveze bile su veće

od inozemnih potraživanja) te je krajem lipnja iznosila –1,1 mlrd. kuna. Najniža vrijednost NIA-e poslovnih banaka zabilježena je krajem srpnja kada je iznosila –2,2 mlrd. kuna. Početkom kolovoza banke su ubrzano počele povećavati svoju inozemnu aktivnu (kupovati devize), što je dovelo do brzog rasta neto inozemne aktive, kao posljedice tečajnih špekulacija, tj. očekivanja pada vrijednosti kune (ali i niskih kamatnih stopa na plasmane u kunama). Krajem kolovoza NIA poslovnih banaka iznosila je 2,4 mlrd. kuna, što je povećanje od čak 4,6 mlrd. kuna u samo mjesec dana.

Visoka razina korelacije između kretanja NIA-e i kretanja tečaja, koja je prisutna u ovoj godini, upućuje na povećani utjecaj banaka na određivanje razine deviznog tečaja. Kretanje NIA-e poslovnih banaka također je negativno korelirano s realnim kretanjem plasmana odobrenih ostalim sektorima s obzirom da se banke odlučuju između plasiranja svojih sredstava u Hrvatskoj i plasiranja tih sredstava u inozemstvo.

Ovakva su kretanja dovela do nastavka rasta *ukupnih likvidnih sredstava, M4*, koji je započeo sredinom 1999. godine. Mjesečna realna trendna stopa rasta u prvom tromjesečju iznosila je 2,1%, što je nešto više od prošlogodišnjeg prosječnog rasta od 1,6%. U drugom tromjesečju i u ljetnim mjesecima rast je nešto usporen i iznosio je 1,5%. Krajem kolovoza M4 je iznosio 87,7 mlrd. kuna, što je 28,6% više nego u istom razdoblju prošle godine.

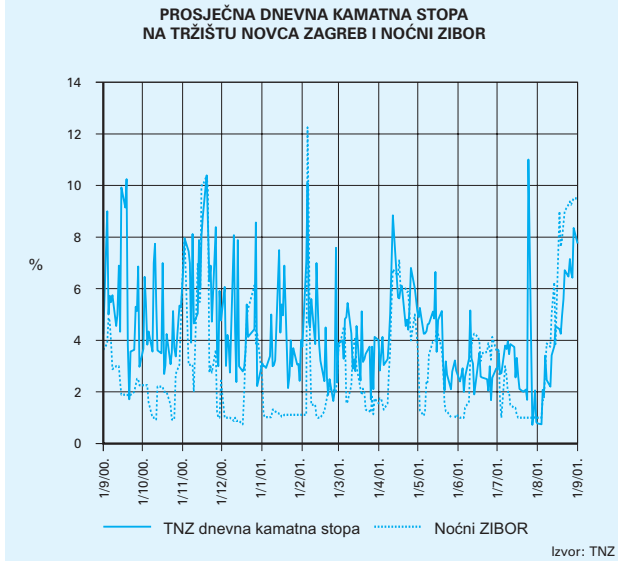
Tržište novca

Kamatne stope na tržištu novca snažno su padale tijekom prvog polugodišta ove godine, kao i početkom drugog polugodišta, a zatim su uz velike oscilacije počele rasti tijekom kolovoza. Razine iz srpnja (kamatna stopa manja od 1%) učinile su sredstva dostupnima po vrlo niskim cijenama. Posljedica je to visoke likvidnosti sustava tijekom prve polovice godine. Oscilacije kamatnih stopa tijekom srpnja i početkom kolovoza bile su uzrokovane i aprecijacijom, te naglom deprecijacijom kune. Pod utjecajem povećane potražnje za kunama tijekom kolovoza (potaknute deprecijacijom kune), a zbog pojačane kupovine deviza na deviznom tržištu, kamatne su stope ponovno počele ubrzano rasti. Kamatne stope na kratkoročne vrijednosnice Hrvatske narodne banke i Ministarstva financija pod utjecajem visoke potražnje za njima tijekom drugog tromjesečja spuštene su na razine i ispod EUR LIBOR-a. Tako niski prinosi i porast kamatnih stopa na tržištu novca, te pojačana potražnja za devizama zbog očekivane deprecijacije tečaja prouzročili su povlačenje plasmana u te vrijednosnice. Kamatne stope poslovnih banaka zadržale su tijekom drugog i početkom trećeg tromjesečja trend pada koji traje od trećeg tromjesečja 1998. godine. No, nakon ljetnih zbivanja na novčanom i deviznom tržištu, te novih mjera HNB-a stižu najave iz bankarskih krugova o njihovu povećanju.

Kamatne stope na tržištu novca

Kretanje kamatnih stopa na tržištu novca primarno je pod utjecajem likvidnosti bankovnog sustava. Tijekom drugog tromjesečja visoka je likvidnost bankovnog sustava uzrokovala

Slika 43.



visoku ponudu na novčanom tržištu, smanjenu potražnju, porast dnevne trgovine uz pad kamatnih stopa, te velik pad noćne trgovine, koja je nekad bila obilježje hrvatskoga novčanog tržišta, naravno uz pad noćnih kamatnih stopa. Takvo kretanje nastavljeno je i u srpnju. U kolovozu je pod utjecajem kretanja na deviznom tržištu povećana potražnja za kunskim sredstvima zbog kupovanja deviza i od strane banaka, i od strane poduzeća (nakon liberalizacije proizašle iz promjena Deviznog zakona). Prvi udar potražnje bio je zadovoljen visokom ponudom, pa nije imao velik učinak na razinu kamatnih stopa. No, nakon toga ponuda na tržištu novca nije mogla zadovoljiti naraslu potražnju, likvidnost sustava je pala (pad stanja na računima za namirenje banaka) i učinak se prenio na kamatne stope.

Prosječna je kamatna stopa u dnevnoj trgovini na Tržištu novca Zagreb porasla s razine ispod 1% na razine iznad 8%. ZIBOR se popeo na razine više od 9% i u jednodnevnom trgovanju i u trgovanju na duže rokove (3 mjeseca). Kamatna stopa u noćnom prometu također je povećana s razine nižih od 1% na razine više od 8%, neovisno o tome radi li se o trgovanju preko Tržišta novca Zagreb, o direktnoj međubankovnoj trgovini ili o ZIBOR-u.

Dnevni promet na Tržištu novca Zagreb u kolovozu je zbog takvih kretanja na novčanom i deviznom tržištu zabilježio najvišu razinu u posljednjih šest godina. Ostvaren je prosječni dnevni promet od 96 mil. kuna, što je dvostruko više nego u srpnju, odnosno u mjesecima drugog tromjesečja ove godine. Ukupni se dnevni promet ove godine iz mjeseca u mjesec povećava i tek ove godine pokazuje trend rasta.

Noćni je promet zbog visoke likvidnosti sustava tijekom drugog tromjesečja opadao i spustio se ispod razine dnevnog prometa. Zbog događanja na tržištu u kolovozu naglo je povećan, pa je ponovno nadmašena razina dnevnog prometa. Prosječni noćni promet još je puno manji nego u razdobljima kada je noćna trgovina dominirala na novčanom tržištu (katkad i više od 90% ukupne trgovine).

Usprkos tim poremećajima nastavljen je trend povećavanja važnosti noćne trgovine preko Tržišta novca Zagreb s početka godine, dok slabi utjecaj direktne međubankovne trgovine, ia-

ko je tijekom cijele 2000. godine bio prisutan suprotan trend. To je također posljedica povećane likvidnosti tijekom prvog polugodišta ove godine kada su uglavnom sve veće banke (sudionici direktne trgovine) bile likvidne, dok su manje banke svoju likvidnost regulirale i prisutnošću na Tržištu novca Zagreb. Stoga su velike banke morale tražiti partnere za svoju trgovinu preko Tržišta novca, a ne u direktnoj trgovini. Tijekom kolovoza veće su banke, trgujući na deviznom tržištu na istoj strani, svoju potražnju za kunama opet morale zadovoljiti na Tržištu novca Zagreb posuđujući novac od manjih banaka.

Kamatne stope na tržištu kratkoročnih vrijednosnica

Zbivanja na deviznom tržištu i novčanom tržištu neposredno su utjecala na kretanje stanja upisa i kamatnih stopa na kratkoročne kunske vrijednosnice Hrvatske narodne banke i Ministarstva financija. Pod tim utjecajem bile su i aukcije deviznih blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke, no samo u dijelu koji se odnosi na upisane iznose, dok su se kamatne stope formirale ovisno o kretanjima na inozemnim novčanim tržištima.

Kamatne stope na blagajničke zapise Hrvatske narodne banke na prvoj su aukciji u kolovozu pale na 4,06% (rok dospijeća 35 dana), 4,80% (70 dana) i 5,34% (105 dana) što je bilo ispod razine EUR LIBOR-a. Kamatne stope na trezorske zapise Ministarstva financija u to su vrijeme bile na razini od 4,20% (42 dana), 5,00% (91 dan) i 6,00% (182 dana). Zbog razine tečaja (aprecirana kuna) bankama je bilo racionalnije kupovati eure i plasirati ih u inozemne depozite pri čemu se dobit ostvarivala i na razlici kamatnih stopa, a istodobno je potaknuta deprecijacija kune, što je pružilo mogućnost uvećanja dobiti za pozitivne tečajne razlike.

Kamatne stope na blagajničke zapise u stranim valutama imaju trend pada od kraja 2000. godine. Prosječne kamatne stope na zapise u američkim dolarima spuštene su gotovo dvostruko (krajem kolovoza iznose približno 3,3%). Tijekom travnja kamatne su stope na blagajničke zapise u američkim dolarima pale ispod razina kamatnih stopa na blagajničke zapise u eurima (krajem kolovoza oko 4%), slijedeći kretanje ka-

matnih stopa na inozemnim tržištima. Naime, zbog usporavanja stopa gospodarskog rasta u SAD-u FED je stalno smanjivao kamatne stope, mnogo brže nego što je reagirala Europska središnja banka na ista i slična kretanja u Europi, pa se to osjetilo na trendu pada kamatnih stopa na svjetskim novčanim tržištima. Trend pada dolarskih kamatnih stopa puno je strmiji od trenda pada eurskih kamatnih stopa.

Usprkos takvom kretanju kamatnih stopa upis blagajničkih zapisa u stranim valutama naglo se povećao u kolovozu, premda se konstantno smanjivao tijekom prvog i drugog tromjesečja. Stanje upisa povećano je 82,4%, a rast je nastavljen jednako brzo na početku rujna. Posljedica je to nagle deprecijacije kune početkom kolovoza i velikog pada kamatnih stopa na kunske kratkoročne vrijednosnice, koje su u jednom razdoblju pale i ispod razina kamatnih stopa na devizne blagajničke zapise.

Sekundarno tržište kunskih kratkoročnih vrijednosnica oživjelo je tijekom drugog i početkom trećeg tromjesečja. Sekundarno trgovanje blagajničkim zapisima doseglo je razinu od 18% ukupnoga nominalnog upisa u pojedinom mjesecu, dok je sekundarna trgovina trezorskim zapisima prešla razinu od 30% nominalnog upisa tih vrijednosnica. Sekundarna trgovina objema vrstama vrijednosnica ima trend rasta tijekom 2001. godine.

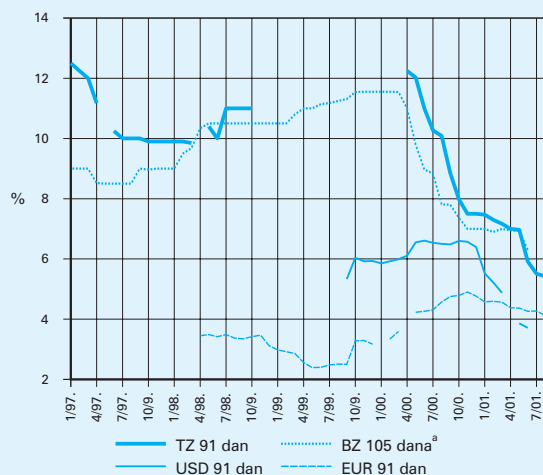
Kamatne stope poslovnih banaka

Trend pada kamatnih stopa poslovnih banaka nastavlja se i dalje tijekom drugog tromjesečja uz povremene skokove u pojedinim mjesecima. Trend kamatnih stopa na kunske kredite s valutnom klauzulom u padu je od kraja 1994. godine, dok trend kamatnih stopa na kunske kredite bez valutne klauzule pada od kraja 1998. godine. Pasivne kamatne stope bilježe padajući trend od kraja 1999. godine, dok su prije toga rasle zbog propasti određenog broja banaka.

Trendne vrijednosti kamatnih stopa na kunske kredite s valutnom klauzulom pale su tijekom drugog tromjesečja ispod razine od 10%, dok su trend vrijednosti kamatnih stopa na kun-

Slika 44.

KAMATNA STOPA NA BLAGAJNIČKE ZAPISE HNB-a U KUNAMA I TREZORSKE ZAPISE MF-a

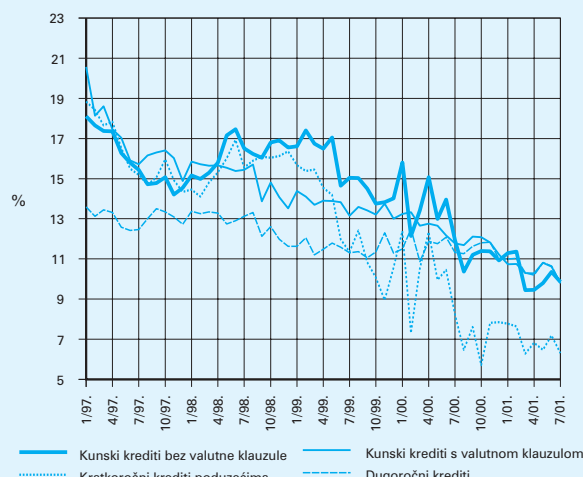


^a Do ožujka 2001. na rok od 91 dan

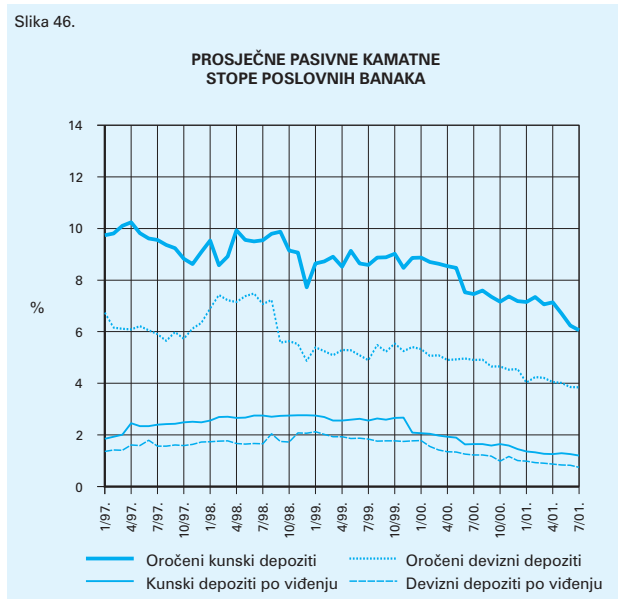
Izvor: TNZ

Slika 45.

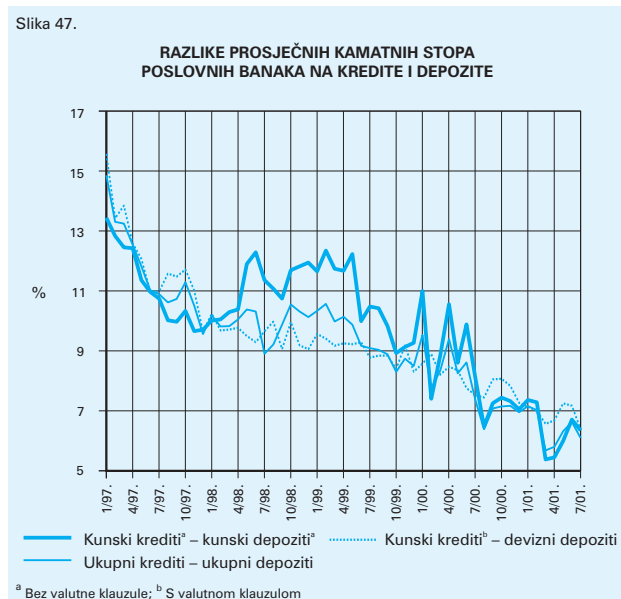
PROSJEČNE AKTIVNE KAMATNE STOPE POSLOVNIH BANAKA



Slika 46.



Slika 47.



ske kredite bez valutne klauzule spuštene na 9%. Uz prosječnu razinu stope inflacije od 4,7% tijekom prve polovice 2001. godine radi se o realnoj kamatnoj stopi između 4 i 5% što je na razini realnih kamatnih stopa zemalja Europske monetarne unije. Pogleda li se samo prosječna kamatna stopa na kratkoročne kunske kredite poduzećima (čine oko 40% novoodobrenih kredita u pojedinom mjesecu), koja je na razini oko 5,8% u drugom tromjesečju, prosječna realna kamatna stopa na kredite poduzećima iznosi približno 1,1%.

Kako je rast kredita nastavljen tijekom drugog tromjesečja i prvih dvaju mjeseci trećeg tromjesečja, takva razina kamatnih stopa pokazuje želju banaka da povećaju svoje plasmane, odnosno da iskoriste visoku razinu svojih raspoloživih sredstava. Bitno je pritom da ne dođe do tzv. negativne selekcije, odnosno da se sredstva ne plasiraju pod svaku cijenu, bez obzira na kvalitetu potencijalnih dužnika. Pitanje je može li niska kamatna stopa u trenutačnoj situaciji biti samo pozitivan pokazatelj. Niska realna kamatna stopa, kao posljedica visoke likvidnosti sustava, može i negativno djelovati na kretanje cijena (potaknuti inflaciju kreditnom ekspanzijom).

Najvišu kamatnu stopu ostvaruju okvirni kunski krediti stanovništvu s prosječnom kamatnom stopom od 19,4%, a koja

je, nakon dugog razdoblja stagnacije, pala ispod 20% tek tijekom drugog tromjesečja ove godine.

Trend pada aktivnih kamatnih stopa podržan je visokom likvidnošću sustava, niskom cijenom izvora sredstava i padom kamatnih stopa na tržištu novca i na kratkoročne vrijednosnice. Pasivne kamatne stope imaju već duže razdoblje znatan trend pada, te je taj trend nastavljen i u drugom tromjesečju ove godine. Trendne vrijednosti kamatnih stopa i na kunske i na devizne depozite na razini su oko 3%. Promjena razina pasivnih kamatnih stopa vidljiva je međutim iz kretanja razina kamatnih stopa na oročene depozite, a koja također ima trend pada. Kunske oročene depozite (10% ukupnih depozita) ostvaruju primjetno višu kamatnu stopu (iznosi približno 6,1%). Devizni oročeni depoziti (oko 49% ukupnih depozita) ostvaruju pak puno nižu kamatnu stopu koja je prema posljednjim raspoloživim podacima na razini od 3,9%. Očekuje se nastavak trenda pada pasivnih kamatnih stopa tijekom ostatka godine, a koji može biti narušen jedino na deviznoj strani, s obzirom na konkurenciju banaka za devizne depozite (ponajviše u njemačkim markama) prije konverzije deviznih štednih uloga u eure.

Tijekom drugog tromjesečja nastavljen je, malo sporije, pad razlika između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa. Trendne

Tablica 3. Usporedba kamatnih stopa u odabranim zemljama

	DE	EMU	CZ	PL	HU	SI	SK	HR
	VI.00.	VI.00.	VI.00.	VI.00.	VI.00.	VI.00.	VI.00.	VI.00.
Kredit	8,39	6,56	6,85	19,70	12,10	15,60	10,91	9,98
Oročeni depoziti	3,66	3,49	4,37	13,60	9,20	9,90	8,99	6,80
Stopa inflacije (CPI) ^a	1,90	2,40	4,10	10,20	9,10	12,20	15,40	7,00
	XII.00.	XII.00.	XII.00.	XII.00.	XII.00.	XII.00.	XII.00.	XII.00.
Kredit	9,12	7,16	6,51	20,90	12,80	16,30	10,74	7,38
Oročeni depoziti	4,19	3,96	3,95	14,10	9,90	10,90	6,84	6,89
Stopa inflacije (CPI) ^a	2,20	2,60	3,90	8,50	10,10	10,60	8,40	7,40
	VI.01.	VI.01.	VI.01.	VI.01.	VI.01.	VI.01.	VI.01.	VI.01.
Kredit	8,79	6,96	5,97	18,70	12,10	16,70	9,09	6,72
Oročeni depoziti	3,84	3,65	3,82	11,80	9,20	11,40	6,32	6,02
Stopa inflacije (CPI) ^a	3,10	3,00	5,50	6,20	10,50	9,50	8,00	4,40

^a Engl. CPI, Consumer Price Index = cijene na malo, međugodišnja stopa promjene

Napomena: Podaci su uzeti iz mjesečnih publikacija središnjih banaka i odnose se na kratkoročne kredite poduzećima i kratkoročne oročene depozite (do 3 mjeseca) stanovništva, obje kategorije u domicilnoj valuti.

vrijednosti nekoliko mjera te razlike nalaze se na razini oko 6%, što je vidljivo iz originalnih serija podataka na Slici 47. Smanjivanje tih razlika prisiljavat će banke na daljnje snižavanje cijena izvora (pasivne kamatne stope), proširivanje ponude kreditnih proizvoda i drugih usluga, te na povećanje efikasnosti u aktivnostima.

Tržište kapitala

Domaće tržište

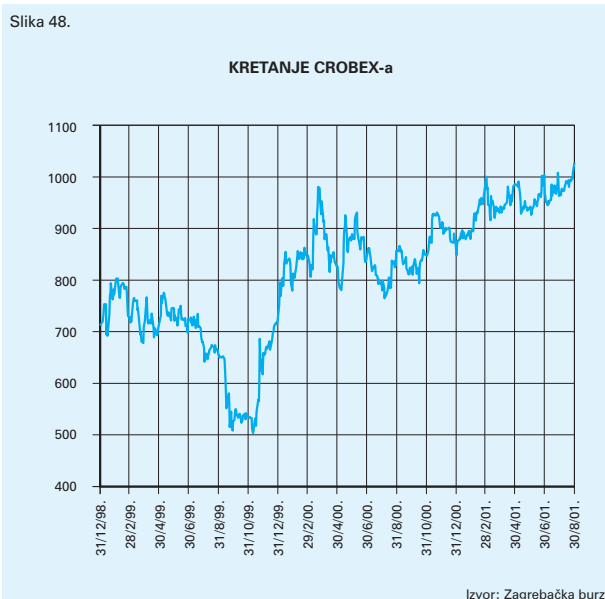
Ukupan promet na Zagrebačkoj burzi tijekom prvih osam mjeseci ove godine dosegao je razinu od 914,3 mil. kuna što je oko 46% ukupnog prometa 2000. godine. Kako nema većih naznaka da se promet oporavlja, ovogodišnji ukupni promet teško će nadmašiti ukupni prošlogodišnji promet. U drugom je tromjesečju ukupni promet (363,0 mil. kuna) bio veći za 28,7% nego u prvom tromjesečju ove godine. Prema podacima za srpanj i kolovoz promet u trećem tromjesečju mogao bi nadmašiti prethodno tromjesečje.

Najveći dio prometa ove godine otpada na dionice (62% ukupnog prometa). Međutim, od ukupno 65 dionica na kraju kolovoza, na 4 dionice u najvišoj kotaciji otpada 68% ukupnog prometa. Taj podatak ukazuje na visoku koncentriranost trgovine na Zagrebačkoj burzi. U kolovozu na 10 najaktivnijih dionica otpada 91,5% prometa. Svi ti podaci upućuju na zaključak da u trgovini dionicama na burzi postoje velike mogućnosti.

Ukupna tržišna kapitalizacija na Zagrebačkoj burzi (dionice) dosegla je razinu od 25,5 mlrd. kuna, što je 16,2% prošlogodišnje vrijednosti BDP-a. Najveći dio kapitalizacije otpada na dionice iz Kotacije I, čak 57,9%, ali to je bolji rezultat nego u prvom tromjesečju kad je na te dionice otpadalo 63% tržišne kapitalizacije. Očito je porasla vrijednost ostalih dionica kojima se trguje na Zagrebačkoj burzi, a to je i direktna posljedica porasta broja aktivnih vrijednosnih papira (u kolovozu ukupno 42). Ukupna je tržišna kapitalizacija porasla u kolovozu u usporedbi s krajem prvog tromjesečja za 10%.

Kretanje indeksa Zagrebačke burze, CROBEX-a, tijekom drugog tromjesečja i dva mjeseca trećeg tromjesečja prati rast tržišne kapitalizacije. Krajem kolovoza dostignuta je vrijednost od 1009,0 bodova. CROBEX ima trend rasta od sredine prošle godine.

Velik dio prometa na Zagrebačkoj burzi (38% u ovoj godini) otpada i na obveznice. Aktivne su i dalje samo tri obveznice (jedna izdana od HZZO-a i dvije izdane od DAB-a). Njima se i dalje trguje po cijeni iznad nominale. Tome je uzrok činjenica da su obveznice izražene u eurima i pritom nose visoke prino-



se. Cijene po kojima se tim obveznicama trgovalo tijekom kolovoza, kada je počela nagla deprecijacija kune, bile su rekordno visoke.

Usporedba veličine i snage Zagrebačke burze, odnosno razvijenosti tržišta kapitala u Hrvatskoj i u izabranim tranzicijskim zemljama dana je u Tablici 4. Tržišna kapitalizacija dionica vrijednosno je najmanja na Zagrebačkoj burzi. Međutim u usporedbi s razinom BDP-a u prošloj godini Hrvatska ne stoji tako loše. Što se tiče kretanja indeksa na burzama, Zagrebačka burza pokazuje oporavak, ali ne može slijediti slovačku. Najrazvijenije burze, češka, poljska i mađarska, bilježe velik pad indeksa i tržišne kapitalizacije tijekom ove godine i očito proživljavaju krizu. Promet na tim burzama također je bitno smanjen. I dalje je fascinantna podatak o velikom prometu obveznicama na praškoj burzi. Razlog tome treba tražiti i u činjenici da Češka nema izdanja obveznica u drugim valutama, osim u krunama.

Na Varaždinskom tržištu vrijednosnica ove godine bilježi se rekordan promet. U prvih je osam mjeseci ove godine ukupan promet (592,2 mil. kuna) premašio cjelokupni prošlogodišnji čak za 41%. Najviše se trgovalo dionicama na Listi ponude i potražnje (57%), dionicama PIF-ova na PIF kotaciji (33% prometa), dok se ostalih 10% prometa odnosi na trgovinu u Kotaciji prava (portfelj Ministarstva za javne radove, obnovu i graditeljstvo).

Indeks VIN također bilježi svoje najviše vrijednosti u posljednjih nekoliko godina. U kolovozu je dosegao razinu od 647,5 bodova što je povećanje prema početku godine od 96%. Tržišna kapitalizacija također raste.

Tablica 4. Usporedba pokazatelja tržišta kapitala

Kolovoz 2001.	Bratislava	Budimpešta	Ljubljana	Prag	Varšava	Zagreb
Prosječni dnevni promet, dionice (u mil. USD)	0,6	23,3	2,5	12,0	28,3	0,3
Prosječni dnevni promet, obveznice (u mil. USD)	17,0	0,3	0,6	159,4	1,9	0,4
Tržišna kapitalizacija ^a (u mil. USD), kraj mjeseca	3.484,2	8.918,0	3.274,9	8.989,0	21.504,1	3.045,1
Tržišna kapitalizacija ^a /BDP ^b , kraj mjeseca (%)	18,2	19,5	18,1	17,7	13,6	16,2
Kretanje indeksa od početka godine (%)	21,7	-19,0	9,3	-23,9	-28,3	13,4

^a Dionice; ^b 2000. Izvori: izvješća s BSSE, BSE, PSE, LJSE, WSE, Zagrebačke burze i FIBV Statistics (www.fibv.org)

Državne obveznice na inozemnim tržištima

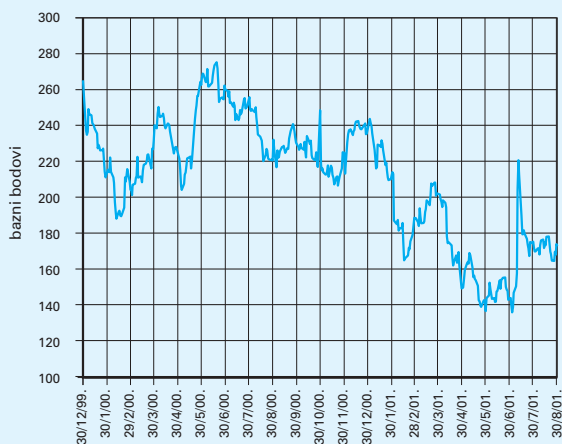
Međunarodna izdanja hrvatskih državnih obveznica nisu doživjela promjene tijekom drugog tromjesečja i dva mjeseca trećeg tromjesečja. I dalje je 10 (11 ako se ubroji izdanje obveznica HBOR-a u austrijskim šilinzima iz 1997.) izdanja obveznica prisutno na međunarodnim tržištima. Za obveznice koje kotiraju na tržištu, vidljivo je da je u usporedbi s krajem prvog tromjesečja pala razlika prinosa za sva izdanja u američkim dolarima, te posljednju izdanu obveznicu u eurima. Za ostale obveznice, nominirane u eurima i njemačkim markama, razlika je prinosa povećana. Za japanska izdanja nema podatka jer se njima ne trguje aktivno na tržištu. Očito je da je rizik hrvatskih obveznica prema izdanjima u eurima porastao tijekom ljeta.

Na slici koja prikazuje kretanje prinosa hrvatske obveznice u usporedbi s referentnom njemačkom obveznicom sličnog roka dospijea, vidi se da je početkom srpnja razlika prinosa povećana, no ubrzo je pala na razinu iznad razine prije povećanja. Tako je narušen trend pada koji traje od ljeta prošle godine.

U usporedbi s kretanjem prinosa odabranih tranzicijskih zemalja, Hrvatska bilježi pogoršanje tijekom ljeta te povećava svoju razliku prinosa. Za razliku od Hrvatske Mađarska i Slovenija dostignućima svojega gospodarstva osiguravaju stalno

Slika 49.

USPOREDBA RAZLIKE PRINOSA IZMEĐU HRVATSKE EUROOBVEZNICE I REFERENTNE NJEMAČKE OBVEZNICE S DOSPIJEĆEM 2006.



Izvor: Bloomberg

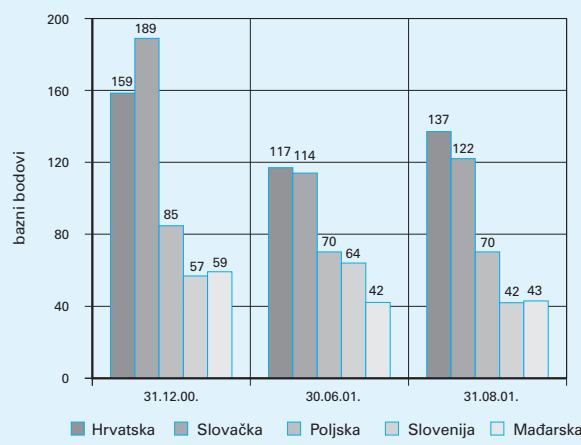
Tablica 5. Izdanja međunarodnih obveznica Republike Hrvatske

Obveznica	Valuta	Iznos	Nominalna kamatna stopa	Razlika prinosa ^a 31. 8. 2001.
Londonski klub serije A	USD	857.796.000	6-mjesečni LIBOR + 81,25 b.b.	202
Londonski klub serije B	USD	604.426.000	6-mjesečni LIBOR + 81,25 b.b.	199
Eurodolarske obveznice, 2002.	USD	300.000.000	7%	139
Euromarkine obveznice, 2004.	DEM	300.000.000	6,125%	137
Euroobveznice, 2006.	EUR	300.000.000	7,375%	173
Samurajske obveznice, 2004.	JPY	25.000.000.000	4%	...
Euroobveznice, 2005.	EUR	500.000.000	7%	162
Samurajske obveznice, 2007.	JPY	40.000.000.000	3%	159 ^b
Samurajske obveznice, 2006.	JPY	25.000.000.000	2,5%	160 ^b
Euroobveznice, 2011.	EUR	750.000.000	6,75%	207

^a Prema usporedivoj obveznici; ^b Prilikom izdavanja, nije na raspolaganju za 31. 8. 2001. Izvor: Bloomberg

Slika 50.

USPOREDBA RAZLIKE PRINOSA HRVATSKE EUROOBVEZNICE I SLIČNIH OBVEZNICA ODABRANIH TRANZICIJSKIH ZEMALJA U ODNOSU NA REFERENTNU NJEMAČKU OBVEZNICU



Izvor: Bloomberg

manjivanje te razlike prinosa, odnosno smanjuju rizik ulaganja u svoje obveznice i osiguravaju veću atraktivnost stranim ulagačima.

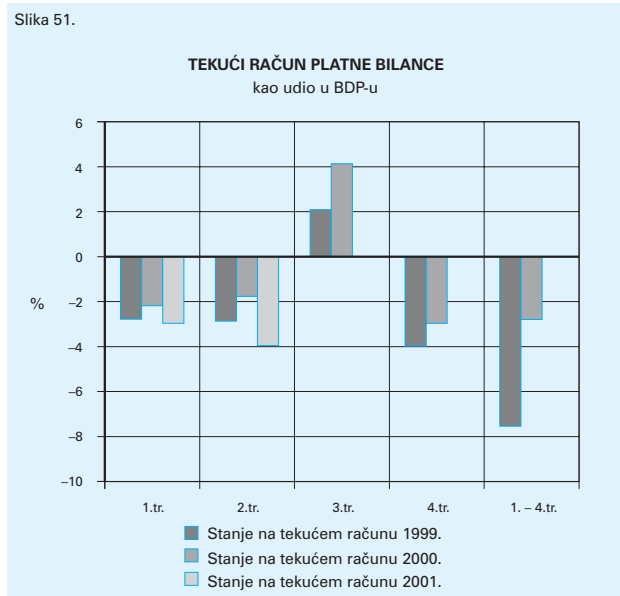
Kretanje kreditnog rejtinga pokazuje ipak povjerenje u hrvatsko gospodarstvo. Naime, krajem lipnja agencija za rangiranje Fitch IBCA povećala je i kratkoročni i dugoročni kreditni rejting Hrvatskoj (dugoročni: BBB-; kratkoročni: F3), dok ga prema posljednjim ocjenama ne namjerava mijenjati, kao ni agencija Standard & Poor's koja zadržava svoje ocjene smatrajući ih stabilnima (dugoročni: BBB-; kratkoročni: A-3). Moody's pak za Hrvatsku ima jednake ocjene kreditnog rejtinga (dugoročni: Baa3; kratkoročni: P-3). Od tranzicijskih zemalja najbolje stoje Slovenija (dugoročni: A, A, A2; kratkoročni: F1, A-1, P-1), Estonija (dugoročni: A-, BBB+, Baa1; kratkoročni: F1, A-2, P-2) i Mađarska (dugoročni: A-, A-, A3; kratkoročni: F2, A-2, P-2).

Međunarodne transakcije

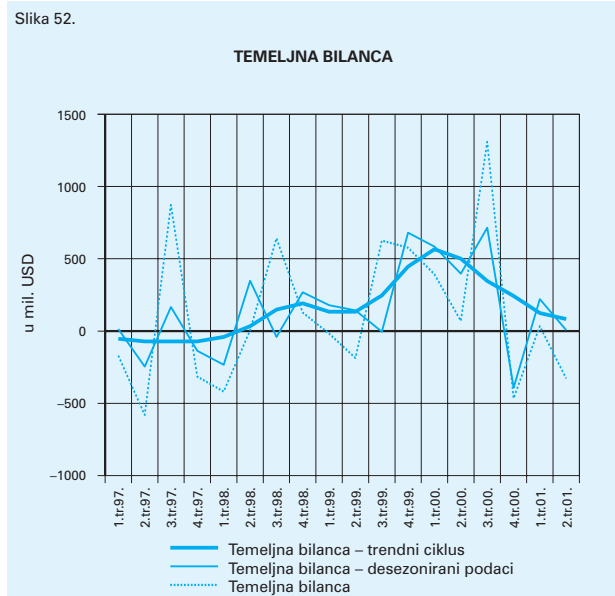
Račun tekućih transakcija

Iako je u 2000. godini došlo do smanjenja deficita na računu tekućih transakcija, u prva dva tromjesečja ove godine došlo je do ponovnog povećavanja deficita, koji je s približno

Slika 51.



Slika 52.



400 mil. dolara porastao na gotovo 1,4 mlrd. dolara. Deficit je u prvoj polovici 2001. nastao zbog enormnog porasta uvoza robe i stagnacije izvoza robe, dok su prihodi od usluga bili nešto bolji.

Kamo kreće deficit tekućeg računa? Jesu li to privremena ili dugoročnija kretanja? Da bismo mogli bolje odgovoriti na ta pitanja, potrebno je pogledati u Tablicu 6., u kojoj se nalaze mjere neravnoteže platne bilance. Osim salda robe i usluga, te salda tekućeg računa, važnije su mjere neravnoteže platne bilance temeljna bilanca, bilanca neto likvidnosti i bilanca službenih podmirenja. Ako saldu tekućeg računa dodamo dugoročni kapital iz kapitalnog i financijskog računa (kretanje izravnih inozemnih ulaganja, te portfeljnih i ostalih ulaganja dužih od 1 godine), dobivamo temeljnu bilancu, koja pokazuje dugoročna

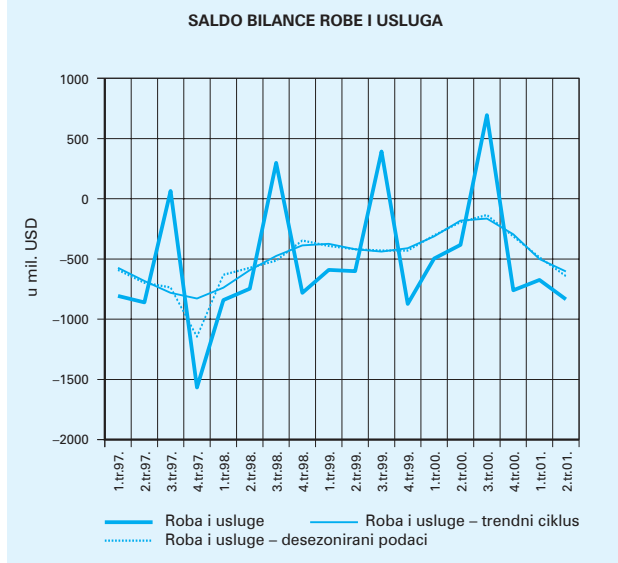
kretanja u platnoj bilanci. Ukoliko se temeljnoj bilanci dodaju alokacija specijalnih prava vučenja (SPV), privatni kratkoročni nelikvidni kapital (koji se ne može brzo unovčiti poput trgovačkih kredita i kratkoročnih pozicija kod ostalih ulaganja), te greške i propusti (unutar kojih može biti prikrivenih kratkoročnih privatnih transakcija), dobije se bilanca neto likvidnosti, koja pokazuje pritisak na likvidnost u platnoj bilanci. Ako se bilanci neto likvidnosti doda kratkoročni privatni likvidni kapital (koji se može brzo unovčiti poput valute i depozita), dobije se bilanca službenih podmirenja, koja pokazuje saldo preostao nakon što se uzelo u obzir dugoročno i kratkoročno privatno financiranje tekućih transakcija, koje službene institucije (HNB i država) moraju podmiriti. Saldo bilance službenih podmirenja financira se međunarodnim pričuvama HNB-a, zajmom

Tablica 6. Mjere neravnoteže platne bilance, u milijunima USD

Mjere neravnoteže	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	1. tr. 2001.	2. tr. 2001.
Saldo robe	-3.259,3	-3.623,5	-5.196,2	-4.147,4	-3.298,6	-3.203,9	-807,7	-1.287,3
Saldo usluga	1.044,3	1.579,7	2.024,2	2.074,8	1.625,2	2.257,7	132,6	452,5
Saldo robe i usluga	-2.215,0	-2.043,8	-3.172,0	-2.072,6	-1.673,4	-946,2	-675,1	-834,8
Saldo dohodaka	-28,8	-69,9	-22,4	-163,8	-349,5	-310,4	-147,1	-220,3
Saldo tekućih transfera	802,3	1.022,4	869,4	706,0	632,5	857,7	215,5	242,3
Saldo tekućeg računa	-1.441,5	-1.091,3	-2.325,1	-1.530,4	-1.390,4	-398,9	-606,7	-812,8
Dugoročni kapital ^a	-28,2	1.584,5	2.133,7	1.886,9	2.391,6	1.706,2	639,6	485,9
Temeljna bilanca	-1.469,7	493,2	-191,4	356,5	1.001,3	1.307,3	32,9	-326,9
SPV	-135,3	14,3	-21,5	-84,1	41,7	41,8	20,4	4,6
Privatni kratkoročni nelikvidni kapital ^b	462,5	31,3	492,8	-400,8	47,0	362,2	-326,7	-3,6
Greške i propusti	345,9	-904,0	-326,5	61,7	-743,8	-283,9	321,6	370,3
Bilanca neto likvidnosti	-796,7	-365,2	-46,5	-66,7	346,1	1.427,4	48,2	44,4
Kratkoročni privatni likvidni kapital ^c	709,3	817,4	393,6	214,7	77,0	-1.026,3	111,3	342,8
Bilanca službenih podmirenja	-87,4	452,1	347,0	148,0	423,2	401,1	159,5	387,2
Financiranje:								
Pričuve bez SPV-a (povećanje -)	-307,8	-547,6	-406,5	-67,4	-420,2	-623,9	-160,4	-391,4
Zajam MMF-a monetarnim vlastima	97,6	-4,3	37,3	-8,9	-31,4	-28,7	0,0	-13,8
Ostatak:	-210,2	-551,9	-369,2	-76,3	-451,6	-652,6	-160,4	-405,2
Kratkoročni nelikvidni kapital države ^b	313,1	133,2	-8,6	-49,2	29,2	283,7	0,0	1,1
Kratkoročni likvidni kapital države ^c	-15,5	-33,4	30,7	-22,3	-0,5	-32,1	1,0	16,9
Provjera	87,4	-452,2	-347,1	-147,8	-423,0	-401,0	-159,4	-387,2

^a Kapitalni račun, FDI i dugoročni kapital (portfeljne i ostale investicije duže od 1 godine); ^b Kratkoročni trgovački krediti i ostale kratkoročne investicije; ^c Valuta i depoziti, kratkoročne portfeljne investicije. Izvor: HNB

Slika 53.



MMF-a HNB-u, te kratkoročnim nelikvidnim i likvidnim kapitalom države.

Iz Tablice 6. vidljivo je da su dugoročna kretanja opisana temeljnom bilancom povoljna – temeljna se bilanca popravlja od 1995. do 2000. godine (s iznimkom 1997.), uglavnom zbog priljeva dugoročnih investicija u obliku inozemnih izravnih ulaganja (FDI) i izdavanja obveznica u inozemstvu. Međutim, ako se pogledaju tromjesečni podaci za saldo temeljne bilance, desezonirana temeljna bilanca i trendni ciklus temeljne bilance na Slici 52., vidljivo je da se saldo temeljne bilance popravljao do prvog tromjesečja 2000. godine i da se potom počeo pogoršavati. Budući da je takvo kretanje temeljne bilance povezano s inozemnim izravnim ulaganjima, osobito u sklopu velikih privatizacijskih projekata, temeljna bilanca će se održati u pozitivnom dok bude takvih projekata, no kada se oni završe, bez ozbiljnog djelovanja na deficit robe, ni temeljna kretanja u platnoj bilanci neće moći biti pozitivna.

U prva dva tromjesečja ove godine (u dolarskim iznosima) došlo je do pogoršanja salda robe zbog golemog porasta uvoza robe (uzrokovanog povećanjem potrošnje, uvoza automobila i uvoza investicijske opreme povezanog s oživljavanjem investicijskog ciklusa). To je pogoršanje salda robe u prvoj polovici 2001. godine bilo veće za 44% (desezonirano) nego u prvoj polovici 2000. godine; uvoz robe povećao se približno za 20% (desezonirano), a izvoz samo za 2% (desezonirano), o čemu će više riječi biti u nastavku.

Račun usluga u prvoj se polovici 2001. godine poboljšao za 11%, odnosno 60% (desezonirano) u usporedbi s prvom polovicom 2000. godine, dosegnuvši suficit od 585 mil. USD. Kako je velik utjecaj sezone na tu komponentu, pravu sliku o kretanju salda usluga možemo dobiti iz trendnog ciklusa, koji govori da se trend računa usluga poboljšao čak za 75% u usporedbi s prvom polovicom 2000. godine. Iako su noćenja i dolasci turista u prvih šest mjeseci bili veći za 20% nego u istom razdoblju prošle godine, poboljšanje računa usluga nije uzrokovao podračun turizma, jer se saldo turističkih usluga pogoršao, desezonirano, za 3% (premda je prihod od turizma u prva dva tromjesečja bio veći, no bili su veći i rashodi). Poboljšanje računa us-

luga uzrokovalo je poboljšanje podračuna transporta za 37% (desezonirano) i podračuna ostalih usluga. Da bi se mogao steći bolji uvid u kretanje usluga, treba pričekati treće tromjesečje i vrijednosti salda turizma iz vrhunca sezone.

Kao posljedica takvih kretanja, saldo vanjske trgovine, odnosno saldo robe i usluga (jedna od važnijih mjera neravnoteže u platnoj bilanci iz Tablice 6.), pogoršao se za 127% (desezonirano), odnosno došlo je do promjene trendnog ciklusa u trećem tromjesečju 2000. godine – počeo je ići prema sve većem deficitu (povećanje negativnog trenda u usporedbi s prvom polovicom 2000. godine iznosilo je 123%). Takvim je kretanjem saldo robe i usluga dosegno deficit od 1,5 mlrd. USD.

Ovdje treba napomenuti i valutnu strukturu i kretanje tečajeva. Naime, kako je visok udio izvoza i uvoza robe i usluga nominiran u eurima (kod izvoza 62%, a kod uvoza čak 70%), a euro je oslabio u prvoj polovici 2001. prema američkom dolaru za gotovo 8%, vrijednosti izvoza i uvoza robe i usluga bile bi veće, a prema tome i stope rasta izvoza i uvoza robe i usluga.

Nastavak visokih otplatnih kvota sve većeg inozemnog duga (o čemu će više biti riječi u poglavlju o inozemnom dugu), uzrokovalo je pogoršanje salda dohotka, čiji je negativni saldo povećan za 92% (desezonirano), dosežući deficit od 365 mil. USD. U tome su uglavnom sudjelovale povećane otplate kamata na primljena portfeljna ulaganja (državne obveznice) i ostala ulaganja (povećano zaduživanje), te repatrijacija dobiti stranim investitorima (npr. banaka privatiziranih u prošloj godini). Trend salda dohotka koji je u 2000. godini bio stagnantan, okrenuo je prema sve većim deficitima u prvoj polovici 2001. godine za 70%. Evidentan daljnji porast zaduživanja u prvoj polovici 2001. i visoke otplatne kvote na prethodno zaduživanje mogli bi u perspektivi uzrokovati sve veće deficite računa dohotka koji bi mogli neutralizirati pozitivne efekte salda tekućih transfera na saldo tekućeg računa.

Saldo tekućih transfera u prvoj polovici 2001. godine povećao se za 10% (desezonirano) u usporedbi s istim razdobljem prošle godine i dosegno suficit od 458 mil. USD. Trend povećanja se nastavlja (za 8%) uglavnom zbog povećanog priljeva od mirovina radnika koji su bili na privremenom radu u inozemstvu, te smanjenja odljeva sredstava iz Hrvatske s pozicije međudržavnih donacija (osobito prema BiH). S obzirom na to očekuje se daljnje poboljšanje suficita na računu tekućih transfera zbog predviđenog rasta priljeva sredstava po osnovi inozemnih mirovina hrvatskih građana.

Robna razmjena

Robna razmjena ostvarena u prvih sedam mjeseci 2001. obilježena je snažnim porastom uvoza (desezonirano) od 21,3% (5.450 mil. USD) u usporedbi s istim razdobljem prošle godine. Na izvoznoj strani vrijednost izvoza robe (desezonirano) u prvih sedam mjeseci iznosila je 2.646 mil. USD, odnosno povećana je za 1,9% u usporedbi s prvih sedam mjeseci 2000. Deficit robne razmjene u istom je razdoblju dosegno razinu od 2.825 mil. USD (desezonirano), tj. bio je 43,1% veći od robnog deficita u razdoblju od siječnja do srpnja prošle godine. Usporedno s porastom uvoza i stagnacijom izvoza, smanjena je i prosječna pokrivenost uvoza izvozom, sa 59%, koliko je iznosio prosjek prvih sedam mjeseci 2000., na 48,6%.

Promatrano u kuskim vrijednostima, prosječna mjesečna razina realnog trenda robnog uvoza u prvih sedam mjeseci ove godine (6,0 mlrd. kuna) viša je za 13,2% od prosječne mjesečne razine realnog trenda u 2000. godini (5,3 mlrd. kuna).

Struktura uvezene robe prema kriteriju ekonomske namjene u prvih sedam mjeseci 2001. godine pokazuje realni porast uvoza kapitalnih proizvoda od 29,7%, što je dovelo do povećanja njihova udjela u vrijednosti realnog uvoza od 2,5%. Do najznačajnijeg porasta uvoza došlo je u segmentu trajnih proizvoda za široku potrošnju (32,6%).

Pojačani uvoz cestovnih vozila, koji je počeo u prvom tromjesečju ove godine, zbog najave da će se ukinuti povlastice na uvoz vozila, nastavio se i u drugom tromjesečju, te je dosegao vrhunac u svibnju kada je realna stopa rasta u usporedbi s prvih pet mjeseci 2000. iznosila 65,9%. U lipnju i srpnju došlo je do usporavanja rasta.

U svih sedam mjeseci 2001. zabilježena je i povećana vrijednost uvoza strojeva i transportnih uređaja (realni porast od 28,7%), čime je njihov udio u ukupnom uvozu porastao sa 32% na 34,5%. U segmentu industrijskih strojeva za opću uporabu ostvarena je realna stopa rasta od 41,9% u usporedbi s prvih sedam mjeseci 2000. Takva kretanja uzrokovana su pokretanjem investicijskog ciklusa na kraju 2000. godine i u prvoj polovici 2001. godine, odnosno oporavkom realnog trenda prerađivačke industrije i prometa u trgovini na malo. Na taj bi način trebalo doći do povećanja proizvodnih kapaciteta gospodarstva i povećanja rasta iznad očekivanih realnih 4%.

Takvo objašnjenje uvoza sasvim je evidentno, ako se usporede kretanja uvoza i kredita koje su banke dale privatnom sektoru u prvih šest mjeseci 2001. godine. S obzirom na stanje u realnom sektoru i potrebe za njegovim restrukturiranjem, i u sljedećem razdoblju (5 – 10 godina) bit će vjerojatna sprega između smanjivanja tehnološkog jaza, uvoza opreme i kredita privatnom sektoru. Drugim riječima, može se očekivati pritisak na uvoz robe, osobito za investicijsku namjenu. S druge strane, smanjivanje rashoda države, osobito za tekuću potrošnju, predviđeno *stand-by* aranžmanom i dugoročnim programom Vlade moglo bi utjecati na smanjivanje pritiska na uvoz robe, pogotovo za tekuću potrošnju. Ostaje da se vidi hoće li se plan smanjivanja državnih rashoda ostvariti.

Račun kapitalnih i financijskih transakcija

Kapitalni i financijski račun platne bilance u prvoj polovici 2001. godine bio je u znaku izostanka privatizacije HT-a te novog zaduživanja države u obliku međunarodnih obveznica. Saldo kapitalnog i financijskog računa povećao se u prva dva tromjesečja 2001. godine za 150% u usporedbi s istim razdobljem prošle godine, dosegnuvši razinu od 700 mil. USD, zbog potrebe financiranja većeg deficita na tekućem računu.

Povećanje salda kapitalnog računa u prvoj polovici 2001. u usporedbi s prvom polovicom 2000. godine za gotovo 10 puta, na razinu od 120 mil. USD, odražava raspodjelu dijela imovine bivše Jugoslavije u Banci za međunarodne namire u Baselu, kojom je Hrvatska dobila zlata u vrijednosti od 115 mil. USD, prema tržišnim cijenama zlata iz lipnja. To je izvanredni priljev velikog iznosa koji se stoga bilježi kao povećanje međunarodnih pričuva HNB-a i primljeni kapitalni transfer na računu kapitala.

Inozemna izravna ulaganja (FDI) bila su upola manja u prvoj polovici 2001. godine, u usporedbi s prvom polovicom 2000. godine, zbog izostanka većih privatizacijskih poslova (dok su u prvoj polovici 2000. bile privatizirane Privredna, Splitska i Riječka banka) i iznosila su 380 mil. USD. Većih *greenfield* inozemnih izravnih ulaganja nije bilo, što je povezano s brojnim administrativnim i drugim preprekama ulaganju, o čemu će biti više riječi u poglavlju o inozemnim izravnim ulaganjima.

Portfeljna ulaganja povećana su za 34% u usporedbi s prvom polovicom 2000. godine, uglavnom zbog povećanog zaduživanja države u obliku obveznica, prije svega euroobveznica (500 mil. EUR) i samurajskih obveznica (oko 216 mil. USD), pa je iznosio 603 mil. USD (uz novih 250 mil. EUR od euroobveznica u srpnju).

Došlo je do povećeg zaduživanja i klasičnim kreditima, čime je saldo ostalih ulaganja također povećan u prvoj polovici 2001. godine za 727 mil. USD u usporedbi s istim razdobljem prošle godine.

Za razliku od prethodne dvije godine, kada se činilo da će inozemna izravna ulaganja preuzeti financiranje deficita na tekućem računu, ove je godine opet porasla važnost financiranja dugom, kao što je to bio slučaj do 1998. godine.

Iako je razlika između domaćih kamatnih stopa i kamatnih stopa na europskim financijskim tržištima bila još uvijek znatna u 2000. godini (gotovo 7%), zbog povećane kunske likvidnosti domaćih poslovnih banaka došlo je do snižavanja domaćih kamatnih stopa, uz istodobni trend povećanja kamatnih stopa na europskim financijskim tržištima, tako da je krajem lipnja razlika između domaćih i inozemnih prosječnih bankovnih kamatnih stopa pala ispod razine od 3%. To znači da za državu više nije toliko isplativo zaduživati se u inozemstvu kako bi pokrila neravnotežu u državnom proračunu. S druge strane privatni bi kapital, ako se nastavi takav trend kamata, mogao prestati ulaziti u Hrvatsku i okrenuti tok prema odljevu i ulaganju u inozemstvo.

Inozemna izravna ulaganja

Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na razvoj nekog gospodarstva prema ekonomskim studijama ovisi o vrsti i obujmu FDI, kvaliteti i strukturi domaćih raspoloživih ekonomskih izvora te o makroekonomskoj i organizacijskoj politici vlade. Većina studija utvrđuje da inozemna izravna ulaganja imaju pozitivne učinke, a to su povećanje međunarodne razmjene zemlje te prijenos tehnologije i upravljačkih vještina.

U Hrvatskoj je razina FDI mjerena pokazateljima *per capita* i kao udio u BDP-u razmjerno visoka u usporedbi s drugim tranzicijskim zemljama. Međutim, najviša razina izravnih ulaganja u razdoblju 1990. – 1999. postignuta je u Mađarskoj, i to 1.810 USD po glavi stanovnika, slijede Češka (1.405) i Poljska (837), te Hrvatska sa 810 USD po glavi stanovnika. Slika se bitnije ne mijenja analizira li se udio izravnih ulaganja u prosječnom BDP-u, s time što su prema tom kriteriju Češka i Poljska podjednake, Mađarska ostaje s približno 40% udjela FDI u prosječnom BDP-u uvjerljivo na čelnom mjestu, dok se Hrvatska s udjelom od gotovo 20% nalazi ispred Slovačke i Slovenije.

Hrvatska je u početku 1990-ih bila zaobiđena zbog rata i

nesigurnosti. Od 1993. do prve polovice 2001. godine Hrvatska je ukupno prikupila nominalno oko 5,1 mlrd. USD inozemnih izravnih ulaganja, najviše privatizacijom, a najveći priljev deviznih sredstava dogodio se u 1999. godini u iznosu od 1,5 mlrd. USD (prvi krug privatizacije HT-a).

U prvih deset djelatnosti prema veličini ulaganja ulaže se oko 80% ukupnih inozemnih izravnih ulaganja. Oko 65% ukupnih FDI izvršeno je u tri djelatnosti: telekomunikacije (24%), ostalo novčarsko posredovanje (21%) te proizvodnju farmaceutskih pripravaka (20%). Trgovina na veliko tek je na šestom mjestu s udjelom od 1,96% u ukupnim inozemnim izravnim ulaganjima. U grupu od oko 3% udjela u ukupnim inozemnim izravnim ulaganjima spadaju djelatnosti vađenja sirove nafte i zemnoga plina i proizvodnja cementa. Što se tiče zemalja koje ulažu, možemo reći da su najveći ulagači u Hrvatsku Sjedinjene Države sa do sada ukupno uloženom 1,11 mlrd. USD, Njemačka sa 1,06 mlrd. USD, Austrija sa 890,2 mil. USD, te Italija i Nizozemska. Po djelatnostima najviše se ulagalo u prerađivačku industriju – 49% (proizvodnja farmaceutskih proizvoda – Pliva), prijevoz, skladištenje i veze – 31% (telekomunikacije – Hrvatske telekomunikacije) i financijsko posredovanje – 12% (Zagrebačka banka i ostale banke).

Prema nedavnoj studiji FIAS-a (Foreign Investment Advisory Service – članica grupe Svjetske banke) o preprekama inozemnim izravnim ulaganjima u Hrvatsku, koju je naručilo Ministarstvo gospodarstva i koja je dovršena početkom 2001. godine, navodi se oko pedesetak prepreka ulaganjima. U njih se ubrajaju spora i neefikasna administracija, mnoštvo dozvola, nesređene zemljišne knjige, birokratske barijere (primjerice vrijeme čekanja radne dozvole i potrebna dokumentacija), sporo i neefikasno sudstvo. Takve prepreke mogu učiniti zemlju kao destinaciju investitorima manje atraktivnom od sličnih zemalja koje imaju i više porezne stope, ali efikasniju upravu. Hrvatska može pokušati snižavanjem poreznih stopa privući tokove inozemnih izravnih ulaganja, no to joj neće poći za rukom dokle god se u Mađarskoj svako novo poduzeće može registrirati za najviše dva mjeseca, dok je u Hrvatskoj za to potrebno nekoliko mjeseci s netransparentnim troškovima i bezbrojnim formu-

larima. Jedino ako Vlada RH ozbiljno postupi na temelju nalaza te studije prema uklanjanju prepreka inozemnim ulaganjima, moglo bi doći do većeg priljeva tzv. *greenfield* inozemnih izravnih ulaganja, što može pozitivno utjecati na gospodarski rast i razvoj te smanjiti nezaposlenost i poboljšati poziciju platne bilance. U suprotnom, ako se financiranje platne bilance i dalje bude osnivalo na privatizacijskim priljevima, ponovo će se pojaviti poteškoće u financiranju deficita platne bilance kada se okončaju veliki privatizacijski projekti (HT, INA, HEP i drugi). Ako se pritom ne učine zaokreti na računu robe i usluga, moglo bi se povećati financiranje inozemnim dugom pa bi se tako pogoršali i problemi u vezi sa zaduženošću (o čemu će više riječi biti u poglavlju o inozemnom dugu).

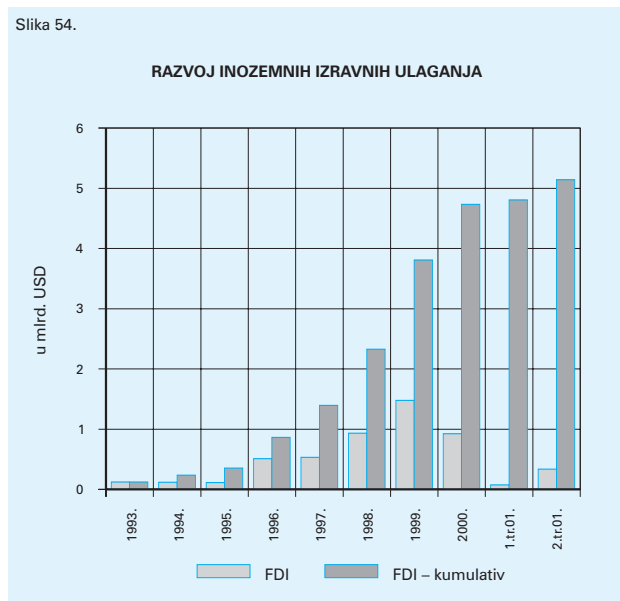
Inozemni dug

Povećanje deficita platne bilance, pogoršanje temeljne bilance i izostanak velikih privatizacijskih poslova (odgoda drugog kruga privatizacije HT-a) povećali su potrebu za financiranjem vanjske neravnoteže dugom. Nakon 1999. i 2000. godine, kada su inozemna izravna ulaganja preuzela veći dio financiranja vanjske neravnoteže, financiranje deficita na tekućem računu ponovno se oslonilo na inozemni dug. Tako je ukupni inozemni dug u prvoj polovici 2001. godine povećan za 251 mil. USD u usporedbi sa stanjem 2000. godine, odnosno za 2,3%, i dosegao je razinu od 11,1 mlrd. USD.

U tome je država povećala svoj udjel u usporedbi sa stanjem na kraju 2000. godine za 2 postotna boda, na 46% (euroobveznice od 500 mil. EUR i samurajske obveznice od oko 216 mil. USD), dok su banke malo smanjile udjel, sa 15% na 14%, ostali sektori svoj udjel za 3 postotna boda, na 27%, a monetarni sektor svoj udjel za 1 postotni bod, na 1%. Došlo je i do povećanja od 1 postotnog boda u kreditnim transakcijama između poduzeća nastalih inozemnim izravnim ulaganjima i njihovih matičnih poduzeća u inozemstvu. U srpnju se država zadužila za novih 250 mil. EUR euroobveznicama.

Koliko su takva povećanja inozemnog duga održiva? Prema ekonomskim studijama održivost inozemnog duga može se ugrubo ustanoviti usporedbom stopa rasta ukupnoga inozemnog duga, BDP-a (bruto domaćeg proizvoda) ili BND-a (bruto nacionalnog dohotka) u američkim dolarima i izvoza robe i usluga u američkim dolarima. Ako je stopa porasta inozemnoga duga veća od stope porasta BDP-a, omjer duga i BDP-a bit će sve nepovoljniji, odnosno inozemni će dug sve više opterećivati godišnju gospodarsku aktivnost. Ako je stopa porasta inozemnoga duga veća od stope porasta izvoza robe i usluga, omjer duga i izvoza roba također će biti sve nepovoljniji, odnosno inozemni će dug sve više opterećivati glavnu aktivnost koja zarađuje devize (o pokazateljima duga opširnije smo pisali u lipanjskom broju). Često se za takvu ocjenu održivosti uzimaju dugogodišnji prosjeci, kako bi se uvidjeli dugoročni trendovi u stopama rasta. U Tablici 8. dani su prosjeci za navedene stope za grupu jako zaduženih zemalja (prema klasifikaciji Svjetske banke, o kojoj je više riječi bilo u lipanjskom broju) u razdoblju dužničke krize 1983. – 1986., za bivšu Jugoslaviju u razdoblju 1982. – 1986., te za Hrvatsku u razdoblju 1995. – 2000., po godinama i prosjek za cijelo razdoblje.

Slika 54.



Tablica 7. Inozemni dug prema sektoru dužnika, u milijunima USD i postocima

	1998.	1999.	2000.	Struktura (%) 2000.	Rast (%) 2000./1999.	1. tr. 2001.	2. tr. 2001.	Struktura (%) 2. tr. 2001.	Rast (%) 2. tr. 2001./2000.
HNB	234	197	159	1,46	-19,29	152	136	1,22	-10,53
Država	3.395	3.973	4.797	44,07	20,74	5.201	5.130	46,07	-1,37
od čega: Londonski klub	1.405	1.381	1.255	11,53	-9,12	1.181	1.181	10,61	0,00
Banke	2.266	1.954	1.596	14,66	-18,32	1.601	1.595	14,32	-0,37
od čega: Valuta i depoziti	615	538	433	3,98	-19,52	510	557	5,00	9,22
Ostali sektori (poduzeća)	3.215	3.208	3.269	30,03	1,90	3.135	3.036	27,27	-3,16
Izravna ulaganja	477	540	1.064	9,78	97,04	1.063	1.239	11,13	16,56
Ukupno	9.586	9.872	10.884	100,00	10,25	11.152	11.135	100,00	-0,15

Izvor: HNB

Tablica 8. Usporedba porasta zaduženosti, u postocima

	Jako zadužene zemlje ^b		Bivša Jugoslavija ^b		Republika Hrvatska ^a					Prosjeak
	1983. – 1986.	1982. – 1986.	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	1995. – 2000.	
Stopa rasta ukupnog duga	8,3	2,7	26,1	39,3	40,4	28,6	3,0	10,3	24,6	
Stopa rasta BND-a	-15,8	2,7	30,2	5,4	1,4	7,5	-8,2	-5,6	5,1	
Stopa rasta izvoza robe i usluga	3,0	0,8	-0,4	10,7	4,8	4,3	-5,3	6,6	3,4	

^a Za podatke o Hrvatskoj, u milijunima USD, srednji tečaj HNB-a; ^b Izvor: World Debt Tables 1990-91 & 1991-92, sv. 2., Country Tables, Svjetska banka, Washington, 1990. – 1992.; Global Development Finance, sv. 2., Country Tables, Svjetska banka, Washington, 1993. – 1999.

Jako zadužene zemlje zabilježile su u razdoblju od 1983. do 1986. porast inozemnog duga gotovo tri puta veći od porasta izvoza, i pad BND-a, što je rezultiralo neodrživim stanjem njihova inozemnog duga i dužničkom krizom. Bivša Jugoslavija imala je u razdoblju od 1982. do 1986. porast inozemnog duga više nego tri puta veći od porasta izvoza, dok je porast BND-a bio jednak porastu duga, pa su se pojavile poteškoće u otplati duga i dužničke krize.

Stopa rasta inozemnog duga RH u cijelom je razdoblju 1995. – 2000. bila veća od stope rasta izvoza, dok je, osim u 1995. godini, bila veća i od stope rasta BND-a. To se jasno vidi iz prosječnih stopa rasta za cijelo razdoblje. Prosječna stopa rasta inozemnog duga iznosila je 25%, dok je stopa rasta BND-a bila 5%, a stopa izvoza 3%. Iz tih se podataka može zaključiti kako se omjer duga i BDP-a i omjer duga i izvoza robe i usluga pogoršavaju. Sektor države najviše je pridonio po-

većanju ukupne inozemne zaduženosti.

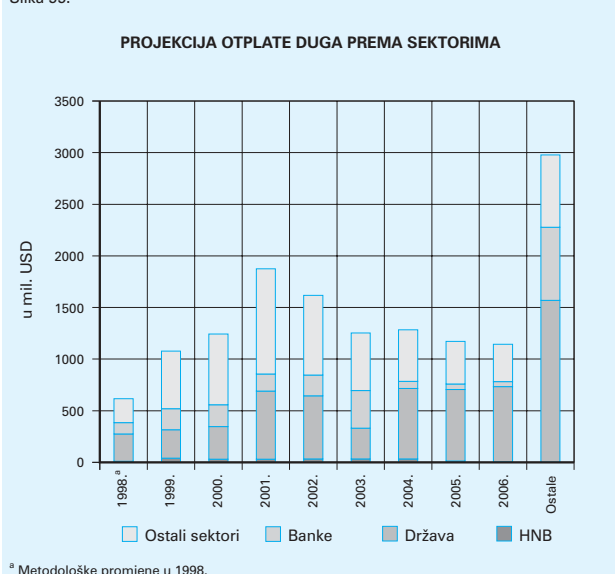
Prva je polovica 2001. godine bila razdoblje jačanja američkog dolara prema euru i kuni što je također utjecalo na visinu inozemnog duga. Naime, kako je 55% inozemnog duga Republike Hrvatske u prvoj polovici 2000. bilo nominirano u euru (smanjenje od 1 postotnog boda u usporedbi sa stanjem krajem 2000. godine), a samo 33% u američkim dolarima (i 12% u ostalim valutama), slabljenje eura prema dolaru uzrokovalo je u 2000. smanjenje ukupnog stanja duga za 675 mil. USD – za toliko bi inozemni dug bio veći da je u potpunosti bio nominiran u američkim dolarima.

Nastavlja se razdoblje visokih otplatnih kvota inozemnog duga. Ove bi godine vrijednost otplate trebala iznositi gotovo 1,9 mlrd. USD. Budući da je dio dugova (osobito onih naslijeđenih iz bivše Jugoslavije) obnovljen novim zaduživanjem (obveznicama države), promijenila se i struktura otplate u idućim godinama. Iako su se prema prijašnjim projekcijama otplatne kvote smanjivale nakon 2002. i trebale su pasti ispod milijarde američkih dolara, prema novim projekcijama otplatne kvote u budućem razdoblju bit će veće od milijarde američkih dolara, a kvote u 2001. i 2002. veće od 1,5 mlrd. USD. Može se uočiti i razdvajanje projekcije na dva dijela (moda), jedan čini otplata (uglavnom starijih dugova) do 2003. godine, a drugi čine otplate 2004. i dalje, koje se počinju povećavati. Takvo produživanje roka za vraćanje duga obnavljanjem također dovodi u pitanje održivost inozemnog duga jer dolazi do izražaja neizvjesnost zbog raznih ekonomskih šokova koji mogu ugroziti otplatu inozemnog duga.

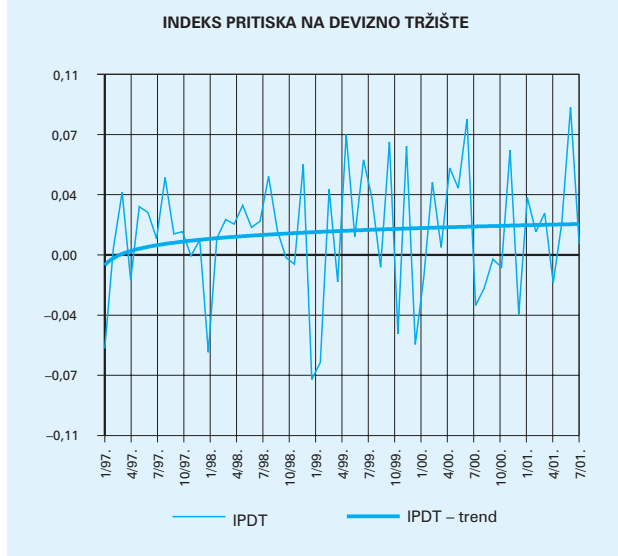
Međunarodna likvidnost

Kako se kretala međunarodna likvidnost do sada? Iako su bruto međunarodne pričuve povećane za približno 400 mil. USD i premda je došlo do jačanja kune prema euru za gotovo 4%, u kretanju indeksa pritiska na devizno tržište (IPDT), koji smo detaljnije opisali u lipanjskom broju) uočljivo je sve više

Slika 55.



Slika 56.



volatlnosti, od 1999. godine, a osobito nakon povećanja liberalizacije u deviznim transakcijama početkom 2001. godine.

Na slici je y-os označena ljestvicom prema standardnoj devijaciji indeksa (od 0,035 ili 3,5%). Pozitivne vrijednosti indeksa upućuju na pritiske prema aprecijaciji, dok negativne vrijednosti upućuju na pritiske prema deprecijaciji valute. Vidljivo je da je međunarodna likvidnost mjerena indeksom pritiska na devizno tržište (IPDT) u promatranom razdoblju varirala između plus i minus dvije standardne devijacije i da su oscilacije puno veće od siječnja 1999. godine. Trend kretanja (trend IPDT-a) ipak je pozitivan u promatranom razdoblju.

Međutim, uočljiva su tri veća poremećaja na deviznom tržištu. Prvi je bio u siječnju 1999. godine, kada je indeks pao za više od dvije standardne devijacije (–0,072) označavajući pritisak prema deprecijaciji. Sljedeći je bio u srpnju 2000., kada je indeks prešao dvije standardne devijacije u plusu (0,079) označavajući pritisak prema aprecijaciji. Najveći poremećaj (0,086) dogodio se u srpnju 2001. godine, kada je došlo do velike aprecijacije od 3% u usporedbi s prethodnim mjesecom.

Takva je volatlnost međunarodne likvidnosti i kretanja u platnoj bilanci i inozemom dugu (mjenom IPDT-om) upozorenje nosiocima monetarne politike. U toj je volatlnosti, naime, sve veći utjecaj tržišta i očekivanja sudionika na tržištu, što umanjuje efikasnost predvidljivih akcija monetarne politike, kao što je poznato iz novije ekonomske literature.

Državne financije

Proračunska obilježja u drugom i trećem tromjesečju 2001.

Cilj Vladine politike do kraja 2001. ostaje ostvarenje deficita konsolidiranog⁵ proračuna središnje države na razini od najviše 5,3% BDP-a, bez kapitalnih prihoda. To znači da gornja granica ukupnog deficita za ovu godinu iznosi između 9,0 i 9,2 mlrd. kuna, isključujući kapitalne prihode. Pri tome se pretpostavlja da će realizacija BDP-a biti u vrijednosti između 170 i

174 mlrd. kuna. Ako ne dođe do promjena u kretanju proračunskih pozicija, predviđa se da bi gotovinski deficit⁶ mogao iznositi između 10,5 i 10,9 mlrd. kuna (isključujući kapitalne prihode), odnosno oko 6,3% BDP-a. Budući da 2001. ne treba više očekivati znatnije pomake na prihodnoj strani proračuna konsolidirane države, jer Vlada ne namjerava mijenjati poreze ni povećati naplatu poreza iz neslužbenoga gospodarstva, bilo bi neophodno do kraja ove godine smanjiti proračunske rashode za 1,5 do 1,9 mlrd. kuna, kako se ne bi premašio planirani deficit konsolidiranog proračuna središnje države. Vrijeme koje bi Vlada mogla iskoristiti za smanjenje proračunskih rashoda, u najboljem je slučaju četvrto tromjesečje ove godine, razdoblje nakon rujanskog zasjedanja Sabora na kojem bi trebali biti izglasani novi zakoni.

U razdoblju od siječnja do srpnja ove godine nominalni manjak konsolidiranog središnjeg proračuna iznosio je 4,3 mlrd. kuna, odnosno 4,5 mlrd. kuna, bez kapitalnih prihoda. U srpnju, tijekom prve službene revizije ostvarenja državnog proračuna u skladu sa *stand-by aranžmanom*, Vlada je javno obznanila nepovoljna financijska kretanja na četiri područja, to su: isplata dječjeg doplatka, isplata mirovina, isplata mase plaća državnim službenicima i financijska pozicija zdravstvenog fonda (HZZO). Najvažnije provedene Vladine restriktivne mjere jesu smanjenje plaća državnim službenicima zbog snižene osnovice plaća i uvođenja novih koeficijenata, te decentralizacija državnih ovlasti na lokalne razine od srpnja ove godine. Osim toga, od početka lipnja ove godine invalidima braniteljima ukinute su uvozne povlastice za automobile, što je, između ostaloga, pridonijelo snažnom porastu vrijednosti uvoza u prvoj polovici godine.

Tehnički rebalans proračuna rezultirao je promjenom aktivnosti mirovinskog fonda (HZMO). Točnije, uplata doprinosa i isplata mirovina na području Hrvatske prenesena je u sustav jedinstvenog računa Državne riznice. Istim rebalansom proračuna revidirana su očekivanja glede privatizacijskih planova za 2001., sa 8,7 mlrd. kuna na 6,5 mlrd. kuna. U sferi državnog financiranja dominirala su tijekom drugog tromjesečja 2001. dva događaja: privatizacija daljnjih 16% Hrvatskog telekoma (HT) i novi zakon o HNB-u. Privatizacijom HT-a državni proračun će početkom listopada ostvariti priljev od 500 mil. EUR uz dodatno oslobađanje 46 mil. USD, koji su od 1999. bili vezani ugovorom sklopljenim između Vlade i Deutsche Telekom (DT). Novi zakon o HNB-u donio je promjene uglavnom institucionalne naravi, koje nisu neposredno utjecale na financiranje države jer u posljednje dvije godine nije u većem obujmu korištena dosadašnja mogućnost kratkoročnog zaduživanja države kod središnje banke u iznosu od 5% vrijednosti državnog proračuna za tekuću godinu. Ta je mogućnost sadašnjim zakonom isključena i tako je definitivno spriječeno zaduživanje države kod središnje banke, a time i monetiziranje proračunskog deficita.

Navedene mjere i načini financiranja dio su Vladinih nastojanja da ograniči daljnji rast rashoda države. Ostale restriktivne mjere koje bi tome mogle pridonijeti nisu u diskrecijskoj do-

⁵ Razlike između nekonsolidiranog i konsolidiranog proračuna središnje države prikazane su u Okviru 4.

⁶ Objašnjenje gotovinske i obračunske osnove u prikazivanju operacija državnog proračuna nalazi se u Okviru 5.

meni Vlade, već moraju proći hitnu saborsku proceduru jer su zakonskog karaktera, a teže ograničavanju rashoda u okviru socijalnih transfera. Hitna saborska procedura i što ranije, vjerojatno već rujansko, izglasavanje zakona i njihova primjena neophodni su kako bi se rezultati mjera odrazili na proračun još u ovoj godini. Inače, za pokrivanje rastućeg deficita država se na inozemnom tržištu dodatno zadužila u srpnju za 250 mil. EUR, proširujući emisiju obveznica iz ožujka ove godine. Isto tako, država je tijekom rujna izdala trogodišnje obveznice na domaćem tržištu u vrijednosti od 200 mil. EUR, s kamatnom stopom od 6,7%. Time je Vlada prvi put uspjela plasirati na domaćem tržište vrijednosne papire s dugoročnim dospeljem. Općenito se može reći da je Vlada, osim neizvjesnošću u vezi sa smanjenjem rashoda države, zaokupljena i problematikom financiranja državnog deficita u ovoj godini. Nakon iskorištavanja velikih financijskih resursa za pokrivanje deficita u 2001. godini, već početkom 2002. prispjet će visoki troškovi mirovinske reforme (od siječnja 2002.) i otplate inozemnog duga u vrijednosti od 542 mil. USD u prvom tromjesečju 2002. Čini se da u 2002. godini Vlada neće imati na raspolaganju veće privatizacijske prihode, ako ih uopće bude imala, pa će se višak sredstava od privatizacije iz 2001. prenijeti u 2002. No, to neće biti dovoljno za pokrivanje financijskih potreba. Nužnost izlaska na međunarodna financijska tržišta u tom slučaju samo će potencirati potrebu da se *stand-by* aranžman s MMF-om produži, kako bi se nastavio uspostavljeni trend povoljnijeg zaduživanja na inozemnom financijskom tržištu.

Ostvarenje konsolidiranog proračuna središnje države

Ukupni, tekući i primarni manjak konsolidiranog proračuna središnje države

U razdoblju od travnja do srpnja ove godine nominalni ukupni manjak konsolidiranog proračuna središnje države povećao se dodatno za 1,0 mlrd. kuna, te sada kumulativno (siječanj – srpanj) iznosi 4,35 mlrd. kuna. U 2000. godini ukupni je nominalni manjak iznosio 7,7 mlrd. kuna (4,9% BDP-a). Prema *stand-by* aranžmanu deficit konsolidiranog proračuna središnje države promatra se bez privatizacijskih prihoda⁷, jer su jednokratni i stoga ne pružaju informaciju o održivosti državnog poslovanja. Iz te je perspektive realni⁸ deficit konsolidiranog proračuna središnje države manji za razdoblje od siječnja do srpnja 39,7% od deficita u istom razdoblju prošle godine.

Tekući saldo iskazuje mogućnost države da tekuće troškove, znači bez troškova za kapitalna ulaganja, podmiruje iz tekućih prihoda. Dugoročno niži tekući prihodi od tekućih rashoda mogu dovesti do znatnog rasta državnog zaduženja i novog vala kreiranja dospjelih nepodmirenih obveza (engl. *arrears*). Kretanja na tekućem saldu konsolidiranog proračuna središnje države u ovoj godini imaju pozitivan trend (Slika 57.).

Tijekom prvih sedam mjeseci 2001. kumulativni realni trend tekućeg deficita bio je 33,0% niži od onog u prošloj godini i iznosio je -734,3 mil. kuna. U veljači prošle godine tekući se manjak počeo naglo pogoršavati, dosežući svoju najveću vri-

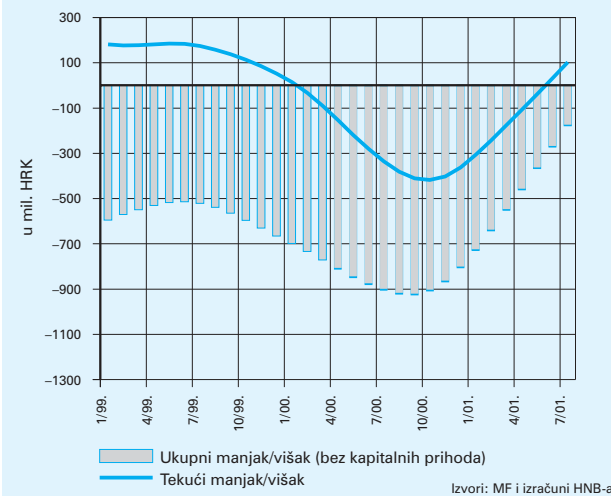
7 Uz dodatne modifikacije

8 Kada je u tekstu riječ o realnim podacima, misli se na deflaciranu seriju s indeksom XII. 1999. = 100.

Slika 57.

TREND UKUPNOG I TEKUĆEG MANJKA/VIŠKA KONSOLIDIRANOG PRORAČUNA SREDIŠNJE DRŽAVE

stalne cijene, prosinac 1999. = 100

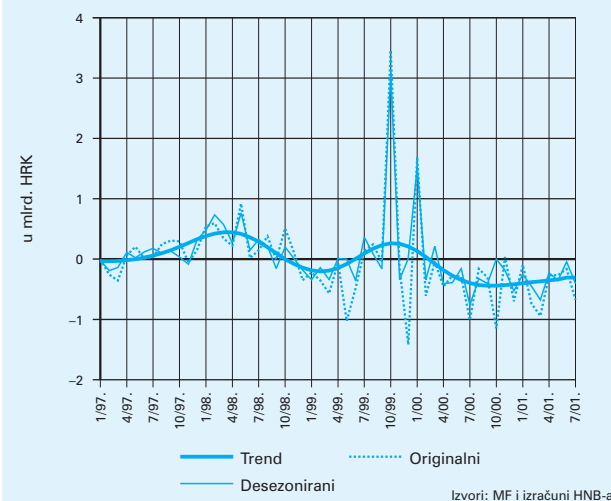


Izvori: MF i izračuni HNB-a

Slika 58.

PRIMARNI MANJAK DRŽAVNOG PRORAČUNA

stalne cijene, prosinac 1999. = 100



Izvori: MF i izračuni HNB-a

jednost u listopadu (-417 mil. kuna), između ostaloga i zbog otplaćivanja naslijeđenih dospjelih nepodmirenih obveza države⁹. U ovoj godini, u lipnju i srpnju, realni trend tekućeg salda ponovo je pozitivan, što je ponajprije posljedica smanjenja rashoda konsolidirane središnje države. Navedeni trendovi upućuju na zaključak da su dosadašnje Vladine mjere rezultirale smanjenjem rashoda, a time i manjim deficitom. Ipak, zakašnjenje u provedbi restriktivnih mjera (zbog lokalnih izbora i političkih tenzija na posljednjem, izvanrednom, zasjedanju Sabora) dovodi u pitanje ostvarivanje planiranih godišnjih ciljeva u području državnih rashoda.

Primarni je manjak državnog proračuna¹⁰ razlika između ukupnih prihoda i rashoda umanjena za iznos plaćanja kamata. Takva veličina iskazuje u kojoj mjeri postoji jaz između

9 Razlike između gotovinskog i obračunskog deficita te kretanja nepodmirenih pristiglih dugova države u posljednjim godinama prikazani su u Okviru 5.

10 Značenje državnog proračuna prikazano je u Okviru 4.

ukupnih prihoda i onog dijela rashoda na koji nositelji fiskalne politike mogu utjecati. Realni trend primarnog deficita državnog proračuna pokazuje u drugom tromjesečju ove godine znakove djelomičnog oporavka jer se smanjio za 13,7% u usporedbi s prethodnim tromjesečjem. Međutim, kumulativni podaci za prvih sedam mjeseci 2001. vrlo su loši i pokazuju više nego dvostruko veći (121,8%) primarni deficit državnog proračuna u usporedbi s istim prošlogodišnjim razdobljem. Promatrano u apsolutnom iznosu realni je primarni deficit veći za 2,2 mlrd. kuna (Slika 58.). Iz toga zaključujemo da država ne može otplaćivati kamate iz ukupnih prihoda, već ih otplaćuje na temelju dodatnih zaduživanja.

Prihodi konsolidiranog proračuna središnje države

Prihodi konsolidiranog proračuna središnje države u drugom tromjesečju uglavnom su zabilježili očekivana kretanja. U tom su razdoblju porezni prihodi realno porasli 0,5% (desezonirano) u usporedbi s prvim tromjesečjem, no kumulativno su u razdoblju od siječnja do srpnja smanjeni 2,2% (desezonirano) prema istom razdoblju prošle godine (Slika 59.).

Povećanje trošarina sredinom 2000., koje je trebalo ublažiti smanjenje poreznih priljeva zbog poreza na dohodak i odgode plaćanja PDV-a, nije dalo očekivane rezultate. Prihodi od trošarina tijekom prvih sedam mjeseci 2001. realno su manji za 1,0% (desezonirano) nego u istom razdoblju 2000. Takav razvoj govori o razvijenosti sivog tržišta, prije svega za naftu (u prosjeku oko 60% ukupnih prihoda od trošarina) i cigarete (u prosjeku oko 30% ukupnih prihoda od trošarina). Očekivani pad priljeva od poreza na dohodak iz prvog tromjesečja nastavio se i u drugom tromjesečju 2001. Realno smanjenje u usporedbi s prvim tromjesečjem ove godine iznosilo je 6,4% (desezonirano). Kumulativno je za prvih sedam mjeseci 2001. smanjenje te vrste poreznog priljeva iznosilo 22,8% (desezonirano) u usporedbi s istim razdobljem 2000. U idućem razdoblju može se očekivati daljnji pad prihoda od poreza na dohodak zbog smanjenja broja zaposlenih u državnoj administraciji (provedenog i najavljenog). Trend realnog prihoda od poreza na dobit

Tablica 9. Struktura tekućih poreznih prihoda, u postocima

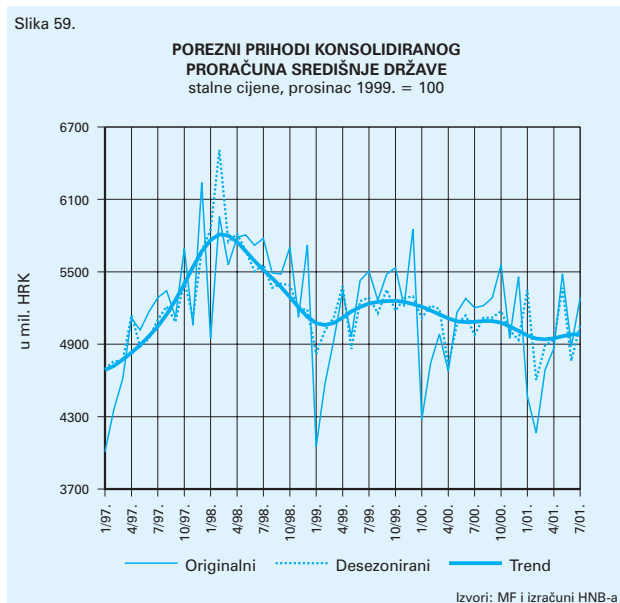
	1997.	1998.	1999.	2000.	I. – VII. 2001.
1. Tekući prihodi	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1.1. Porezni prihodi	94,2	94,8	95,0	95,2	95,1
Porezi na dohodak	7,5	7,8	7,5	6,4	5,3
Porezi na dobit	3,3	3,9	3,9	2,6	3,4
Doprinosi od socijalnog osiguranja	36,7	31,7	32,3	32,3	33,5
Porezi na imovinu	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Porez na promet dobara i usluga	27,8	0,0	0,6	0,2	0,2
Porez na dodanu vrijednost	0,0	35,1	32,4	34,3	34,3
Trošarine	9,9	9,1	9,8	11,9	10,8
Porezi na međunarodnu trgovinu	8,6	6,7	7,3	6,1	6,4
Ostali porezi	0,1	0,0	0,8	0,7	0,7
1.2. Neporezni prihodi	5,8	5,2	5,0	4,8	4,9

Izvor: MF

imao je, čini se, svoj minimum krajem 2000. i iskazuje rast unatoč smanjenju stope poreza sa 35 na 20% početkom 2001. Takav razvoj, uz rast indeksa industrijske proizvodnje, svjedoči na agregatnoj razini o poboljšanom poslovanju tvrtki. Isto tako, tijekom prvih sedam mjeseci 2001. porast realnih prihoda od PDV-a iznosio je 2,6% (desezonirano) u usporedbi s istim prošlogodišnjim razdobljem. Može se očekivati da će porast prihoda od PDV-a biti još znatniji u sljedećem razdoblju zbog dobre turističke sezone (ukupan broj noćenja u razdoblju siječanj – srpanj 2001. povećao se za 15,2% u usporedbi s istim prošlogodišnjim razdobljem) i očekivanog snažnog porasta osobne potrošnje (oko 4,0%). Realni prihodi od poreza na međunarodnu trgovinu nastavili su rasti i u drugom tromjesečju ove godine, te su bili za 31,9% (desezonirano) viši nego u prva tri mjeseca. Međutim, kumulativni realni trend za prvih sedam mjeseci svjedoči o smanjenom prihodu od 9,2% u usporedbi s istim prošlogodišnjim razdobljem, unatoč većoj vrijednosti uvezene robe (realni porast uvoza za razdoblje siječanj – srpanj od 20,0%, desezonirano). Takav razvoj objašnjava se ulaskom Hrvatske u WTO i potpisivanjem bilateralnih sporazuma s mnogim zemljama. Realni trend prihoda od doprinosa za socijalno osiguranje nastavlja s laganim oporavkom nakon znatnog pada krajem prošle godine. Tako je trend realnog priljeva doprinosa u drugom tromjesečju povećan za 1,1% u usporedbi s prvim tromjesečjem ove godine. Učinkovitost naplate doprinosa trebala bi se povećati premještanjem financijskog poslovanja HZMO-a u državni proračun. U sklopu reforme mirovinskog sustava trebalo bi doći i do ujedinjavanja doprinosa, što Ministarstvo financija namjerava uskoro provesti.

Unatoč uspješnoj turističkoj sezoni i realnom rastu gospodarstva ne može se očekivati znatan rast realnih poreznih prihoda u usporedbi s prošlom godinom. Razlog su tome smanjenje i plaća državnim službenicima i broja zaposlenih u državnoj administraciji, puni učinak preraspodjele porezne presije (povećanje neoporezive osnovice sa 1.000 na 1.200 kuna), produženje rokova uplate PDV-a, te razvijeno neslužbeno gospodarstvo u trgovini naftom, cigaretama i alkoholnim pićima.

Neporezni su prihodi¹¹, kao dio tekućih prihoda, priljevi s velikim oscilacijama tijekom godine. Realni kumulativni trend neporeznih prihoda za razdoblje od siječnja do srpnja ove go-

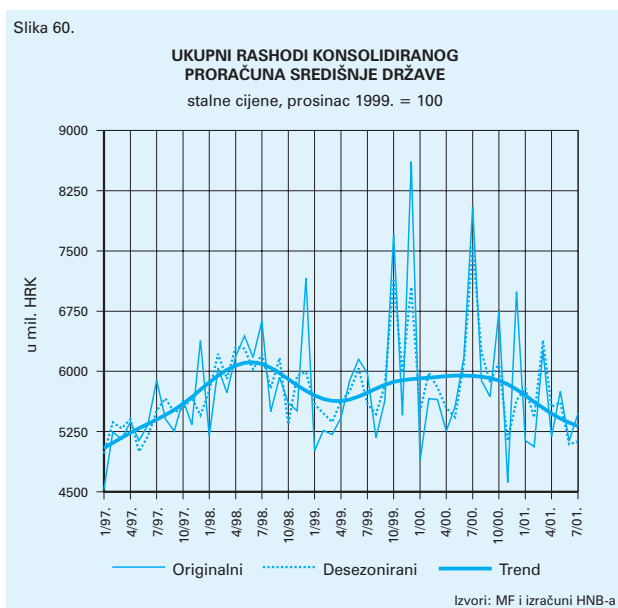


11 Prihodi od poduzetništva i imovine, administrativne pristojbe, prihodi od neindustrijske i popratne prodaje, te kazne i globe

dine porastao je za 7,2% u usporedbi s istim prošlogodišnjim razdobljem. U kapitalne prihode spada priljev od prodaje državnih i vojnih stanova. Kapitalni prihodi najviše ovise o privatizacijskim prihodima, o čemu će više riječi biti u dijelu o financiranju državnog proračuna.

Rashodi konsolidiranog proračuna središnje države

U drugom tromjesečju ove godine nastavio se trend smanjenja realnih ukupnih rashoda započet krajem prethodne godine (Slika 60.). Tako je realni trend ukupnih rashoda u drugom tromjesečju bio za 3,6% niži od onog u prvom tromjesečju. Podaci za srpanj 2001. govore o realnom smanjenju ukupnih rashoda od 32,0% u usporedbi s istim mjesecom prošle godine. Međutim, unatoč uspješnom smanjivanju državnih rashoda Vlada se tijekom 2001. suočava s nizom problema koji prijete da vrijednost deficita konsolidiranog proračuna središnje države povise iznad 5,3% BDP-a, što je bilo planirano. Poteškoća je prije svega kašnjenje u primjeni nove osnove za plaće državnih službenika i novog sustava koeficijenata, koji trebaju pridonijeti preraspodjeli dohotka u državnoj administraciji. Kašnjenje bi moglo rezultirati premašivanjem određene mase plaća za 200 – 300 mil. kuna. Nadalje, krajem 2000. donesen je novi zakon o dječjem doplatku, pri čemu su



zbog loših procjena izdaci na godišnjoj razini bili veći od planiranih za 800 – 900 mil. kuna. Isto tako su i procjene priljeva mirovinskih doprinosa bile precijenjene za približno 500 do 700 mil. kuna. Zbog svega toga bit će neophodno poduzeti restriktivne mjere u financijskom opsegu između 1,5 i 1,9 mlrd. kuna radi postizanja ciljanog deficita konsolidiranog proračuna središnje države.

Plaće

U drugom tromjesečju izdaci za plaće realno su smanjeni za 4,7% u usporedbi s prvim tromjesečjem ove godine. Masa plaća bila je u srpnju realno 10,0% niža od one isplaćene u prosin-

cu 2000. Tijekom prvih sedam mjeseci 2001. ukupna je isplaćena nominalna masa plaća i doprinosa iz državnog proračuna iznosila 8,8 mlrd. kuna. Kako bi Vlada ostvarila svoj godišnji cilj od 14,2 mlrd. kuna na poziciji plaća i doprinosa, mora do kraja godine na navedenim stavkama restriktivno djelovati u iznosu od 300 do 400 mil. kuna. Drugim riječima, hoće li biti postignuti uspjesi u provođenju Vladinih odluka, ovisit će o usklađivanju plaća MORH-a i MUP-a s planiranim okvirima. To uključuje ukupno smanjenje njihovih izdataka za bruto plaće u razdoblju od kolovoza do prosinca ove godine za 430 do 490 mil. kuna. S druge strane, preraspodjelom sredstava afirmirana je pozicija školstva i znanosti, sektora u kojima će doći do ukupnog povećanja mase plaća od oko 600 mil. kuna, u usporedbi s masom planiranom početkom godine.

Tekući transferi i subvencije

Realni trend tekućih transfera i subvencija stagnirao je tijekom drugog tromjesečja 2001. na razini od 7,5 mlrd. kuna. Na kumulativnoj razini za prvih sedam mjeseci u usporedbi s istim prošlogodišnjim razdobljem porast realnog trenda transfera i subvencija iznosio je 7,8%. U 1999. i 2000. godini na subvencije je utrošeno 2,4% realnog BDP-a. Na transfere socijalnog osiguranja¹² (realno) utrošeno je u 1999. godini 15,2%, a tijekom 2000. godine 14,9% realnog BDP-a. Rast socijalnih transfera države nastavljen je i tijekom drugog tromjesečja 2001., pa je tako do sada u prvih sedam mjeseci utrošeno 12,1 mlrd. kuna, odnosno socijalni izdaci države realno su porasli u prvom polugodištu 2001. za 12,0% u usporedbi s istim prošlogodišnjim razdobljem, a 14,8% prema istom razdoblju 1999. Tako je za mirovine u razdoblju od siječnja do lipnja isplaćeno realno 803,4 mil. kuna, za zdravstveno osiguranje 232,0 mil. kuna i za dječji doplatk čak 683,5 mil. kuna više nego u istom razdoblju 2000. Unatoč činjenici da je preraspodjela, u obliku povećanja socijalnih transfera stanovništvu, bila Vladina namjera¹³, loše procjene izdataka izvršile su snažan pritisak na ukupne rashode. Neodrživo visoki rashodi države za transfere socijalnih fondova uzrok su reformskih zahvata u socijalnoj sferi državnih transfera.

Tablica 10. Struktura ukupnih rashoda, u postocima

	1997.	1998.	1999.	2000.	I. – VII. 2001.
1. Ukupni rashodi (– neto posudbe)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1.1. Tekući rashodi	88,9	87,1	86,0	90,4	94,4
Dobra i usluge	45,2	43,8	43,7	46,5	43,2
– plaće	22,1	21,7	23,7	24,2	25,1
– ostala dobra i usluge	23,2	22,1	20,0	22,3	18,1
Plaćanje kamata	3,1	3,0	3,2	3,7	5,8
Subvencije i ostali tekući transferi	40,6	40,3	39,2	40,2	45,3
– subvencije	4,0	4,8	4,9	5,1	4,9
– transferi	36,6	35,5	34,3	35,1	40,4
1.2. Kapitalni rashodi	25,9	23,4	26,0	26,2	31,2

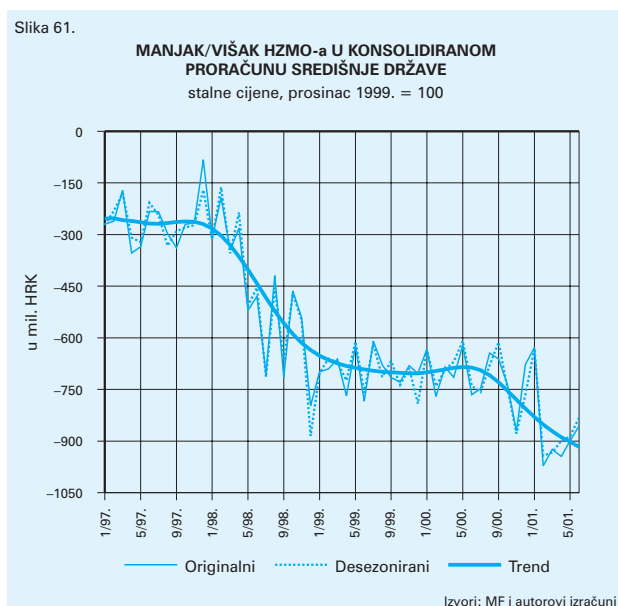
Izvor: MF

¹² Socijalni su transferi približno jednaki transferima HZMO–a, HZZO–a i FDD–a stanovništvu.

¹³ Povećanje dječjeg doplatka, vraćanje duga umirovljenicima i rast transfera zdravstvenog fonda

Izvanproračunski fondovi

Realni manjak izvanproračunskih fondova (u konsolidiranom proračunu središnje države) stagnirao je u drugom tromjesečju ove godine na razini od 3,8 mlrd. kuna. Rezultat takvog kretanja je polugodišnji realni manjak u 2001. u visini od 7,6 mlrd. kuna, što odgovara porastu od 13,7% u usporedbi s istim razdobljem prethodne godine. To je posljedica s jedne strane povećanja manjka HZMO-a (Slika 61.), a s druge strane samo prividnog¹⁴ poboljšanja salda HZZO-a.



Deficit HZMO-a naglo se počeo povećavati u trećem tromjesečju 2000. Negativni je realni trend, nakon prvog tromjesečja, nastavljen i u drugom tromjesečju 2001. s porastom od 6,0% u usporedbi s prvim tromjesečjem, a čak 31,5% u usporedbi s drugim tromjesečjem 2000. Porast deficita HZMO-a veći od planiranog, te učinkovitija naplata doprinosa (za mirovinsko i invalidsko osiguranje) i isplata mirovina, između osta-

loga, rezultirali su transformiranjem mirovinskog sustava, što je prouzročilo prebacivanje najvećeg dijela financijskog poslovanja HZMO-a u sferu državnog proračuna. Početkom 2002. očekuje se završavanje procesa prenošenja cjelokupnoga financijskog poslovanja mirovinskog fonda u državni proračun. Osim toga, tim činom država smanjuje troškove kamata zbog povoljnijih mogućnosti kratkoročnog zaduživanja Ministarstva financija kod banaka za premošćivanje jaza između naplate doprinosa i isplata mirovina.

Kod HZZO-a, unatoč činjenici da je realni deficit u drugom tromjesečju smanjen za 16,2% u usporedbi s prethodnim tromjesečjem, prisutni su problemi u domeni dospjelih nepodmirenih obveza. Tako je u prvom polugodištu ove godine ostvareno dodatnih 648,1 mil.¹⁵ "čistih" nepodmirenih dospjelih obveza, te 291,8 mil. "potencijalnih" neplaćenih obveza¹⁶. Ukupno stanje dospjelih nepodmirenih obveza od strane HZZO-a zaključno s krajem prvog polugodišta 2001. iznosi 756,9 mil. kuna. Najveći dio nepodmirenog duga HZZO-a odnosi se na obveze prema ljekarnama i prema osiguranicima po osnovi naknada za bolovanje.

Financiranje

Ukupni dug konsolidirane središnje države iznosio je krajem lipnja 2001. godine 66,7 mlrd. kuna. Uz to, potencijalni dugovi u obliku izdanih državnih jamstava iznose oko 19,0 mlrd. kuna¹⁷.

Unutarnji dug središnje države prema bankama

Stanje ukupnih neto potraživanja bankarskog sektora od konsolidirane središnje države iznosilo je krajem lipnja ove godine 22,8 mlrd. kuna (Tablica 11.), što je povećanje od 7,0% u usporedbi s prosincem 2000., odnosno porast zaduženja u vrijednosti od 1,5 mlrd. kuna. Zbog uspješnog izlaska na inozemno financijsko tržište u siječnju 2001. središnja je država u prvom polugodištu 2001. izvršila neto otplate kredita domaćim bankama u iznosu od 450 mil. kuna. U istom je razdoblju,

Tablica 11. Dug središnje države, na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	Stanje			Promjena		
	XII. 2000.	III. 2001.	VI. 2001.	I. – III. 2001.	IV. – VI. 2001.	I. – VI. 2001.
1. Unutarnji dug središnje države	21.344,7	22.551,6	22.832,8	1.206,9	281,2	1.488,1
1.1. Unutarnji dug Republike Hrvatske	18.509,7	19.595,3	20.080,7	1.085,5	485,4	1.571,0
Trezorski zapisi	2.564,6	4.418,0	5.579,7	1.853,4	1.161,7	3.015,1
Instrumenti tržišta novca	14,2	11,8	10,6	-2,4	-1,3	-3,6
Obveznice	14.082,5	13.631,2	13.070,0	-451,3	-561,2	-1.012,5
Krediti Hrvatske narodne banke	0,0	-	0,0	-	0,0	0,0
Krediti banaka	1.848,4	1.534,2	1.420,5	-314,2	-113,7	-428,0
1.2. Unutarnji dug republičkih fondova	2.835,0	2.956,3	2.752,1	121,4	-204,3	-82,9
Instrumenti tržišta novca	20,5	21,0	20,8	0,5	-0,2	0,2
Obveznice	1.686,8	1.705,1	1.625,2	18,3	-79,9	-61,6
Krediti banaka	1.127,6	1.230,2	1.106,1	102,6	-124,1	-21,5

Izvor: Bilten HNB-a, Tablica I3

¹⁴ Prividnog zbog činjenice da HZZO u nedostatku sredstava povećava razinu dospjelih neplaćenih obveza.

¹⁵ Izvor: Obveze Hrvatskog zavoda za zdravstveno osiguranje na dan 30. lipnja 2001. godine, 18. srpnja 2001.

¹⁶ Vidite Okvir 5.

¹⁷ Izvor: Bilten HNB-a, Tablica I3

međutim, kratkoročno zaduživanje države pomoću trezorskih zapisa povećano za 3,0 mlrd. kuna. Iako je država uspješno povećala udio trezorskih zapisa s dospijanjem od 182 dana u ukupno izdanim trezorskim zapisima, na više od 50%, ukupni je dug krajem lipnja iznosio 5,6 mlrd. kuna uz prosječnu kamatnu stopu nešto više od 5%.

Inozemni dug središnje države

Inozemni dug središnje države u lipnju 2001. iznosio je 43,9 mlrd. kuna, tj. porastao je prema prosincu 2000. za 5,2 mlrd. kuna. Novi priljev inozemnih sredstava rezultat je emisije samurajskih obveznica u veljači 2001. (u protuvrijednosti od 200 mil. USD), te emisija eurskih obveznica u ožujku 2001. (u vrijednosti od 500 mil. EUR), a tek manji dio potječe od kredita inozemnih banka. Sredstva od emisije obveznica iskorištena su tijekom drugog tromjesečja i za otplatu inozemnog duga od gotovo 1,0 mlrd. kuna.

Država se tijekom srpnja dodatno zadužila povećanjem izdanja obveznica iz ožujka u iznosu od 250 mil. EUR i time zaokružila ovogodišnji ciklus emisije euroobveznica iskoristivši pozitivna očekivanja inozemnih tržišta prema Hrvatskoj. U drugom polugodištu 2001. stižu na naplatu iznosi u ukupnoj vrijednosti od 584 mil. USD. Početkom iduće godine dopijeva naplata inozemnog duga u visini od 542 mil. USD, što će se odvijati u vrijeme nastanka dodatnih troškova mirovinske reforme i sezonski uvjetovanih niskih ukupnih proračunskih prihoda. Osim toga, privatizacijski će portfelj biti spreman za privatizaciju tek krajem 2002., dok istovremeno iznos potencijalnog duga, koji može dospjeti na naplatu u obliku državnih jamstava, za prvo tromjesečje iznosi ukupno 78,1 mil. USD, a za drugo tromjesečje 100,8 mil. USD¹⁸.

Privatizacija

Rebalansom državnog proračuna za 2001. planirano je financiranje deficita proračuna konsolidirane središnje države u iznosu od 6,5 mlrd. kuna. Do sada je ostvareno 500 mil. EUR (oko 3,7 mlrd. kuna) od privatizacije 16% HT-a uz dodatno oslobođanje sredstava od 46 mil. USD (oko 380 mil. kuna). Priljev od tog dijela prodaje HT-a očekuje se tijekom listopada, ukoliko budu ispunjeni određeni uvjeti iz ugovora. Moguća kupovina dodatnih dionica HT-a od strane DT-a (program ESOP) mogla bi zaokružiti privatizacijske prihode od HT-a na 4,7 do 4,9 mlrd. kuna. Privatizacija Croatia banke i Dubrovačke banke koje država priprema za prodaju, uvećala bi sredstva financiranja za 400 do 450 mil. kuna. Kako bi se ispunio privatizacijski plan, neophodna su dodatna sredstva u visini od približno 1,4 mlrd. kuna. O načinu ostvarenja navedenog priljeva za sada se može samo nagađati. Mogućnosti su mnogobrojne, od prodaje udjela države u bankama (PBZ, Splitska i Riječka banka) do prodaje udjela u poduzećima Pliva i Podravka. Čini se da priprema privatizacije Croatia osiguranja nije privedena kraju i od nje ne očekujemo priljev u ovoj godini¹⁹. Vjerojatnija je varijanta privatizacija Croatia osiguranja početkom iduće godine što bi smanjilo opisane financijske napetosti državnog proračuna početkom 2002. Čini se da Vlada tijekom 2002., sve do kraja trećeg tromjesečja, neće imati na raspolaganju veće privatizacijske prihode, pa će se višak privatizacijskih prihoda iz 2001. (ukoliko ga bude) prebaciti u 2002., što međutim neće biti dovoljno za podmirivanje financijskih potreba. Izlazak na međunarodna financijska tržišta u tom slučaju samo naglašava potrebu da se produži sporazum s MMF-om, kako bi se nastavio povoljni trend zaduživanja Hrvatske na inozemnom tržištu.

Tablica 12. Inozemni dug središnje države, na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	Stanje			Promjena		
	XII. 2000.	III. 2001.	VI. 2001.	I. – III. 2001.	IV. – VI. 2001.	I. – VI. 2001.
1. Inozemni dug središnje države	38.648	44.875	43.906	6.227	-969	5.258
1.1. Inozemni dug Republike Hrvatske	36.562	42.060	41.175	5.497	-884	4.613
Obveznice	25.231	30.342	29.703	5.110	-639	4.472
Krediti	11.331	11.718	11.473	387	-246	141
1.2. Inozemni dug republičkih fondova	2.086	2.815	2.731	730	-84	645
Obveznice	387	727	705	340	-21	319
Krediti	1.699	2.089	2.026	390	-63	326

Izvor: Bilten HNB-a, Tablica I3

18 Izvor: HNB, Baza podataka o kreditnim poslovima s inozemstvom, stanje 31. 8. 2001.

19 Prodaja dionica Plive i Podravke, te privatizacija Croatia osiguranja može biti otežana zbog nesigurnosti koja vlada na međunarodnom financijskom tržištu kao posljedica terorističkih napada na SAD.

Okvir 4. Nekonsolidirani i konsolidirani proračun središnje države

Proračun države promatra se na tri razine. Prva je razina državni proračun (tijela državne uprave, Državna agencija za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka, Hrvatska garancijska agencija i Hrvatska uprava za ceste) ili nekonsolidirani središnji proračun. Drugu razinu čine izvanproračunski ili republički fondovi i javno poduzeće²⁰, dok su treća razina jedinice lokalne uprave i samouprave. Konsolidacijom prve i druge razine formira se *konsolidirani proračun središnje države*, a konsolidiranjem triju državnih razina izrađuje se *konsolidirani proračun opće države*. Podaci za opću državu objavljuju se samo jednom na godinu za prethodnu godinu, tako da se za potrebe aktualne analize fiskalne politike najčešće upotrebljavaju proračuni središnje države.

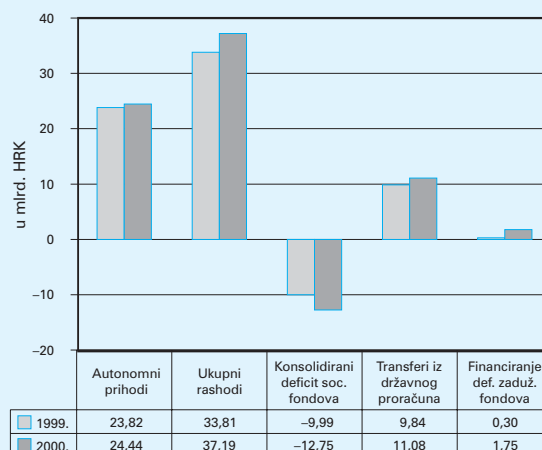
U državni proračun slijevaju se prihodi od PDV-a, trošarina, poreza na dohodak, dobit i međunarodnu trgovinu, prihodi od ostalih poreza kao i neporezni prihodi. Osim toga, u državni proračun ulaze i kapitalni prihodi, koji su najvećim dijelom rezultat privatizacijskog procesa. Od početka srpnja 2001. doprinosi za mirovinsko i invalidsko osiguranje ne uplaćuju se na račun mirovinskog fonda, već na račun državnog proračuna u sklopu Državne riznice. Na rashodnoj strani proračuna nalaze se izdaci za subvencije i transfere izvanproračunskim fondovima, plaćanja kamata na zaduženja, izdaci za plaće državne administracije na nacionalnoj razini (ne i za lokalnu vlast) i za kupovinu ostalih dobara i usluga, te kapitalni rashodi.

Drugu razinu čine četiri izvanproračunska fonda, i to fond za dječji doplatka (FDD), mirovinski fond (HZMO), zdravstveni fond (HZZO), Zavod za zapošljavanje (HZZ) i Javno poduzeće Hrvatske vode (H Vod). Svaki fond ima vlastiti proračun i djelomično vlastite izvore financiranja – doprinose ili druge autonomne prihode. Autonomni prihodi fondova najčešće nisu dovoljni za pokriće njihovih rashoda. Najveća pojedinačna rashodna stavka za FDD, HZMO, HZZO i HZZ (koji se još nazivaju fondovi za socijalno osiguranje) jesu transferi stanovništvu, dok su kod H Vod-a to kapitalni rashodi. Razliku između autonomnih prihoda fonda i ukupnih rashoda fonda najvećim dijelom država namiruje transferima, koji financiraju tekuće i/ili kapitalne potrebe fondova (Slika 62.). Manjim se dijelom deficit fondova pokriva zaduživanjem na ime fonda, za koje opet jamči središnja država.

Pri konsolidaciji proračuna središnje države izuzimaju se transakcije između državnog proračuna i izvanproračunskih fondova, te transakcije među samim fondovima, čime se stječe uvid u istinsko, autonomno financijsko stanje pojedinih dijelova

Slika 62.

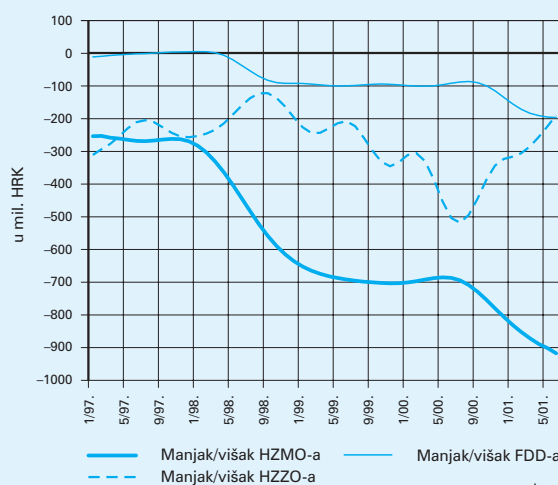
AUTONOMNI PRIHODI I RASHODI FONDOVA SOCIJALNOG OSIGURANJA (HZMO, HZZO, HZZ, FDD)



Izvor: MF

Slika 63.

TREND MANJKA/VIŠAKA IZVANPRORAČUNSKIH FONDOVA U KONSOLIDIRANOM SREDIŠNEM DRŽAVNOM PRORAČUNU stalne cijene, prosinac 1999. = 100



Izvor: MF

Tablica 13. Prihodi i rashodi središnje države prije i poslije konsolidacije u 2000., u milijardama kuna

	Nekonsolidirano				Konsolidirano		
	Prihodi	Od čega transferi iz državnog proračuna	Rashodi	Višak/manjak	Prihodi	Rashodi	Višak/manjak
Državni proračun	44,6	–	50,7	-6,1	44,6	36,7	7,9
Izvanproračunski fondovi	37,0	0,0	38,6	-1,6	22,1	37,7	-15,6
Fond mirovinskog i invalidskog osiguranja	20,2	7,2	20,2	0,0	11,3	20,2	-8,9
Zavod za zdravstveno osiguranje	13,1	2,7	14,7	-1,7	9,0	13,9	-4,9
Zavod za zapošljavanje	1,0	0,0	1,0	0,0	0,8	1,0	-0,2
Sredstva doplatka za djecu	1,3	1,3	1,3	0,0	0,0	1,3	-1,2
Hrvatske vode	1,4	0,4	1,4	0,1	1,0	1,4	-0,4

Izvor: Mjesečni statistički prikaz MF-a, br. 70

20 Prema Mjesečnom statističkom prikazu Ministarstva financija

središnje države. Tako, primjerice, najveći dio konsolidacije eliminira transfere iz državnog proračuna izvanproračunskim fondovima. Na taj se način vidi do koje mjere pojedini fond može autonomnim prihodima pokriti obveze propisane zakonom. Iz Slike 62. tako je vidljivo da su u 1999. i u 2000. konsolidirani deficiti socijalnih fondova iznosili 10,0 mlrd., odnosno 12,8 mlrd. kuna, te da je iz državnog proračuna za podmirivanje obveza fondova prema stanovništvu transferirano 9,8 mlrd., odnosno 11,1 mlrd. kuna.

Promotrimo li realne trendove (deflacionirane izglučane nominalne mjesečne iznose) konsolidiranih deficita socijal-

nih fondova vidjet ćemo da se oni s vremenom povećavaju (Slika 63.)²¹. Zbog povećanja jaza između rashoda i prihoda fondova moraju se povećavati i transferi iz državnog proračuna, što je znatno opterećenje za državne financije. Stoga je Vlada (zbog dosegnete visoke razine javnog duga i svjesna posljedica podizanja poreza) prisiljena smanjiti rashode, između ostaloga i u socijalnoj sferi.

21 Iznimka je zdravstveni fond, koji međutim nagomilava pristigle nepodmirene obveze, što gotovinski način obračuna skriva, ali je na obračunskoj razini vidljivo povećanje obveza – vidite Okvir 5.

Okvir 5. Obračun proračunskog deficita prema gotovinskoj i obračunskoj osnovi ili zašto deficiti državnog proračuna nisu onakvi kakvima ih se prikazuje u javnosti

Definicija nepodmirenih dospjelih obveza

Nepodmirene dospjele obveze (engl. *arrears*) termin je koji se u ekonomskoj literaturi upotrebljava za ugovorene financijske obveze kojima je rok dospijea istekao, a njihova isplata nije izvršena. Drugim riječima, obveze prelaze u tu kategoriju kada dospjele obveze nakon 90 dana nisu plaćene. Kada su nepodmirene dospjele obveze sadržane u proračunu, tada je riječ o primjeni obračunske osnove (engl. *accrual basis*) u iskazivanju podataka o državnim operacijama.

U Hrvatskoj su nepodmirene dospjele obveze, kada govorimo o financiranju proračunskog deficita, vrlo izražena pojava. Državni prihodi prestali su s realnim rastom 1998., dok su rashodi nastavili s realnom ekspanzijom. Nepodmirene su dospjele obveze, kao jedan od oblika financiranja deficita, naglo počele rasti tijekom 1998. i 1999. Kako se neplaćenim obvezama financira manjak državnog proračuna? Jedan od načina je da se unatoč nedostatku financijskih sredstava nastavlja izdavati nalozi za nabavu robe i usluga, čija isplata ne uslijedi ni tri mjeseca nakon krajnjega ugovorenog roka isplate (npr. ministarstvo naruči isporuku i postavljanje/umreženje računalne opreme). Drugi je primjer kreiranja nepodmirenih dospjelih obveza veliko kašnjenje u isplati socijalnih obveza (npr. isplate naknade za bolovanja poduzećima) ili zakonski obveznih plaćanja stanovništvu (npr. osigurane štednje). Gomilajući neplaćene obveze, državna potrošnja raste, no to se ne odražava u proračunskom deficitu jer se prema gotovinskom načelu (engl. *cash basis*) bilježe samo ostvarena plaćanja. Zbog brzog rasta vrijednosti nepodmirenih dospjelih obveza razumljivo je da ih Vlada nije objavljivala u svojim statističkim izvješćima. Pretpostavljamo da su nepodmirene obveze djelomično "zaslužne" i za odugovlačenje s uspostavom Državne riznice.

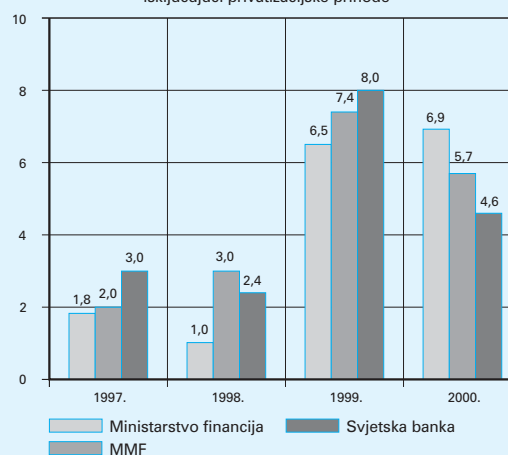
Deficiti proračuna prema gotovinskoj i obračunskoj osnovi

Upravo zbog statističkog obuhvata samo gotovinski podmirenih transakcija državnog proračuna prevladava opće mišljenje da se deficit državnog proračuna naglo pogoršao tijekom 2000. i 2001. godine. Stvarno je stanje sasvim drugačije. Naime, usporede li se deficiti na gotovinskoj osnovi s procjenama deficita na obračunskoj osnovi zapažaju se znatne razlike (Slika 64.).

Što se može zaključiti iz Slike 64.? Prvo, deficiti (gotovinski) Ministarstva financija u razdoblju između 1997. i 1999. bili su niži od procjena deficita (obračunskih) drugih dviju institucija, upravo za nepodmirene dospjele obveze. Drugo, deficit u 2000. prema statistikama Ministarstva financija viši je od deficita prema drugim dvama izvorima. To je rezultat otplate, tijekom 2000., dijela nepodmirenih

Slika 64.

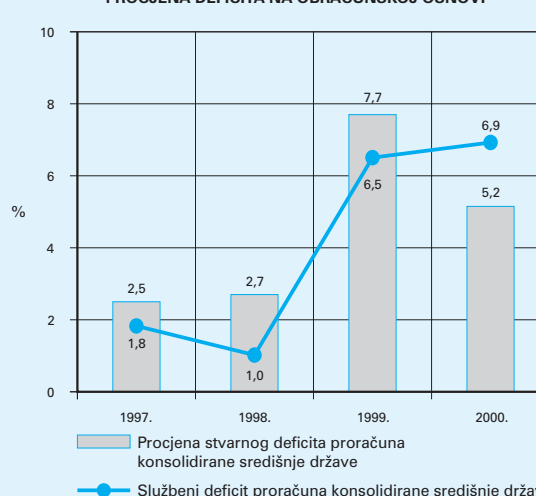
DEFICIT KONSOLIDIRANOG PRORAČUNA SREDIŠNJE DRŽAVE PREMA IZRAČUNIMA MINISTARSTVA FINACIJA, MMF-a I SVJETSKE BANKE isključujući privatizacijske prihode



Izvor: autorovi izračuni prema: Mjesečni statistički prikaz Ministarstva Financija, 2001., Croatia: Regaining Fiscal Sustainability and Enhancing Effectiveness: A Public Expenditure and Institutional Review, Report br. 22155-HR, Svjetska banka, 2001., LOI, MMF, 2001.

Slika 65.

USPOREDBA DEFICITA KONSOLIDIRANOG PRORAČUNA SREDIŠNJE DRŽAVE NA GOTOVINSKOJ OSNOVI I PROCJENA DEFICITA NA OBRACUNSKOJ OSNOVI



Izvor: izračuni HNB-a prema: Mjesečni statistički prikaz Ministarstva financija, 2001., Croatia: Regaining Fiscal Sustainability and Enhancing Effectiveness: A Public Expenditure and Institutional Review, Report br. 22155-HR, Svjetska banka 2001., MEFF, MMF, 2001.

dospjelih obveza nastalih u prijašnjem razdoblju. Treće, procijenjena vrijednost nepodmirenih dospjelih obveza isplaćenih²² tijekom 2000. kreće se od 3,0 do 5,0 mlrd. kuna. Četrto, prema obračunskom načinu izračunavanja, stvarni deficit proračuna konsolidirane središnje države nije nastavio rasti u 2000., već je bio manji nego u 1999. Peto, smanjivanjem ukupnih nepodmirenih dospjelih obveza država je počela rješavati dio problema nelikvidnosti u zemlji.

Trenutačno stanje nepodmirenih dospjelih obveza

Početkom 2001. osnovana je Državna riznica preko koje bi, prije svega, Vlada trebala transparentnije doći do podataka o nastanku nepodmirenih dospjelih obveza i kontrolirati ih. Poslovanje ministarstva pomoću jedinstvenog računa onemogućuje nenadgledano zaduživanje putem nepodmirenih obveza. Isto tako, *stand-by aranžmanom* Vlada se obvezala isplatiti sve nepodmirene dospjele obveze u srednjoročnom razdoblju, uz obvezu da se ne ostvaruju nove nepodmirene obveze. Trenutačno, međutim, posebno zabrinjavaju dvije činjenice – prva se odnosi na nastavak netransparentnosti Vladinih postupaka u vezi s nastankom nepodmirenih dospjelih obveza, tako

da javnost još ne može kontrolirati obveze države u tom segmentu. Druga zabrinjavajuća činjenica odnosi se na razvoj situacije u zdravstvenom fondu. Unatoč izdavanju obveznica HZZO-a sredinom 2000. u iznosu od 1,7 mlrd. kuna i podmirivanju znatnog dijela nepodmirenih dospjelih obveza, stanje se ponovo počelo drastično pogoršavati krajem 2000. U lipnju 2001. stanje neplaćenih obveza iznosilo je 756,9 mil. kuna (povećanje od 648 mil. kuna u usporedbi s krajem 2000.). Iznos nepodmirenih dospjelih obveza nastavio je sa snažnim rastom te je krajem kolovoza ove godine iznosio 959,8 mil. kuna. To znači da su tijekom srpnja i kolovoza obveze porasle za 202,9 mil. kuna.

Pri tome promjenjivi dug (engl. *floating debt*), koji označava obveze HZZO-a, čiji rok za isplatu još nije istekao, iznosi 2,5 mlrd. kuna. Te su obveze potencijalne nepodmirene dospjele obveze. Osim toga, ne treba zaboraviti na isplatu glavnice izdanih obveznica koja će dodatno opteretiti proračun HZZO-a, a time implicitno i državni proračun.

Opisano stanje financija HZZO-a pokazuje jaz između prihoda i rashoda fonda te uzrokuje neprekidne deficite u proračunu koji srednjoročno nisu održivi. Postavlja se pitanje jesu li predloženi zakoni o paketu primarne zaštite, nova lista lijekova na recept i uvođenje novih participacija dovoljni da se riješi problem financiranja izdataka HZZO-a.

²² Neto isplata, jer su u međuvremenu kreirane nove nepodmirene dospjele obveze.

Statistički pregled

Klasifikacija i iskazivanje podataka o potraživanjima i obvezama

Podaci o potraživanjima i obvezama financijskih institucija klasificiraju se prema institucionalnim sektorima i financijskim instrumentima. Institucionalni sektori su sljedeći: financijske institucije, središnja država, ostali domaći sektori i inozemstvo.

Sektor financijske institucije obuhvaća sljedeće podsektore: središnju banku, poslovne banke, ostale bankarske institucije i ostale financijske institucije. Središnja banka je Hrvatska narodna banka. Poslovne banke su institucije kojima je Hrvatska narodna banka izdala dozvolu za obavljanje bankarskih poslova u skladu sa Zakonom o bankama, uključujući i štedionice u prijelaznom razdoblju. U poslovne banke ne uključuju se banke u stečaju i bivše filijale banaka sa sjedištem u bivšoj SFRJ. Ostale bankarske institucije su stambene štedionice, štedno-kreditne zadruge i investicijski fondovi. Ostale financijske institucije su financijske institucije koje nisu klasificirane kao banke ili kao ostale bankarske institucije (npr. osiguravateljska društva).

Središnja država obuhvaća organe državne uprave, uključujući Hrvatsku upravu za ceste, Državnu agenciju za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka i Hrvatsku garancijsku agenciju, te sljedeće republičke fondove: Hrvatski zavod za zdravstveno osiguranje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski fond za privatizaciju, kao i javno poduzeće Hrvatske vode i Hrvatsku banku za obnovu i razvitak. Ostali domaći sektori su organi lokalne uprave i lokalni fondovi, javna i privatna poduzeća te stanovništvo, uključujući obrtnike i neprofitne organizacije koje pružaju usluge stanovništvu. U pojedinim tablicama ostali domaći sektori dijele se na sljedeće podsektore: lokalnu državu, koja obuhvaća jedinice lokalne uprave i lokalne fondove, poduzeća, koja obuhvaćaju javna i privatna poduzeća, te stanovništvo, koje uključuje i obrtnike i neprofitne organizacije.

Sektor inozemstvo obuhvaća strane fizičke i pravne osobe.

Svi podaci o potraživanjima i obvezama odnose se na stanje na kraju razdoblja, pri čemu se devizne pozicije iskazuju u kunsnoj protuvrijednosti po srednjem tečaju Hrvatske narodne banke na kraju razdoblja.

Tablica A1: Monetarni i kreditni agregati

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

Godina	Mjesec	Primarni novac	Novčana masa M1	Novčana masa M1a	Ukupna likvidna sredstva M4	Neto domaća aktiva	Plasmani	Mjesečne stope rasta					
								Primarni novac	Novčana masa M1	Novčana masa M1a	Ukupna likvidna sredstva M4	Neto domaća aktiva	Plasmani
1993.	prosinac	2.248,9	3.134,4	3.759,2	10.061,1	12.005,7	20.287,9	–	–	–	–	–	–
1994.	prosinac	4.714,2	6.642,6	6.996,7	17.679,9	16.540,1	27.661,5	11,73	2,20	3,83	2,26	11,84	3,45
1995.	prosinac	6.744,1	8.234,9	8.503,2	24.623,0	21.576,3	32.819,5	2,97	0,89	1,54	3,41	1,00	1,88
1996.	prosinac	8.770,4	11.368,9	11.494,9	36.701,1	24.960,4	33.831,2	11,35	7,83	7,67	4,88	-5,41	-11,61
1997.	prosinac	10.346,1	13.731,4	13.848,8	50.742,0	33.829,0	48.863,4	7,86	3,93	3,85	2,16	4,98	4,96
1998.	prosinac	9.954,2	13.531,4	13.615,2	57.340,3	44.626,8	59.792,0	7,24	6,92	6,59	2,51	3,73	0,25
1999.	prosinac ^a	10.310,0	13.858,9	13.965,7	56.659,3	40.003,8	55.875,8	4,53	5,46	5,48	2,28	0,35	-4,58
2000.	travanj	9.544,6	13.335,4	13.452,7	58.977,5	37.798,2	56.231,6	4,55	5,25	5,33	1,80	2,04	0,17
	svibanj	9.875,5	13.857,9	14.011,5	59.997,1	38.597,9	56.372,4	3,47	3,92	4,15	1,73	2,12	0,25
	lipanj	10.259,7	15.032,6	15.180,5	62.031,3	39.958,3	56.508,3	3,89	8,48	8,34	3,39	3,52	0,24
	srpanj	11.330,0	17.215,5	17.546,8	65.561,7	39.561,1	57.400,5	10,43	14,52	15,59	5,84	-0,99	1,58
	kolovoz	11.681,8	17.837,6	18.163,6	68.215,5	39.576,9	57.448,2	3,10	3,61	3,52	3,91	0,04	0,08
	rujan	11.746,9	17.244,0	17.485,9	68.958,6	40.187,2	57.826,4	0,56	-3,33	-3,73	1,09	1,54	0,66
	listopad	11.255,3	16.702,1	16.921,9	69.809,9	39.270,1	58.535,4	-4,18	-3,14	-3,23	1,23	-2,28	1,23
	studen	10.918,1	16.384,7	16.612,8	70.483,9	39.873,5	59.287,9	-3,00	-1,90	-1,83	0,97	1,54	1,29
	prosinac	11.717,3	18.030,3	18.256,4	73.061,1	44.043,9	60.863,3	7,32	10,04	9,89	3,66	10,46	2,66
2001.	siječanj	10.541,8	16.717,2	16.870,2	74.062,5	46.937,0	61.896,7	-10,03	-7,28	-7,59	1,37	6,57	1,70
	veljača	11.454,1	16.970,6	17.057,9	75.524,2	46.900,1	62.858,4	8,65	1,52	1,11	1,97	-0,08	1,55
	ožujak	11.346,1	17.395,2	17.493,8	77.504,6	46.387,0	64.723,8	-0,94	2,50	2,56	2,62	-1,09	2,97
	travanj	12.097,2	18.252,7	18.368,7	77.651,4	48.017,0	65.530,9	6,62	4,93	5,00	0,19	3,51	1,25
	svibanj	13.000,3	18.845,0	18.948,1	77.827,6	48.787,0	65.784,4	7,47	3,25	3,15	0,23	1,60	0,39
	lipanj	12.553,5	19.065,1	19.207,5	79.689,9	49.328,4	67.573,7	-3,44	1,17	1,37	2,39	1,11	2,72
	srpanj	14.717,4	20.530,8	20.725,9	81.992,6	51.373,4	68.443,7	17,24	7,69	7,91	2,89	4,15	1,29
	kolovoz	12.206,9	19.838,2	20.121,7	87.747,7	53.164,5	71.626,3	-17,06	-3,37	-2,92	7,02	3,49	4,65

^a Plasmani su jednokratno smanjeni u iznosu od 2.759,4 milijuna kuna.

Tablica A1: Monetarni i kreditni agregati

U tablici se iskazuju podaci o nekim osnovnim monetarnim i kreditnim agregatima te njihove mjesečne stope rasta. U rujnu 1999. godine izvršena je revizija svih monetarnih agregata. U starijim publikacijama HNB-a podaci o potraživanjima i obvezama štedionica nisu obuhvaćeni u izračunu monetarnih agregata.

Primarni novac u cijelosti je preuzet iz Bilance Hrvatske narodne banke (Tablica C1).

Novčana masa (M1) definirana je jednako kao i istoimena pozicija u Bilanci monetarnih institucija (Tablica B1) te obuhvaća gotov novac izvan banaka, depozite ostalih bankarskih institucija i ostalih domaćih sektora kod Hrvatske narodne banke te depozitni novac kod poslovnih banaka. Novčana masa (M1a) obuhvaća gotov novac izvan banaka i depozitni novac kod poslovnih banaka uvećan za depozitni novac središnje države kod poslovnih banaka.

Ukupna likvidna sredstva (M4) obuhvaćaju novčanu masu (M1), štedne i oročene depozite, devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca (navedene komponente preuzete su iz Bilance monetarnih institucija (Tablica B1)).

Neto domaća aktiva definirana je kao razlika između ukupnih likvidnih sredstava i inozemne aktive (neto).

Plasmani su potraživanja poslovnih banaka od ostalih domaćih sektora, ostalih bankarskih institucija i ostalih financijskih institucija.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj 1999. udio tih banaka u monetarnom agregatu M1 iznosio je 259,3 milijuna kuna, a u monetarnom agregatu M4 iznosio je 4.035,8 milijuna kuna. Podaci za lipanj 1999. godine bit će usporedivi s podacima za srpanj 1999. godine ako se stavka Plasmani banaka poveća za iznos od 3.513,5 mil. kuna.

Tablica B1: Bilanca monetarnih institucija

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII. ^a	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
AKTIVA										
1. Inozemna aktiva (neto)	3.046,7	11.740,7	16.913,0	12.713,5	16.655,5	29.017,2	31.117,6	30.361,5	30.619,3	34.583,2
2. Plasmani	47.976,6	48.464,9	56.194,9	66.923,1	65.938,6	72.051,4	75.817,2	78.690,4	79.742,6	83.207,9
2.1. Potraživanja od središnje države (neto)	15.157,1	14.633,7	7.331,4	7.131,1	10.062,8	11.188,2	11.093,4	11.116,7	11.298,9	11.581,5
2.2. Potraživanja od ostalih domaćih sektora	32.718,6	33.691,0	48.616,6	59.597,7	55.676,4	60.653,4	64.485,0	67.228,2	67.958,7	71.396,1
2.3. Potraživanja od ostalih bankarskih institucija	–	–	–	0,4	45,4	48,2	77,2	97,1	88,3	63,5
2.4. Potraživanja od ostalih financijskih institucija	100,8	140,2	246,8	193,9	154,0	161,7	161,6	248,3	396,7	166,7
Ukupno (1+2)	51.023,3	60.205,6	73.107,8	79.636,5	82.594,1	101.068,7	106.934,8	109.051,9	110.361,9	117.791,1
PASIVA										
1. Novčana masa	8.234,9	11.368,9	13.731,4	13.531,4	13.858,9	18.030,3	17.395,2	19.065,1	20.530,8	19.838,2
2. Štedni i oročeni depoziti	2.158,0	3.386,6	5.598,9	5.683,8	5.397,5	7.651,1	8.951,0	8.920,3	9.253,8	8.874,1
3. Devizni depoziti	14.099,4	21.817,5	31.278,1	37.970,9	36.966,0	46.901,6	50.706,4	51.210,3	51.546,0	58.468,0
4. Obveznice i instrumenti tržišta novca	130,7	128,1	133,6	154,1	436,8	478,5	451,9	494,2	662,0	567,5
5. Ograničeni i blokirani depoziti	10.717,4	8.305,4	5.953,4	4.315,2	3.814,7	2.864,5	2.580,2	2.495,0	2.067,3	2.233,5
U tome: Blokirani devizni depoziti stanovništva	9.812,5	7.170,6	4.573,8	3.419,1	2.742,7	1.695,1	1.465,5	1.371,0	1.071,3	1.061,7
6. Ostalo (neto)	15.682,8	15.199,2	16.412,5	17.981,1	22.120,0	25.143,1	26.850,0	26.867,0	26.302,0	27.809,9
Ukupno (1+2+3+4+5+6)	51.023,3	60.205,6	73.107,8	79.636,5	82.594,1	101.068,7	106.934,8	109.051,9	110.361,9	117.791,1

^a Privatizacijom Privredne banke Zagreb došlo je do jednokratnog smanjenja njezine bilančne svote u iznosu od 2.759,4 milijuna kuna: na strani aktive smanjili su se devizni krediti odobreni javnim poduzećima, a na strani pasive smanjile su se obveze iz deviznih kredita prema Republici Hrvatskoj. Devizni krediti odobreni javnim poduzećima uključeni su u stavku aktive "2.2. Potraživanja od ostalih domaćih sektora". Obveze iz deviznih kredita prema Republici Hrvatskoj uključene su u stavku aktive "2.1. Potraživanja od središnje države (neto)".

Tablica B1: Bilanca monetarnih institucija

Bilanca monetarnih institucija prikazuje konsolidirane podatke iz Bilance Hrvatske narodne banke (Tablica C1) i Konsolidirane bilance poslovnih banaka (Tablica D1).

Inozemna aktiva (neto) razlika je između zbroja inozemnih aktiva Hrvatske narodne banke i poslovnih banaka i zbroja inozemnih pasiva Hrvatske narodne banke i poslovnih banaka.

Plasmani su zbroj odgovarajućih stavki iz Bilance Hrvatske narodne banke i Konsolidirane bilance poslovnih banaka, s tim da su potraživanja od središnje države iskazana neto, tj. umanjena za depozite središnje države kod Hrvatske narodne banke i kod poslovnih banaka.

Novčana masa zbog je gotovog novca izvan banaka, depozita ostalih bankarskih institucija kod Hrvatske narodne banke, depozita ostalih domaćih sektora kod Hrvatske narodne banke i depozitnog novca kod

poslovnih banaka (pozicija Depozitni novac iz Konsolidirane bilance poslovnih banaka, Tablica D1).

Stavke Štedni i oročeni depoziti, Devizni depoziti te Obveznice i instrumenti tržišta novca u cijelosti su preuzete iz Konsolidirane bilance poslovnih banaka, dok je stavka Ograničeni i blokirani depoziti zbroj pripadnih stavki iz Bilance Hrvatske narodne banke (isključujući blokirane depozite poslovnih banaka kod Hrvatske narodne banke) i Konsolidirane bilance poslovnih banaka. Ostalo (neto) su neraspoređene stavke pasive umanjene za neraspoređene pozicije aktive.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj njihov je udio u ukupnoj bilančnoj sumi iznosio 4.296,3 mil. kuna. Podaci za lipanj 1999. godine bit će usporedivi s podacima za srpanj 1999. godine ako se bilančne stavke Potraživanja od ostalih domaćih sektora i Ostalo (neto) povećaju za 3.513,5 mil. kuna.

Tablica B2: Broj poslovnih banaka i štedionica obuhvaćenih monetarnom statistikom i njihova klasifikacija po veličini bilančne aktive

Godina	Mjesec	Ukupan broj poslovnih banaka	Poslovne banke klasificirane po veličini bilančne aktive						Ukupan broj štedionica	Štedionice klasificirane po veličini bilančne aktive		
			Manje od 100 mil. kn	Od 100 do manje od 500 mil. kn	Od 500 mil. do manje od 1 mlrd. kn	Od 1 do manje od 2 mlrd. kn	Od 2 do manje od 10 mlrd. kn	10 i više mlrd. kn		Manje od 10 mil. kn	Od 10 do manje od 100 mil. kn	100 i više mil. kn
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1993.	prosinac	43	16	12	7	4	2	2	0	0	0	0
1994.	prosinac	50	13	21	6	6	2	2	33	22	9	2
1995.	prosinac	53	15	20	7	7	2	2	21	7	13	1
1996.	prosinac	57	10	26	6	9	4	2	22	10	11	1
1997.	prosinac	60	4	28	9	8	9	2	33	12	18	3
1998.	prosinac	60	3	26	8	11	10	2	33	4	25	4
1999.	prosinac	53	4	23	7	7	10	2	30	5	21	4
2000.	travanj	53	4	22	8	8	9	2	30	5	21	4
	svibanj	53	5	21	8	8	9	2	30	5	21	4
	lipanj	52	5	20	8	8	9	2	30	5	21	4
	srpanj	50	5	18	9	7	9	2	30	5	21	4
	kolovoz	50	4	18	10	6	10	2	30	5	21	4
	rujan	47	3	17	9	6	10	2	30	5	20	5
	listopad	45	2	16	9	6	10	2	29	5	19	5
	studen	45	2	16	9	6	10	2	29	5	19	5
	prosinac	45	3	15	9	6	10	2	29	5	19	5
2001.	siječanj	45	3	15	9	6	10	2	27	5	17	5
	veljača	45	3	15	9	5	11	2	27	5	17	5
	ožujak	45	3	15	8	6	11	2	27	5	17	5
	travanj	45	3	15	8	6	11	2	26	5	16	5
	svibanj	45	3	15	8	6	11	2	26	5	16	5
	lipanj	45	3	15	8	6	11	2	26	4	17	5
	srpanj	45	3	15	8	6	11	2	25	4	16	5
	kolovoz	45	3	15	8	6	11	2	25	4	16	5

Tablica B2: Broj poslovnih banaka i štedionica obuhvaćenih monetarnom statistikom i njihova klasifikacija prema veličini bilančne aktive

U tablici se iskazuje ukupan broj poslovnih banaka i štedionica koje mjesečno izvješćuju Hrvatsku narodnu banku i čije je poslovanje prikazano u Konsolidiranoj bilanci poslovnih banaka.

Posebna pravila izvješćivanja vrijedila su za štedionice do lipnja 1995. godine. Štedionice nisu bile obvezne izvješćivati središnju banku o svom poslovanju, tako da su podacima do lipnja 1995. obuhvaćene samo štedionice koje su o svom poslovanju dragovoljno izvješćivale

Hrvatsku narodnu banku. Od srpnja 1995. godine podacima su obuhvaćene sve registrirane štedionice. U skladu sa Zakonom o bankama, štedionice su dužne do 31. prosinca 2001. uskladiti svoje poslovanje s odredbama ovog zakona ili će biti proveden postupak njihove likvidacije.

U tablici se također iskazuje i klasifikacija poslovnih banaka i štedionica prema veličini bilančne aktive.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike.

Tablica C1: Bilanca Hrvatske narodne banke

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
AKTIVA										
1. Inozemna aktiva	10.075,2	12.818,9	16.005,6	17.592,5	23.135,7	28.747,4	30.652,0	32.843,9	34.314,3	34.339,8
1.1. Zlato	–	–	–	–	–	–	–	993,8	944,5	962,3
1.2. Specijalna prava vučenja	743,4	695,5	927,0	1.444,4	1.449,2	1.204,2	1.216,9	1.073,9	1.040,7	1.077,6
1.3. Pričuvna pozicija kod MMF-a	0,1	0,3	0,7	1,0	1,6	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8
1.4. Efektivna i depoziti po viđenju u inozemnim bankama	395,8	165,9	510,6	342,0	1.109,6	7,4	7,6	6,8	7,0	7,3
1.5. Oročeni depoziti u inozemnim bankama	8.381,3	11.009,8	12.169,5	11.696,6	17.702,4	20.986,9	20.594,7	20.156,6	22.755,3	23.073,1
1.6. Plasmani u vrijednosne papire u devizama	554,6	947,3	2.396,5	4.107,2	2.871,6	6.545,7	8.829,7	10.609,6	9.563,7	9.216,3
1.7. Nekonvertibilna devizna aktiva	0,0	0,0	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
2. Potraživanja od središnje države	390,1	218,8	–	–	24,1	0,0	–	0,0	–	4,1
2.1. Potraživanja u kunama	353,1	206,4	–	–	24,1	0,0	–	0,0	–	4,1
Kreditni za premošćivanje	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Kreditni po posebnim propisima	353,1	206,4	–	–	–	–	–	–	–	–
Ostali krediti	0,1	–	–	–	24,1	0,0	–	0,0	–	4,1
2.2. Potraživanja u devizama	37,0	12,4	–	–	–	–	–	–	–	–
3. Potraživanja od ostalih domaćih sektora	0,9	1,1	24,4	1,0	276,8	289,5	275,2	269,7	267,8	265,9
4. Potraživanja od banaka	220,2	213,9	33,5	1.053,8	1.138,7	329,9	22,7	225,6	15,8	1.972,3
4.1. Krediti poslovnim bankama	129,7	212,3	31,0	1.044,4	1.125,3	313,6	6,5	209,8	–	1.955,5
Kreditni za refinanciranje	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Kreditni na temelju vrijednosnih papira	25,8	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Lombardni krediti	96,6	211,3	30,0	252,3	176,7	–	–	–	–	1.955,5
Kratkoročni kredit za likvidnost	–	–	–	–	929,0	–	–	–	–	–
Ostali krediti	7,3	1,0	1,0	333,0	19,7	14,0	6,5	1,7	–	–
Reotkup blagajničkih zapisa	–	–	–	459,2	–	299,6	–	208,0	–	–
4.2. Depoziti središnje banke kod banaka	1,3	1,4	2,5	9,3	13,4	15,2	16,1	15,8	15,8	16,8
4.3. Dospjela nenaplaćena potraživanja	89,2	0,1	0,0	0,0	0,0	1,1	0,1	–	–	–
5. Potraživanja od ostalih bankarskih institucija	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Ukupno (1+2+3+4+5)	10.686,4	13.252,6	16.063,5	18.647,3	24.575,3	29.366,8	30.950,0	33.339,3	34.597,9	36.582,1
PASIVA										
1. Primarni novac	6.744,1	8.770,4	10.346,1	9.954,2	10.310,0	11.717,3	11.346,1	12.553,5	14.717,4	12.206,9
1.1. Gotov novac izvan banaka	3.362,1	4.361,3	5.307,5	5.718,8	5.958,9	6.636,7	6.411,7	7.266,3	7.733,6	7.539,0
1.2. Blagajna banaka	134,5	152,2	216,9	251,4	382,1	532,3	373,9	485,9	461,0	592,9
1.3. Depoziti banaka	3.244,7	4.256,7	4.821,6	3.980,2	3.960,4	4.540,7	4.545,5	4.777,4	6.502,3	4.061,6
Računi za namirenje banaka	197,1	913,5	866,6	467,5	247,9	459,5	1.153,7	1.229,4	3.062,1	561,6
Izdvojena obvezna pričuva	2.231,5	3.343,2	3.955,0	3.512,7	3.712,5	4.081,2	3.391,8	3.548,0	3.440,2	3.500,0
Obvezno upisani blagajnički zapisi HNB-a	816,0	–	–	–	–	–	–	–	–	–
1.4. Depoziti ostalih bankarskih institucija	–	–	–	2,4	8,5	7,5	4,7	10,1	3,6	0,8
1.5. Depoziti ostalih domaćih sektora	2,8	0,1	0,1	1,3	–	0,0	10,2	13,8	16,9	12,5
2. Ograničeni i blokirani depoziti	212,2	243,2	101,1	1.787,6	5.016,8	5.805,5	5.937,6	6.806,0	6.819,4	7.758,4
2.1. Izdvojena devizna obvezna pričuva	–	–	–	1.668,4	4.636,2	5.490,5	5.676,1	6.510,8	6.581,7	7.420,0
2.2. Ograničeni depoziti	54,1	78,7	101,1	119,1	380,6	315,0	261,4	295,2	237,7	338,4
2.3. Blokirani devizni depoziti	158,1	164,4	–	–	–	–	–	–	–	–
3. Inozemna pasiva	1.175,2	1.160,4	1.471,4	1.465,4	1.671,2	1.630,8	1.335,1	1.347,2	1.495,3	2.111,6
3.1. Krediti MMF-a	1.174,0	1.158,5	1.468,4	1.461,3	1.501,7	1.290,3	1.323,5	1.179,7	1.143,2	1.192,1
3.2. Obveze prema međunarodnim organizacijama	1,2	1,8	3,0	4,1	6,8	9,5	11,6	12,1	11,5	11,7
3.3. Obveze prema inozemnim bankama	–	–	–	–	162,7	331,0	0,0	155,4	340,6	907,7
4. Depoziti središnje države	395,5	557,6	1.032,7	434,8	397,2	1.157,4	2.341,2	2.672,2	2.367,1	2.416,6
4.1. Depozitni novac	395,5	424,6	805,7	390,2	394,2	1.008,5	1.339,8	1.711,9	1.359,1	1.378,3
Depozitni novac Republike Hrvatske	338,6	342,0	625,7	291,0	388,0	980,8	1.262,2	1.539,3	1.263,6	1.316,4
Depozitni novac republičkih fondova	56,9	82,6	180,1	99,3	6,2	27,7	77,6	172,6	95,6	61,9
4.2. Devizni depoziti Republike Hrvatske	–	–	147,6	–	0,0	–	768,2	740,9	790,5	840,4
4.3. Blagajnički zapisi HNB-a	–	133,0	79,4	44,6	2,9	148,8	233,3	219,4	217,5	197,8
5. Blagajnički zapisi HNB-a	168,3	665,7	722,0	2.242,9	2.887,2	4.207,3	4.517,9	4.267,8	4.134,0	5.953,4
5.1. Blagajnički zapisi HNB-a u kunama	168,3	665,7	722,0	830,7	1.252,5	2.394,6	2.580,8	3.157,8	3.111,5	4.453,7
5.2. Blagajnički zapisi HNB-a u stranoj valuti	–	–	–	1.412,2	1.634,7	1.812,7	1.937,1	1.110,0	1.022,4	1.499,7
6. Kapitalni računi	2.019,3	1.900,1	2.361,8	2.898,2	4.535,5	5.216,6	5.914,6	6.143,4	5.521,7	6.629,6
7. Ostalo (neto)	–28,2	–44,7	28,5	–135,8	–242,4	–368,1	–442,6	–450,8	–457,0	–494,2
Ukupno (1+2+3+4+5+6+7)	10.686,4	13.252,6	16.063,5	18.647,3	24.575,3	29.366,8	30.950,0	33.339,3	34.597,9	36.582,1

Tablica C1: Bilanca Hrvatske narodne banke

U tablici se iskazuju podaci o potraživanjima i obvezama monetarnih vlasti. U rujnu 1999. izvršena je revizija podataka reklasificiranjem štedionica iz podsektora ostale bankarske institucije u podsektor banke. U skladu s tim revidirana je cijela serija podataka.

Inozemna aktiva obuhvaća sljedeće oblike deviznih i kunskih potraživanja od stranih fizičkih i pravnih osoba: zlato, specijalna prava vučenja, pričuvnu poziciju kod Međunarodnoga monetarnog fonda, efektivni strani novac u blagajni, sredstva na tekućim računima kod inozemnih banaka, oročene depozite kod inozemnih banaka, plasmana u vrijednosne papire u devizama i ostala potraživanja.

Potraživanja od središnje države su krediti i dospjela potraživanja od državnog proračuna Republike Hrvatske. Kunske krediti državnom proračunu bili su kratkoročni krediti odobreni za premošćivanje neusklađenosti između pritjecanja prihoda i izvršavanja rashoda državnog proračuna, dugoročni krediti odobreni na temelju posebnih uredbi Vlade Republike Hrvatske i dospjela potraživanja od državnog proračuna po obvezama izvršenim prema Međunarodnom monetarnom fondu i inozemnim bankama. Devizni krediti državnom proračunu bio je protustavka obvezi prema Međunarodnom monetarnom fondu nastaloj po osnovi sukcesije članstva u toj instituciji. Prema novom Zakonu o Hrvatskoj narodnoj banci, koji se primjenjuje od travnja 2001. godine, Hrvatska narodna banka ne može odobravati kredite Republici Hrvatskoj.

Potraživanja od ostalih domaćih sektora su krediti i dospjela nenaplaćena potraživanja od ostalih domaćih sektora, uključujući i banke u stečaju.

Potraživanja od poslovnih banaka su krediti poslovnim bankama, depoziti Hrvatske narodne banke kod poslovnih banaka i dospjela nenaplaćena potraživanja od poslovnih banaka. Krediti poslovnim bankama klasificirani su prema vrstama financijskih instrumenata. Krediti za refinanciranje uključuju kredite odobravane u okviru opće i namjenskih kvota do kraja 1993. godine te avanse poslovnim bankama za obavljanje mjenjačkih poslova. Krediti za refinanciranje odobravani u okviru opće i namjenskih kvota u cijelosti su naplaćeni do kraja travnja 1994. godine, a formalno su ukinuti u srpnju 1994. godine. U stavku Lombardni krediti uključeni su i krediti poslovnim bankama za premošćivanje nelikvidnosti, koji su u prosincu 1994. godine zamijenjeni lombardnim kreditima. Kratkoročni krediti za likvidnost, koji se odobravaju od početka 1999. godine, također služe za premošćivanje nelikvidnosti. Ostali krediti jesu: interventni krediti, specijalni krediti za premošćivanje nelikvidnosti banaka odobravani u ranijim godinama (inicijalni krediti, predsanacijski krediti) i dospjeli a nenaplaćeni krediti. Dospjela nenaplaćena potraživanja od poslovnih banaka uključuju prekoračenja raspoloživih sredstava na njihovim računima za namirenje (do polovice 1994.) te neurednosti banaka pri izdvajanju i održava-

nju obvezne pričuve.

Od svibnja 1999. potraživanja od ostalih domaćih sektora uključuju i potraživanja HNB-a po kreditima iz primarne emisije nenaplaćenih od banaka nad kojima je pokrenut stečajni postupak. Radi reklasifikacije štedionica iz podsektora ostale bankarske institucije u podsektor banke revidirani su podaci u stavkama Potraživanja od banaka i Potraživanja od ostalih bankarskih institucija.

Primarni novac čine gotov novac izvan banaka, novčana sredstva u blagajni banaka, depoziti banaka kod Hrvatske narodne banke, depoziti ostalih bankarskih institucija kod Hrvatske narodne banke i depoziti ostalih domaćih sektora kod Hrvatske narodne banke. Depozite banaka čine novčana sredstva na računima za namirenje banaka, sredstva obvezne pričuve izdvojena na posebne račune kod Hrvatske narodne banke te obvezno upisani blagajnički zapisi Hrvatske narodne banke. Depoziti ostalih bankarskih institucija su novčana sredstva na računima za namirenje stambenih štedionica. Depoziti ostalih domaćih sektora su novčana sredstva na žiroračunima ostalih domaćih sektora, koji se na temelju zakona i drugih pravnih propisa uključuju u depozit kod Hrvatske narodne banke.

Ograničeni i blokirani depoziti obuhvaćaju izdvojenu deviznu obveznu pričuvu, ograničene depozite i blokirane devizne depozite. Banke i štedionice na određene devizne depozite izdvajaju deviznu obveznu pričuvu na račune HNB-a. Ograničeni depoziti su kunska sredstva izdvojena po nalogu suda ili na temelju propisa i depoziti banaka u stečaju. Blokirani devizni depoziti su sredstva koja su bila izdvojena na posebne račune kod Hrvatske narodne banke za podmirenje dospjelih neplaćenih obveza prema inozemnim vjerovnicima.

Inozemna pasiva obuhvaća kredite primljene od Međunarodnog monetarnog fonda, obveze prema međunarodnim financijskim institucijama i inozemnim bankama.

Depoziti središnje države su depozitni novac i devizni računi Republike Hrvatske i republičkih fondova kod Hrvatske narodne banke, te blagajnički zapisi Hrvatske narodne banke koje su dragovoljno upisale institucije iz sektora središnja država.

Blagajnički zapisi su dragovoljno upisani blagajnički zapisi Hrvatske narodne banke u kunama i stranoj valuti, osim blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke koje su dragovoljno upisale institucije iz sektora središnja država.

Kapitalski računi uključuju pričuve, rezervacije i račune prihoda i troškova.

Ostalo (neto) su neraspoređeni računi pasive umanjeni za neraspoređene račune aktive Bilance Hrvatske narodne banke.

Radi reklasifikacije štedionica iz podsektora ostale bankarske institucije u podsektor banke revidirani su podaci u stavkama Gotov novac izvan banaka, Blagajna banaka, Depoziti banaka i Depoziti ostalih bankarskih institucija. Od svibnja 1999. uključena su i sredstva na računima banaka nad kojima je pokrenut stečajni postupak.

Tablica D1: Konsolidirana bilanca poslovnih banaka

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII. ^a	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
AKTIVA										
1. Pričuve banaka kod središnje banke	3.350,3	4.409,6	5.045,6	5.908,1	8.987,9	10.588,9	10.625,5	11.796,5	13.566,6	12.094,6
1.1. Kunske pričuve kod središnje banke	3.350,3	4.409,6	5.045,6	4.239,7	4.352,6	5.098,4	4.949,5	5.285,6	6.984,9	4.674,6
1.2. Devizne pričuve kod središnje banke	–	–	–	1.668,4	4.635,3	5.490,5	5.676,1	6.510,8	6.581,7	7.420,0
2. Inozemna aktiva	9.296,6	12.549,6	16.185,8	12.763,1	12.400,1	19.710,4	20.416,7	18.258,3	17.444,7	23.493,5
3. Potraživanja od središnje države	17.188,1	16.693,4	15.238,8	14.864,2	16.264,4	19.076,0	19.676,4	19.313,7	19.145,6	19.691,8
3.1. Obveznice za blokiranu deviznu štednju građana	10.078,3	8.291,1	6.714,4	5.802,3	5.419,9	4.484,4	4.036,4	3.847,7	3.306,7	3.502,9
3.2. Velike obveznice	5.060,9	2.438,5	2.291,9	2.103,1	1.321,8	1.475,7	1.712,4	1.696,6	1.686,3	1.677,6
3.3. Ostala potraživanja	2.048,9	5.963,8	6.232,5	6.958,8	9.522,8	13.115,8	13.927,6	13.769,4	14.152,6	14.511,3
4. Potraživanja od ostalih domaćih sektora	32.717,7	33.689,9	48.592,2	59.596,7	55.399,7	60.363,9	64.209,8	66.958,5	67.690,9	71.130,2
4.1. Potraživanja od lokalne države	147,1	145,4	308,8	654,0	905,6	1.174,9	1.186,8	1.163,9	1.105,3	1.206,9
4.2. Potraživanja od poduzeća	27.827,4	26.929,3	35.487,2	41.225,5	35.244,3	35.890,7	37.892,8	38.972,6	39.466,5	41.031,7
4.3. Potraživanja od stanovništva	4.743,2	6.615,2	12.796,2	17.717,2	19.249,8	23.298,3	25.130,1	26.822,0	27.119,1	28.891,7
5. Potraživanja od ostalih bankarskih institucija	–	–	–	0,4	45,4	48,2	77,2	97,1	88,3	63,5
6. Potraživanja od ostalih financijskih institucija	100,8	140,2	246,8	193,9	154,0	161,7	161,6	248,3	396,7	166,7
Ukupno (1+2+3+4+5+6)	62.653,6	67.482,7	85.309,3	93.326,4	93.251,5	109.949,1	115.167,2	116.672,4	118.332,8	126.640,3
PASIVA										
1. Depozitni novac	4.870,0	7.007,5	8.423,8	7.808,9	7.891,5	11.386,0	10.968,6	11.774,9	12.776,6	12.285,9
2. Štedni i oročeni depoziti	2.158,0	3.386,6	5.598,9	5.683,8	5.397,5	7.651,1	8.951,0	8.920,3	9.253,8	8.874,1
3. Devizni depoziti	14.099,4	21.817,5	31.278,1	37.970,9	36.966,0	46.901,6	50.706,4	51.210,3	51.546,0	58.468,0
4. Obveznice i instrumenti tržišta novca	130,7	128,1	133,6	154,1	436,8	478,2	451,9	494,2	662,0	567,5
5. Inozemna pasiva	15.150,0	12.467,4	13.807,1	16.176,8	17.209,1	17.809,7	18.616,0	19.393,6	19.644,4	21.138,5
6. Depoziti središnje države	2.025,6	1.720,9	6.874,7	7.298,3	5.828,6	6.730,5	6.241,8	5.524,8	5.479,6	5.697,8
7. Krediti primljeni od središnje banke	182,6	267,8	33,7	1.049,2	1.138,7	328,8	22,6	225,6	15,8	1.972,3
8. Ograničeni i blokirani depoziti	10.662,4	8.223,6	5.852,3	4.196,0	3.434,2	2.549,6	2.318,8	2.199,7	1.829,6	1.895,1
u tome: Blokirani devizni depoziti stanovništva	9.812,5	7.170,6	4.573,8	3.419,1	2.742,7	1.695,1	1.465,5	1.371,0	1.071,3	1.061,7
9. Kapitalni računi	15.392,3	15.440,8	17.027,0	19.785,6	21.975,4	24.953,1	25.329,2	24.667,2	24.571,8	25.378,7
10. Ostalo (neto)	-2.017,4	-2.977,4	-3.719,9	-6.797,2	-7.026,4	-8.839,4	-8.439,2	-7.738,2	-7.446,9	-9.637,4
Ukupno (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10)	62.653,6	67.482,7	85.309,3	93.326,4	93.251,5	109.949,1	115.167,2	116.672,4	118.332,8	126.640,3

^a Privatizacijom Privredne banke Zagreb došlo je do jednokratnog smanjenja njezine bilančne svote u iznosu od 2.759,4 milijuna kuna: na strani aktive smanjili su se devizni krediti odobreni javnim poduzećima, a na strani pasive smanjile su se obveze iz deviznih kredita prema Republici Hrvatskoj. Devizni krediti odobreni javnim poduzećima uključeni su u stavku aktive "4.2. Potraživanja od poduzeća". Obveze iz deviznih kredita prema Republici Hrvatskoj uključene su u stavku pasive "6. Depoziti središnje države".

Tablica D1: Konsolidirana bilanca poslovnih banaka

U konsolidiranu bilancu poslovnih banaka uključeni su podaci o potraživanjima i obvezama poslovnih banaka. Konsolidirana su međusobna potraživanja i obveze između poslovnih banaka. U rujnu 1999. godine izvršena je revizija podataka uključivanjem podataka štedionica. U skladu s tim revidirane su cjelokupne serije podataka.

Pričuve banaka kod središnje banke su kunske i devizne. Kunske pričuve su novčana sredstva banaka u blagajni i kunska novčana sredstva banaka na računima kod središnje banke. Devizne pričuve su devizna novčana sredstva na računima kod središnje banke.

Inozemna aktiva su sljedeći oblici deviznih i kunskih potraživanja od stranih fizičkih i pravnih osoba: strani efektivni novac u blagajni, sredstva na tekućim računima i oročeni depoziti kod inozemnih banaka (uključujući loro akreditive i ostala pokrića), vrijednosni papiri, krediti i dionice.

Potraživanja od središnje države su sljedeći oblici kunskih i deviznih potraživanja: vrijednosni papiri i krediti. Glavni oblici potraživanja od središnje države iskazani su posebno: obveznice izdane na temelju Zakona o pretvaranju deviznih depozita građana u javni dug Republike Hrvatske i obveznice izdane na temelju Zakona o izdavanju obveznica za restrukturiranje gospodarstva u Republici Hrvatskoj.

Potraživanja od ostalih domaćih sektora obuhvaćaju sljedeće obli-

ke kunskih i deviznih potraživanja: instrumente tržišta novca, obveznice, kredite (uključujući akceptne kredite) i dionice.

Potraživanja od ostalih bankarskih institucija i ostalih financijskih institucija obuhvaćaju iste oblike kunskih i deviznih potraživanja, s tim da potraživanja od ostalih bankarskih institucija obuhvaćaju još i depozite.

Stavke Depozitni novac, Štedni i oročeni depoziti, Devizni depoziti te Obveznice i instrumenti tržišta novca obuhvaćaju obveze banaka prema ostalim domaćim sektorima, ostalim bankarskim institucijama te ostalim financijskim institucijama.

Depozitni novac uključuje novčana sredstva na žiroračunima i tekućim računima te obveze banaka po izdanim kunskim instrumentima plaćanja, a umanjuje se za novčana sredstva u platnom prometu (odnosno za čekove u blagajni banaka i čekove poslane na naplatu).

Štedni i oročeni depoziti su kunski štedni depoziti po viđenju te kunski oročeni depoziti i kunski depoziti s otkaznim rokom.

Devizni depoziti su devizni depoziti po viđenju, oročeni devizni depoziti i devizni depoziti s otkaznim rokom.

Obveznice i instrumenti tržišta novca su neto obveze banaka po izdanim vrijednosnim papirima i primljeni krediti. Izdani dužnički i hibridni instrumenti upisani od strane inozemnih investitora nisu obuhvaćeni ovom stavkom.

Inozemna pasiva obuhvaćaju sljedeće oblike deviznih i kunskih ob-

veza prema stranim fizičkim i pravnim osobama: žiroračune i tekuće račune, štedne depozite (uključujući loro akreditive i ostala pokrića), oročene depozite, primljene kredite i dospjele obveze. U sklopu primljenih kredita iskazuju se i izdani dužnički i hibridni instrumenti upisani od strane inozemnih investitora.

Depoziti središnje države su svi oblici kunskih i deviznih obveza (osim ograničenih i blokiranih depozita) poslovnih banaka prema središnjoj državi.

Kreditni primljeni od središnje banke su krediti primljeni od Hrvatske narodne banke i depoziti Hrvatske narodne banke kod poslovnih banaka, pri čemu se kao krediti tretiraju i poslovi reotkupa vrijednosnih papira.

Ograničeni i blokirani depoziti obuhvaćaju sljedeće obveze poslovnih banaka: kunske i devizne ograničene depozite ostalih domaćih sektora, ostalih bankarskih institucija, ostalih financijskih institucija, središnje države te stranih pravnih i fizičkih osoba i blokirane devizne depozite stanovništva regulirane Zakonom o pretvaranju deviznih depozita građana u javni dug Republike Hrvatske.

Kapitalski računi su dionički kapital, dobit ili gubitak tekuće godine, zadržana dobit (gubitak), zakonske pričuve, statutarne i ostale kapitalne pričuve i rezervacije za identificirane i neidentificirane gubitke.

Ostalo (neto) su neraspoređeni računi pasive umanjene za neraspoređene račune aktive.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj njihov je udio u ukupnoj bilančnoj sumi iznosio 5.701,4 mil. kuna. Pritom su najveći udio u aktivima imale sljedeće stavke: potraživanja od poduzeća 4.378,7 mil. kuna i potraživanja od stanovništva 701,4 mil. kuna. U pasivi najveće se smanjenje odnosilo na sljedeće stavke: devizni depoziti 3.443,7 mil. kuna; inozemna pasiva 1.024,6 mil. kuna i kapitalski računi 854,6 mil. kuna. Od srpnja 1999. godine cjelokupni se iznos posebnih pričuva za identificirane gubitke iskazuje u stavci Kapitalni računi. Podaci za lipanj 1999. godine bit će uspoređivi s podacima za srpanj 1999. godine ako se stavke Potraživanja od ostalih domaćih sektora i Kapitalni računi povećaju za 3.513,5 mil. kuna. Ostale stavke korigirane su za male iznose.

Tablice D2 – D12

Ovaj skup tablica (s iznimkom Tablice D5) razrađeni je prikaz odgovarajućih pozicija aktive i pasive Konsolidirane bilance poslovnih banaka (Tablica D1).

Tablica D2: Inozemna aktiva poslovnih banaka

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
1. Devizna inozemna aktiva	9.279,3	12.525,5	16.167,9	12.743,4	12.352,8	19.619,2	20.362,4	18.198,1	17.392,1	23.444,1
1.1. Potraživanja od inozemnih banaka	8.181,5	11.397,8	15.425,6	11.980,5	11.598,5	19.154,9	19.721,6	16.959,6	16.285,7	22.377,0
Efektivni strani novac	592,0	663,6	850,4	586,9	886,7	1.002,8	771,9	1.008,7	1.242,6	1.266,4
Tekući računi	3.466,1	5.915,6	6.938,5	6.228,6	1.498,5	995,0	985,0	1.177,6	994,6	1.014,8
Oročeni depoziti i depoziti s otkaznim rokom	3.803,8	4.482,7	7.010,9	4.637,1	8.509,4	16.286,7	16.778,9	14.003,2	13.243,2	19.233,0
Vrijednosni papiri	76,1	72,7	88,6	51,1	–	454,9	760,1	490,0	516,0	549,4
Kreditni	156,9	179,7	408,7	343,4	569,8	370,9	380,4	240,8	250,7	272,3
Dionice inozemnih banaka	86,5	83,6	128,4	133,5	134,1	44,6	45,3	39,4	38,7	41,0
1.2. Potraživanja od stranaca	1.097,8	1.127,7	742,4	762,9	754,3	464,3	640,7	1.238,4	1.106,3	1.067,1
Potraživanja od stranih država	–	–	–	–	399,9	137,8	244,6	603,0	538,4	569,1
Potraživanja od stranih osoba	804,9	846,2	580,4	583,9	350,4	322,4	392,0	633,8	566,3	496,3
Vrijednosni papiri	536,2	492,5	17,7	3,7	4,5	–	–	251,3	171,2	76,0
Kreditni	268,7	353,7	562,7	580,2	345,9	322,4	392,0	382,5	395,1	420,3
Dionice stranih osoba	292,9	281,4	162,0	179,0	4,0	4,1	4,2	1,6	1,6	1,7
2. Kunska inozemna aktiva	17,4	24,2	17,9	19,7	47,3	91,2	54,3	60,3	52,7	49,4
2.1. Potraživanja od inozemnih banaka	0,6	5,7	3,6	3,1	16,6	66,1	40,8	46,7	39,1	36,2
2.2. Potraživanja od stranaca	16,7	18,5	14,3	16,6	30,6	25,1	13,5	13,6	13,5	13,1
U tome: Kreditni	16,7	18,5	14,3	16,6	29,6	23,3	11,6	11,7	12,6	12,2
Ukupno (1+2)	9.296,6	12.549,6	16.185,8	12.763,1	12.400,1	19.710,4	20.416,7	18.258,3	17.444,7	23.493,5

Tablica D2: Inozemna aktiva poslovnih banaka

U tablici se iskazuju potraživanja poslovnih banaka od stranih fizičkih i pravnih osoba.

Inozemna aktiva poslovnih banaka obuhvaća deviznu inozemnu aktivnu i kunsku inozemnu aktivnu. I u sklopu devizne i u sklopu kunske inozemne aktive posebno su prikazana potraživanja od inozemnih ba-

naka i potraživanja od stranaca (ukupno i po financijskim instrumentima).

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj 1999. inozemna aktiva tih banaka iznosila je 402,3 mil. kuna. Do lipnja 1999. godine u stavku Tekući računi uključen je i dio depozita s osnove devizne štednje stanovništva.

Tablica D3: Potraživanja poslovnih banaka od središnje države

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
1. Obveznice za blokiranu deviznu štednju građana	10.078,3	8.291,1	6.714,4	5.802,3	5.419,9	4.484,4	4.036,4	3.847,7	3.306,7	3.502,9
2. Velike obveznice	5.060,9	2.438,5	2.291,9	2.103,1	1.321,8	1.475,7	1.712,4	1.696,6	1.686,3	1.677,6
3. Ostala potraživanja	2.048,9	5.963,8	6.232,5	6.958,8	9.522,8	13.115,8	13.927,6	13.769,4	14.152,6	14.511,3
3.1. Kunska potraživanja	182,6	4.121,2	4.261,8	5.066,1	8.564,0	11.432,5	12.335,9	12.348,6	11.602,3	12.022,3
3.1.1. Potraživanja od Republike Hrvatske	167,8	4.100,2	4.191,8	4.614,1	7.831,3	9.812,6	10.679,2	10.833,0	10.649,4	11.018,5
Vrijednosni papiri	147,1	4.071,6	4.171,7	4.426,9	6.897,3	8.587,8	9.795,6	10.035,9	9.874,3	9.479,8
Krediti	20,6	28,6	20,1	187,2	934,0	1.224,9	883,6	797,1	775,1	1.538,7
3.1.2. Potraživanja od republičkih fondova	14,9	21,0	70,0	452,0	732,7	1.619,9	1.656,7	1.515,7	952,8	1.003,8
Vrijednosni papiri	–	21,0	–	–	–	647,8	622,1	591,5	632,7	676,4
Krediti	14,9	0,0	70,0	452,0	732,7	972,1	1.034,6	924,2	320,1	327,5
3.2. Devizna potraživanja	1.866,3	1.842,6	1.970,7	1.892,7	958,8	1.683,3	1.591,7	1.420,8	2.550,4	2.489,0
3.2.1. Potraživanja od Republike Hrvatske	1.771,2	1.828,5	1.966,7	1.879,5	921,4	1.492,7	1.317,4	1.162,0	1.700,7	1.591,4
Obveznice	704,7	1.396,9	1.172,5	1.182,2	518,1	869,2	666,8	538,7	1.036,7	908,9
Krediti	1.066,5	431,7	794,2	697,3	403,3	623,5	650,6	623,4	664,0	682,5
3.2.2. Potraživanja od republičkih fondova	95,1	14,1	4,0	13,2	37,4	190,6	274,3	258,8	849,7	897,6
Vrijednosni papiri	–	11,8	2,8	0,2	27,6	35,0	78,7	76,9	74,1	78,5
Krediti	95,1	2,3	1,3	13,0	9,8	155,5	195,6	181,9	775,6	819,1
Ukupno (1+2+3)	17.188,1	16.693,4	15.238,8	14.864,2	16.264,4	19.076,0	19.676,4	19.313,7	19.145,6	19.691,8

Tablica D3: Potraživanja poslovnih banaka od središnje države

U tablici se iskazuju kunska i devizna potraživanja poslovnih banaka od središnje države.

Obveznice za blokiranu deviznu štednju građana su obveznice izdane na temelju Zakona o pretvaranju deviznih depozita građana u javni dug Republike Hrvatske.

Velike obveznice su obveznice izdane na temelju Zakona o izdava-

nju obveznica za restrukturiranje gospodarstva u Republici Hrvatskoj.

Ostala potraživanja su sva ostala kunska i devizna potraživanja poslovnih banaka od Republike Hrvatske i republičkih fondova: vrijednosni papiri, krediti i dionice.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj 1999. potraživanja tih banaka od središnje države iznosila su 17,8 mil. kuna.

Tablica D4: Potraživanja poslovnih banaka od ostalih domaćih sektora

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII. ^a	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
1. Kunska potraživanja	21.668,8	25.602,5	40.149,5	50.509,7	48.336,4	53.739,5	57.600,1	60.484,1	61.236,9	64.478,2
1.1. Instrumenti tržišta novca	76,8	42,1	81,5	101,8	365,7	231,9	237,8	402,4	408,8	459,3
1.2. Obveznice	8,0	2,1	1,7	0,7	0,0	1,0	1,0	2,3	2,3	2,3
1.3. Krediti	16.330,0	21.759,1	35.971,2	45.956,0	44.505,1	49.566,8	53.820,2	56.561,0	57.410,6	60.589,1
1.4. Dionice	5.254,1	3.799,2	4.095,2	4.451,3	3.465,5	3.939,8	3.541,1	3.518,4	3.415,2	3.427,5
2. Devizna potraživanja	11.048,9	8.087,4	8.442,7	9.087,0	7.063,3	6.624,3	6.609,7	6.474,4	6.454,0	6.652,0
2.1. Vrijednosni papiri	3,6	2,9	0,6	0,6	74,9	112,4	32,6	63,1	60,5	62,2
2.2. Krediti	11.045,3	8.084,5	8.442,1	9.086,3	6.988,5	6.512,0	6.577,0	6.411,2	6.393,4	6.589,7
Ukupno (1+2)	32.717,7	33.689,9	48.592,2	59.596,7	55.399,7	60.363,9	64.209,8	66.958,5	67.690,9	71.130,2

^a Devizni krediti jednokratno su smanjeni u iznosu od 2.759,4 milijuna kuna.

Tablica D4: Potraživanja poslovnih banaka od ostalih domaćih sektora

U tablici se iskazuju kunska i devizna potraživanja poslovnih banaka od ostalih domaćih sektora, klasificirana prema financijskim instrumentima: instrumenti tržišta novca, krediti (uključujući akceptne kredite i kupljena potraživanja) i dionice.

Do listopada 1994. godine odobravanje deviznih kredita bilo je dopušteno samo ako se poslovna banka istodobno zaduživala u inozemstvu u svoje ime a za račun krajnjega korisnika kredita. U svibnju 1999.

godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj 1999. potraživanja tih banaka od ostalih domaćih sektora iznosila su 5.088,0 mil. kuna. Podaci za lipanj 1999. godine bit će usporedivi s podacima za srpanj 1999. godine ako se u sklopu kunskih potraživanja stavka Krediti poveća za iznos od 2.904,3 mil. kuna, a stavka Dionice umanjuje za iznos od 520,3 mil. kuna te ako se u sklopu deviznih potraživanja stavka Krediti poveća za iznos od 1.129,4 mil. kuna.

Tablica D5: Distribucija kredita poslovnih banaka po institucionalnim sektorima

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII. ^a	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
KUNSKI KREDITI										
1. Krediti središnjoj državi	35,1	11,5	74,6	633,2	1.666,6	2.196,9	1.918,2	1.721,3	1.095,2	1.866,2
1.1. Krediti Republici Hrvatskoj	20,2	11,5	4,6	181,9	934,0	1.224,9	883,6	797,1	775,1	1.538,7
1.2. Krediti republičkim fondovima	14,9	0,0	70,0	451,3	732,7	972,1	1.034,6	924,2	320,1	327,5
2. Krediti lokalnoj državi	122,5	125,1	293,2	623,5	785,7	996,8	1.006,9	981,0	968,1	1.021,3
3. Krediti poduzećima	11.474,5	15.029,5	22.925,8	27.660,0	24.533,4	25.328,0	27.735,6	28.810,2	29.374,2	30.729,7
4. Krediti stanovništvu	4.733,0	6.604,5	12.752,2	17.672,5	19.186,1	23.242,1	25.077,7	26.769,9	27.068,3	28.838,2
5. Krediti ostalim bankarskim institucijama	–	–	–	0,4	31,3	33,5	32,0	32,8	38,0	38,8
6. Krediti ostalim financijskim institucijama	61,3	89,0	166,6	114,2	138,6	105,5	138,7	220,3	364,9	134,0
A. Ukupno (1+2+3+4+5+6)	16.426,4	21.859,7	36.212,4	46.703,7	46.341,6	51.902,8	55.909,1	58.535,3	58.908,7	62.628,2
DEVIZNI KREDITI										
1. Krediti središnjoj državi	773,9	190,2	679,9	637,4	413,1	779,1	846,2	805,3	1.439,6	1.501,6
1.1. Krediti Republici Hrvatskoj	678,8	187,9	678,6	624,5	403,3	623,5	650,6	623,4	664,0	682,5
1.2. Krediti republičkim fondovima	95,1	2,3	1,3	13,0	9,8	155,5	195,6	181,9	775,6	819,1
2. Krediti lokalnoj državi	21,4	18,9	13,1	30,5	118,7	171,6	172,9	164,5	120,2	169,8
3. Krediti poduzećima	11.013,5	8.054,3	8.382,3	9.009,8	6.806,1	6.284,0	6.351,6	6.194,6	6.222,5	6.366,4
4. Krediti stanovništvu	10,4	11,3	46,8	46,0	63,7	56,3	52,5	52,1	50,8	53,5
5. Krediti ostalim bankarskim institucijama	–	–	–	–	1,7	–	–	–	–	–
6. Krediti ostalim financijskim institucijama	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
B. Ukupno (1+2+3+4+5+6)	11.819,2	8.274,7	9.122,0	9.723,8	7.403,2	7.291,0	7.423,2	7.216,6	7.833,0	8.091,3
UKUPNO (A+B)	28.245,6	30.134,4	45.334,4	56.427,5	53.744,9	59.193,9	63.332,3	65.751,9	66.741,7	70.719,4

^a Devizni krediti javnim poduzećima jednokratno su smanjeni u iznosu od 2.759,4 milijuna kuna.

Tablica D5: Distribucija kredita poslovnih banaka po institucionalnim sektorima

U tablici se iskazuju podaci o kuskim i deviznim kreditima poslovnih banaka domaćim sektorima, pri čemu krediti obuhvaćaju i akceptne kredite, financijski lizing, izvršena plaćanja na osnovi garancija i drugih jamstva i kupljena potraživanja.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj 1999. krediti tih banaka iznosili su 4.463,3 mil. kuna. Podaci za lipanj 1999. godine bit će usporedivi s podacima za srpanj 1999. godine ako se ukupni kuskni krediti povećaju za iznos od 2.972,6 mil. kuna, a ukupni devizni krediti za iznos od 840,9 mil. kuna.

Tablica D6: Depozitni novac kod poslovnih banaka

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
1. Lokalna država	495,3	683,8	484,2	514,3	314,7	573,6	590,0	547,1	473,0	684,9
2. Poduzeća	3.161,9	4.489,2	5.692,8	4.794,2	4.695,6	7.087,1	6.407,6	6.652,2	7.703,5	7.005,4
3. Stanovništvo	1.168,8	1.661,3	2.235,7	2.492,2	2.686,5	3.499,7	3.741,8	4.171,2	4.298,8	4.271,6
4. Ostale bankarske institucije	–	–	–	–	6,9	11,6	11,1	12,1	12,1	13,4
5. Ostale financijske institucije	79,6	208,2	203,8	190,0	190,0	221,7	223,0	397,0	294,1	315,5
6. Manje: Čekovi banaka i obračun čekova banaka	–35,5	–35,0	–192,6	–181,8	–2,2	–7,6	–4,8	–4,7	–5,0	–5,0
Ukupno (1+2+3+4+5+6)	4.870,0	7.007,5	8.423,8	7.808,9	7.891,5	11.386,0	10.968,6	11.774,9	12.776,6	12.285,9

Tablica D6: Depozitni novac kod poslovnih banaka

U tablici se iskazuje depozitni novac kod poslovnih banaka, klasificiran prema domaćim institucionalnim sektorima.

Depozitni novac je zbroj novčanih sredstava na žiroračunima i tekućim računima ostalih domaćih sektora, ostalih bankarskih institucija i ostalih financijskih institucija umanjena za novčana sredstva u plat-

nom prometu (odnosno za čekove u blagajni banaka i čekove poslane na naplatu). Obveze banaka po izdanim kuskim instrumentima plaćanja uključene su u sektor stanovništvo.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj 1999. depozitni novac kod tih banaka iznosio je 259,3 mil. kuna.

Tablica D7: Štedni i oročeni depoziti kod poslovnih banaka

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
1. Štedni depoziti	497,7	719,3	1.115,7	1.117,5	1.371,4	1.676,1	1.642,6	1.729,1	1.692,0	1.701,4
1.1. Lokalna država	–	–	–	–	91,7	137,6	94,0	100,3	103,5	108,3
1.2. Poduzeća	–	–	–	–	92,1	142,4	115,4	109,0	50,0	59,5
1.3. Stanovništvo	497,7	719,3	1.115,7	1.117,5	1.167,3	1.348,3	1.413,3	1.495,8	1.501,0	1.505,4
1.4. Ostale bankarske institucije	–	–	–	–	2,6	0,6	0,6	7,8	6,7	6,7
1.5. Ostale financijske institucije	–	–	–	–	17,8	47,2	19,3	16,1	30,8	21,5
2. Oročeni depoziti i depoziti s otkaznim rokom	1.660,2	2.667,3	4.483,2	4.566,3	4.026,2	5.975,0	7.308,4	7.191,3	7.561,8	7.172,7
2.1. Lokalna država	81,2	89,7	102,6	185,3	176,1	230,7	286,3	306,2	305,2	332,0
2.2. Poduzeća	830,2	1.054,7	1.785,0	1.569,2	1.417,0	2.871,4	3.800,9	3.407,4	3.642,9	3.104,6
2.3. Stanovništvo	547,1	1.124,3	1.962,1	1.998,7	1.531,7	1.789,8	2.085,6	2.225,2	2.196,0	2.185,9
2.4. Ostale bankarske institucije	–	–	–	–	33,5	20,8	27,0	33,9	41,1	49,5
2.5. Ostale financijske institucije	201,7	398,6	633,6	813,1	867,8	1.062,2	1.108,6	1.218,6	1.376,6	1.500,7
Ukupno (1+2)	2.158,0	3.386,6	5.598,9	5.683,8	5.397,5	7.651,1	8.951,0	8.920,3	9.253,8	8.874,1

Tablica D7: Štedni i oročeni depoziti kod poslovnih banaka

U tablici se iskazuju kunski štedni i oročeni depoziti ostalih domaćih sektora, ostalih bankarskih institucija i ostalih financijskih institucija kod poslovnih banaka.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko

banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj 1999. štedni i oročeni depoziti kod tih banaka iznosili su 323,7 mil. kuna. U srpnju 1999. godine određeni su depoziti sektora lokalna država, poduzeća, ostale bankarske institucije i ostale financijske institucije preklasificirani iz štednih u oročene depozite.

Tablica D8: Devizni depoziti kod poslovnih banaka

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
1. Štedni depoziti	7.952,1	9.242,8	10.750,3	12.140,3	12.228,1	14.566,3	14.895,1	15.265,7	15.607,0	18.121,7
1.1. Lokalna država	6,0	10,5	111,7	19,5	29,5	16,8	15,8	19,3	24,8	24,3
1.2. Poduzeća	1.498,0	1.762,8	1.969,4	2.091,9	1.842,6	2.408,0	2.450,7	2.777,0	2.741,4	3.971,3
1.3. Stanovništvo	6.419,8	7.419,9	8.616,2	9.976,4	10.256,6	12.041,5	12.319,5	12.261,4	12.693,1	13.988,5
1.4. Ostale bankarske institucije	–	–	–	–	6,4	10,3	11,1	13,1	19,6	24,9
1.5. Ostale financijske institucije	28,3	49,5	52,9	52,5	93,0	89,8	98,1	194,9	128,1	112,7
2. Oročeni depoziti	6.147,3	12.574,7	20.527,8	25.830,6	24.737,9	32.335,3	35.811,3	35.944,6	35.939,0	40.346,2
2.1. Lokalna država	–	–	–	–	15,5	8,2	4,7	3,0	2,9	3,4
2.2. Poduzeća	743,7	1.160,1	1.457,2	1.579,4	1.442,3	2.753,1	2.936,9	3.053,8	3.012,9	4.485,2
2.3. Stanovništvo	5.276,4	11.209,1	18.849,8	23.994,7	22.957,7	29.097,2	32.266,8	32.321,6	32.310,1	35.162,4
2.4. Ostale bankarske institucije	–	–	–	–	2,5	4,2	9,3	4,3	3,6	3,8
2.5. Ostale financijske institucije	127,2	205,5	220,8	256,5	320,0	472,7	593,6	561,9	609,6	691,5
Ukupno (1+2)	14.099,4	21.817,5	31.278,1	37.970,9	36.966,0	46.901,6	50.706,4	51.210,3	51.546,0	58.468,0

Tablica D8: Devizni depoziti kod poslovnih banaka

U tablici se iskazuju štedni i oročeni devizni depoziti ostalih domaćih sektora, ostalih bankarskih institucija i ostalih financijskih institucija kod poslovnih banaka. Devizni štedni depoziti su svi devizni depoziti po viđenju i izdani devizni instrumenti plaćanja, a oročeni devizni de-

poziti obuhvaćaju i devizne depozite s otkaznim rokom.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj 1999. devizni depoziti kod tih banaka iznosili su 3.443,7 mil. kuna.

Tablica D9: Obveznice i instrumenti tržišta novca

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
1. Instrumenti tržišta novca (neto)	0,2	0,9	7,0	4,5	1,4	–	–	–	–	–
2. Obveznice (neto)	42,9	55,6	19,1	24,1	348,1	353,5	310,8	281,4	274,0	280,0
3. Priljubljeni krediti	87,6	71,6	107,5	125,6	51,2	124,7	141,1	212,8	388,0	287,5
3.1. Lokalna država	9,9	7,3	0,0	0,0	–	–	–	–	–	–
3.2. Poduzeća	6,3	8,3	29,9	22,5	13,7	15,2	47,2	45,0	131,6	187,6
3.3. Ostale bankarske institucije	–	–	–	54,2	15,7	1,3	2,4	4,5	15,6	11,1
3.4. Ostale financijske institucije	71,4	55,9	77,6	48,9	21,8	108,2	91,5	163,3	240,8	88,8
Ukupno (1+2+3)	130,7	128,1	133,6	154,1	436,8	478,2	451,9	494,2	662,0	567,5

Tablica D9: Obveznice i instrumenti tržišta novca

U tablici se iskazuju neto obveze poslovnih banaka na osnovi izdanih vrijednosnih papira i krediti primljeni od ostalih domaćih sektora, ostalih bankarskih institucija i ostalih financijskih institucija.

Instrumenti tržišta novca (neto) obuhvaćaju neto obveze poslovnih banaka na osnovi izdanih blagajničkih zapisa, izdanih mjenica, akceptiranih mjenica i izdanih ostalih vrijednosnih papira.

Obveznice (neto) obuhvaćaju neto obveze poslovnih banaka na osnovi izdanih kunskih i deviznih obveznica, te ostalih dužničkih i

hibridnih instrumenata, osim onih upisanih od strane inozemnih investitora.

Priljubljeni krediti iskazani su ukupno i klasificirani prema institucionalnim sektorima.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj 1999. obveznice i instrumenti tržišta novca tih banaka iznosili su 9 mil. kuna. U srpnju 1999. godine izdani dužnički i hibridni instrumenti reklasificirani su iz stavke Oročeni depoziti u stavku Obveznice (neto) u iznosu od 3.513,5 mil. kuna.

Tablica D10: Inozemna pasiva poslovnih banaka

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
1. Devizna inozemna pasiva	15.107,7	12.380,7	13.540,1	15.878,2	17.066,0	17.669,8	18.465,1	19.159,0	19.500,4	20.957,5
1.1. Obveze prema stranim bankama	11.995,8	9.365,4	8.979,3	10.557,0	11.525,4	11.957,6	13.643,2	14.474,3	14.836,2	15.989,1
Tekući računi	119,0	206,3	300,9	242,3	157,1	176,3	121,0	124,1	133,0	134,1
Oročeni depoziti i depoziti s otkaznim rokom	1.152,8	979,6	2.365,5	411,5	1.267,0	345,9	981,1	1.335,9	1.337,1	816,4
Kredit	10.724,0	8.179,4	6.313,0	9.903,2	10.101,2	11.435,4	12.541,1	13.014,4	13.366,1	15.038,7
1.2. Obveze prema strancima	3.111,9	3.015,3	4.560,8	5.321,2	5.540,7	5.712,2	4.821,9	4.684,8	4.664,1	4.968,4
Štedni i oročeni depoziti	1.204,2	1.496,8	2.056,8	2.892,6	2.545,9	2.868,1	3.195,2	3.131,7	3.181,4	3.414,7
Depoziti po viđenju	654,2	667,6	608,4	620,5	754,0	745,5	821,6	759,5	826,5	864,0
Oročeni depoziti i depoziti s otkaznim rokom	549,9	829,2	1.448,4	2.272,1	1.791,9	2.122,6	2.373,6	2.372,2	2.354,9	2.550,6
Kredit	1.907,8	1.518,5	2.504,0	2.428,6	2.994,8	2.844,1	1.626,7	1.553,1	1.482,7	1.553,7
2. Kunska inozemna pasiva	42,3	86,7	266,9	298,6	143,1	140,0	150,9	234,5	144,1	180,9
2.1. Obveze prema stranim bankama	7,5	30,9	187,1	156,3	65,0	37,0	41,2	116,0	46,5	82,5
Depozitni novac	6,4	27,0	52,3	70,5	52,6	14,4	13,1	37,5	41,5	11,6
Oročeni depoziti i depoziti s otkaznim rokom	1,1	3,9	128,4	85,8	11,7	22,0	23,6	71,9	3,4	24,7
Kredit	–	–	6,4	–	0,7	0,7	4,6	6,6	1,6	46,2
2.2. Obveze prema strancima	34,8	55,8	79,9	142,3	78,1	103,0	109,6	118,5	97,5	98,4
Depozitni novac	29,6	22,1	42,0	41,0	42,1	50,8	57,1	70,8	51,1	52,0
Oročeni depoziti i depoziti s otkaznim rokom	0,1	29,4	33,1	96,1	35,9	52,2	52,5	47,7	46,5	46,4
Kredit	5,1	4,3	4,8	5,2	0,1	–	–	–	–	–
Ukupno (1+2)	15.150,0	12.467,4	13.807,1	16.176,8	17.209,1	17.809,7	18.616,0	19.393,6	19.644,4	21.138,5

Tablica D10: Inozemna pasiva poslovnih banaka

U tablici se iskazuju ukupne devizne i kunske obveze poslovnih banaka prema stranim fizičkim i pravnim osobama, uz iznimku ograničenih kunskih i deviznih depozita stranih fizičkih i pravnih osoba.

Inozemna pasiva poslovnih banaka obuhvaća deviznu inozemnu pasivu i kunsku inozemnu pasivu.

I u sklopu devizne i u sklopu kunske inozemne pasive posebno su

prikazane obveze prema stranim bankama i obveze prema strancima (ukupno i po financijskim instrumentima). U stavci Devizna inozemna pasiva, stavke Krediti obuhvaćaju i izdane dužničke i hibridne instrumente upisane od strane inozemnih investitora.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj 1999. inozemna pasiva tih banaka iznosila je 1.024,6 mil. kuna.

Tablica D11: Depoziti središnje države kod poslovnih banaka

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII. ^a	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
1. Kunski depoziti	1.760,4	1.585,3	2.386,3	3.033,3	3.269,6	3.073,3	3.049,6	2.941,0	2.976,0	3.147,2
1.1. Depoziti Republike Hrvatske	179,3	131,2	82,1	130,1	330,9	430,0	469,8	366,0	370,0	278,7
Depozitni novac	17,9	23,3	31,7	4,5	74,7	116,7	87,2	21,7	21,0	19,8
Štedni depoziti	–	–	–	–	15,9	26,1	43,4	35,1	34,9	34,4
Oročeni depoziti i depoziti s otkaznim rokom	126,5	77,4	21,7	100,4	202,3	259,5	311,4	281,2	286,2	196,3
Krediti	34,9	30,5	28,7	25,2	38,1	27,7	27,9	28,0	28,0	28,1
1.2. Depoziti republičkih fondova	1.581,1	1.454,1	2.304,2	2.903,2	2.938,8	2.643,3	2.579,8	2.574,9	2.606,0	2.868,5
Depozitni novac	253,2	102,8	85,7	83,0	40,6	116,9	26,3	144,6	194,7	277,0
Štedni depoziti	–	–	–	–	4,5	15,2	6,5	6,8	6,8	6,8
Oročeni depoziti i depoziti s otkaznim rokom	200,7	38,0	19,4	33,9	57,2	32,6	78,6	96,0	117,6	122,7
Krediti	1.127,2	1.313,3	2.199,1	2.786,4	2.836,5	2.478,6	2.468,5	2.327,6	2.286,9	2.461,9
2. Devizni depoziti	265,2	135,7	4.488,4	4.265,0	2.559,0	3.657,1	3.192,2	2.583,9	2.503,5	2.550,6
2.1. Depoziti Republike Hrvatske	145,4	54,2	4.483,7	4.249,5	2.497,6	3.622,6	3.171,8	2.538,7	2.469,3	2.499,3
Štedni depoziti	134,3	48,8	160,1	83,2	59,1	1.256,1	460,4	381,2	550,7	539,6
Oročeni depoziti i depoziti s otkaznim rokom	11,1	5,3	0,1	0,1	10,5	27,0	591,8	56,4	55,4	61,1
Refinancirani krediti	–	–	4.323,5	4.166,2	2.428,0	2.339,4	2.119,6	2.101,2	1.863,3	1.898,5
2.2. Depoziti republičkih fondova	119,8	81,5	4,7	15,5	61,4	34,6	20,4	45,2	34,2	51,3
Štedni depoziti	21,2	58,2	4,7	8,0	55,2	25,0	14,4	38,1	28,4	45,3
Oročeni depoziti i depoziti s otkaznim rokom	98,6	23,4	–	7,5	6,1	9,5	6,0	7,1	5,7	6,1
Ukupno (1+2)	2.025,6	1.720,9	6.874,7	7.298,3	5.828,6	6.730,5	6.241,8	5.524,8	2.479,6	5.697,8

^a Refinancirani krediti su jednokratno smanjeni u iznosu od 2.759,4 milijuna kuna.

Tablica D11: Depoziti središnje države kod poslovnih banaka

U tablici se iskazuju ukupne kunske i devizne obveze poslovnih banaka prema središnjoj državi, osim ograničenih (kunskih i deviznih) depozita središnje države kod poslovnih banaka.

U tablici su odvojeno iskazani kunski i devizni depoziti Republike Hrvatske i republičkih fondova. Kunski depoziti obuhvaćaju depozitni novac, štedne depozite, kunske oročene depozite i kunske depozite s

otkaznim rokom te kunske kredite primljene od središnje države. Devizni depoziti obuhvaćaju devizne depozite po viđenju, štedne depozite, te oročene devizne depozite i devizne depozite s otkaznim rokom.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj 1999. depoziti središnje države kod tih banaka iznosili su 193,5 mil. kuna.

Tablica D12: Ograničeni i blokirani depoziti kod poslovnih banaka

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
1. Ograničeni depoziti	693,4	891,8	1.199,4	700,6	691,4	854,4	853,3	828,8	758,3	833,4
1.1. Kunski depoziti	277,8	251,0	260,9	202,5	81,8	131,6	100,1	105,2	107,3	95,2
1.2. Devizni depoziti	415,6	640,8	938,5	498,0	609,7	722,8	753,2	723,6	651,0	738,1
2. Blokirani devizni depoziti	9.969,0	7.331,8	4.652,9	3.495,5	2.742,7	1.695,1	1.465,5	1.371,0	1.071,3	1.061,7
2.1. Depoziti Republike Hrvatske	67,9	66,8	69,9	74,0	–	–	–	–	–	–
2.2. Depoziti poduzeća	88,7	94,5	9,1	2,4	–	–	–	–	–	–
2.3. Blokirani devizni depoziti stanovništva	9.812,5	7.170,6	4.573,8	3.419,1	2.742,7	1.695,1	1.465,5	1.371,0	1.071,3	1.061,7
Ukupno (1+2)	10.662,4	8.223,6	5.852,3	4.196,0	3.434,2	2.549,6	2.318,8	2.199,7	1.829,6	1.895,1

Tablica D12: Ograničeni i blokirani depoziti kod poslovnih banaka

U tablici se iskazuju ograničeni i blokirani depoziti središnje države, ostalih domaćih sektora, ostalih bankarskih institucija, ostalih financijskih institucija te stranih fizičkih i pravnih osoba kod poslovnih banaka.

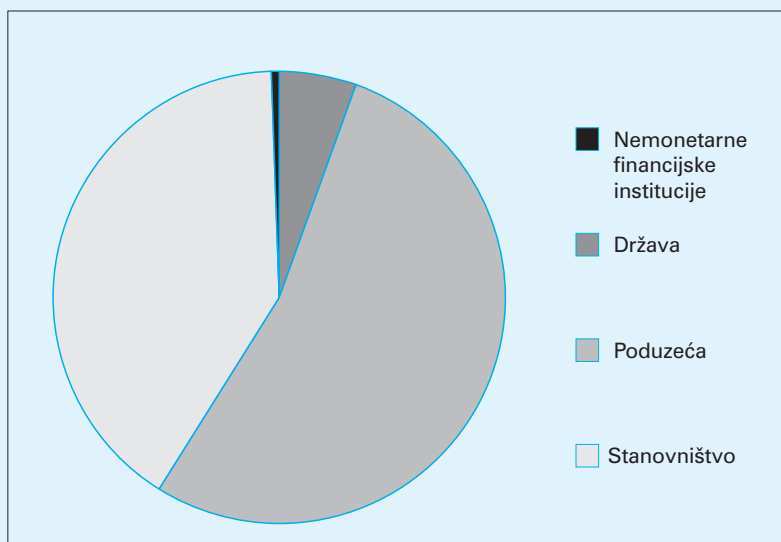
Ograničeni i blokirani depoziti obuhvaćaju dvije kategorije depozita: ograničene (kunske i devizne) depozite i blokirane devizne depozite.

Blokirani devizni depoziti uključuju devizne depozite stanovništva regulirane Zakonom o pretvaranju deviznih depozita građana u javni dug Republike Hrvatske.

U svibnju 1999. godine pokrenut je stečajni postupak nad nekoliko banaka, koje su zbog toga isključene iz monetarne statistike. Prema podacima za travanj 1999. ograničeni i blokirani depoziti kod tih banaka iznosili su 39,9 mil. kuna. U srpnju 1999. godine revidirani su podaci o blokiranim depozitima Republike Hrvatske i poduzeća.

Slika D1.

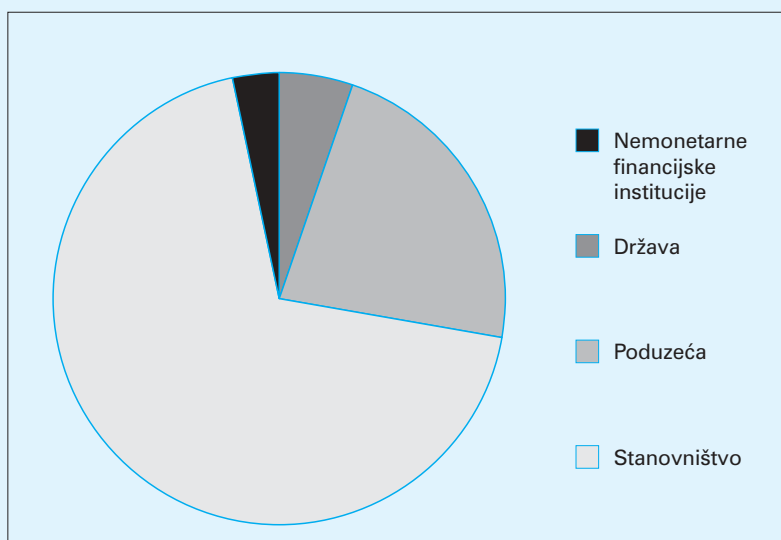
**DISTRIBUCIJA KREDITA POSLOVNIH BANAKA
PO INSTITUCIONALNIM SEKTORIMA**



kolovoz 2001. godine

Slika D2.

**DISTRIBUCIJA DEPOZITA POSLOVNIH BANAKA
PO INSTITUCIONALNIM SEKTORIMA**



kolovoz 2001. godine

Napomena:
 Sektor "Država" obuhvaća središnju i lokalnu državu.
 Sektor "Nemonetarne financijske institucije" obuhvaća ostale bankarske institucije i ostale financijske institucije.

Tablica E1: Agregirana bilanca stambenih štedionica

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1998.	1999.	2000.				2001.					
	XII	XII.	III.	VI.	IX.	XII.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.
AKTIVA												
1. Pričuve kod središnje banke	2,4	8,6	3,4	11,8	2,0	7,6	4,7	3,9	6,0	10,1	3,7	0,8
2. Potraživanja od središnje države	49,7	81,4	136,0	204,0	330,0	497,6	621,1	635,6	652,0	706,0	720,2	850,4
3. Potraživanja od ostalih domaćih sektora	–	5,3	1,3	–	–	1,1	3,0	4,0	4,8	5,5	6,8	7,7
U tome: Potraživanja od stanovništva	–	–	–	–	–	0,6	3,0	4,0	4,8	5,5	6,8	7,7
4. Potraživanja od banaka	54,2	57,0	46,0	46,8	20,2	7,6	10,4	11,4	25,5	14,5	33,8	37,5
5. Potražnja od ostalih bankarskih institucija	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1,0
Ukupno (1+2+3+4+5)	106,3	152,3	186,7	262,6	352,2	513,8	639,2	655,0	688,3	736,1	764,4	897,4
PASIVA												
1. Oročeni depoziti	8,7	87,6	129,3	189,0	263,7	437,8	539,9	563,4	580,4	624,2	650,9	785,0
2. Obveznice i instrumenti tržišta novca	0,4	–	–	–	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
3. Kapitalski računi	108,3	117,4	130,5	124,2	118,5	112,5	113,6	107,2	124,5	125,5	123,8	124,7
4. Ostalo (neto)	–11,0	–52,7	–73,1	–50,6	–40,0	–46,5	–24,2	–25,7	–26,7	–23,6	–20,2	–22,2
Ukupno (1+2+3+4)	106,3	152,3	186,7	262,6	352,2	513,8	639,2	655,0	688,3	736,1	764,4	897,4

Tablica E1: Agregirana bilanca stambenih štedionica

U agregiranu bilancu stambenih štedionica uključeni su podaci o potraživanjima i obvezama hrvatskih stambenih štedionica. Sva potraživanja i obveze stambenih štedionica odnose se isključivo na domaće sektore.

Pričuve stambenih štedionica kod središnje banke su kunska novčana sredstva banaka u blagajni i kunska novčana sredstva banaka na računima kod središnje banke.

Potraživanja od središnje države su kunska potraživanja od Republike Hrvatske i republičkih fondova.

Potraživanja od ostalih domaćih sektora obuhvaćaju u prvom redu

kunske kredite dane lokalnoj državi i stanovništvu.

Potraživanja od banaka obuhvaćaju kredite dane bankama kao i depozite kod banaka.

Stavka Oročeni depoziti su oročeni depoziti lokalne države i stanovništva.

Obveznice i instrumenti tržišta novca su neto obveze stambenih štedionica na osnovi izdanih obveznica i primljeni krediti.

Kapitalski računi su dionički kapital, dobit ili gubitak tekuće godine, zadržana dobit (gubitak), zakonske pričuve, statutarne i ostale kapital-ske pričuve i rezervacije za identificirane i neidentificirane gubitke.

Ostalo (neto) su neraspoređeni računi pasive umanjeni za neraspoređene račune aktive.

Tablica F1: Aktivne kamatne stope Hrvatske narodne banke

U postocima, na godišnjoj razini

Godina	Mjesec	Eskontna stopa HNB-a	Aktivne kamatne stope						
			Na lombardne kredite ^a	Na interventne kredite za premošćivanje nelikvidnosti	Na kredite korištene unutar jednog dana ^a	Na kratkoročni kredit za likvidnost	Na korištena sredstva OP za održavanje dnevne likvidnosti ^a	Na nepravilno obračunatu ili manje izdvojenu obveznu pričuvu ^a	Na nepropisno korištena sredstva i dospelje nenaplaćene obveze
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1992.	prosinac	1.889,39	2.840,09	–	6.881,51	–	4.191,93	6.881,51	4.191,93
1993.	prosinac	34,49	46,78	–	289,60	–	101,22	289,60	166,17
1994.	prosinac	8,50	18,00	19,00	17,00	14,00	–	19,00	22,00
1995.	prosinac	8,50	25,49	19,00	17,00	–	–	19,00	22,00
1996.	prosinac	6,50	11,00	19,00	17,00	–	–	19,00	18,00
1997.	prosinac	5,90	9,50	19,00	17,00	–	–	19,00	18,00
1998.	prosinac	5,90	12,00	19,00	7,00	14,00	–	19,00	18,00
1999.	prosinac	7,90	13,00	19,00	–	14,00	–	19,00	18,00
2000.	travanj	5,90 ^b	12,00 ^b	18,00 ^b	–	13,00	–	18,00 ^b	18,00
	svibanj	5,90	12,00	18,00	–	13,00	–	18,00	18,00
	lipanj	5,90	12,00	18,00	–	13,00	–	18,00	18,00
	srpanj	5,90	12,00	18,00	–	13,00	–	18,00	18,00
	kolovoz	5,90	12,00	18,00	–	13,00	–	18,00	18,00
	rujan	5,90	12,00	18,00	–	13,00	–	18,00	18,00
	listopad	5,90	12,00	18,00	–	13,00	–	18,00	18,00
	studenj	5,90	12,00	18,00	–	13,00	–	18,00	18,00
	prosinac	5,90	12,00	18,00	–	13,00	–	18,00	18,00
	2001.	siječanj	5,90	12,00	18,00	–	13,00	–	18,00	18,00
veljača		5,90	12,00	18,00	–	13,00	–	18,00	18,00
ožujak		5,90	9,50 ^c	18,00	–	10,50	–	18,00	18,00
travanj		5,90	9,50	18,00	–	10,50	–	18,00	18,00
svibanj		5,90	9,50	18,00	–	10,50	–	18,00	18,00
lipanj		5,90	9,50	18,00	–	10,50	–	18,00	18,00
srpanj		5,90	9,50	18,00	–	10,50	–	18,00	18,00
kolovoz		5,90	9,50	–	–	10,50	–	18,00	18,00

^a Lomovi u serijama podataka nastali zbog izmjena instrumentarija HNB-a; ^b Od 11. travnja 2000.; ^c Od 14. ožujka 2001.

Tablica F1: Aktivne kamatne stope Hrvatske narodne banke

U tablici su iskazane kamatne stope prema kojima Hrvatska narodna banka obračunava i naplaćuje kamate na plasmane iz primarne emisije i na sva druga potraživanja.

Aktivne kamatne stope Hrvatske narodne banke utvrđuju se posebnim odlukama Savjeta Hrvatske narodne banke na godišnjoj razini. Iznimno, od lipnja 1995. godine Hrvatska narodna banka je na lombardne kredite obračunavala i naplaćivala kamatu po stopi koja je za 1,5 postotnih bodova bila veća od vagane prosječne kamatne stope na dragovoljno upisane blagajničke zapise Hrvatske narodne banke, koji su služili kao zalog za lombardne kredite, onda kada je ta vagana prosječna kamatna stopa bila veća od 16,5%. U skladu s tim, u tablici se od lipnja 1995. godine do kolovoza 1996. godine iskazuje vagana prosječna kamatna stopa na lombardne kredite. Kamatna stopa za rujna 1996. jest vagani prosjek kamatnih stopa primjenjivanih u prvih 10 dana toga mjeseca prema navedenom režimu te fiksne kamatne stope koja se primjenjuje od 11. rujna 1996.

Vremenske serije iskazane u tablici sadrže određene lomove zbog izmjena instrumentarija Hrvatske narodne banke. Tako su u koloni 4 do studenoga 1994. godine iskazivane kamatne stope na kredite za održavanje dnevne likvidnosti, koji su odobravani na temelju portfelja vrijednosnih papira, a od prosinca 1994. godine kamatne stope na lombardne kredite.

Nadalje, podaci iskazani u koloni 6 se do rujna 1994. godine odnose na kamatne stope na posebne kredite za isplate štednih uloga i za plaćanja s tekućih računa građana, a od listopada 1994. godine do rujna 1997. godine na kamatne stope na dnevne kredite za štedne uloge i tekuće račune građana u kunama. Za razliku od posebnih kredita, dnevni se krediti vraćaju istoga dana. Od listopada 1997. godine taj instrument zamjenjuje se dnevnim kreditom za premošćivanje tekuće nelikvidnosti do visine nominalne vrijednosti blagajničkih zapisa

HNB-a založenih za tu svrhu, a od prosinca 1998. godine do travnja 1999. godine inkorporira se u lombardni kredit, s diferenciranom kamatnom stopom za njegovo korištenje unutar jednoga dana.

Podaci iskazani u koloni 7 odnose se, za razdoblje do prosinca 1994. godine, na kamatne stope na inicijalne kredite za premošćivanje nelikvidnosti, a od 18. ožujka 1998. na kamatnu stopu na kredit za premošćivanje nelikvidnosti bankama nad kojima je pokrenut postupak za ocjenu mogućnosti i ekonomske opravdanosti sanacije i restrukturiranja banke, a od veljače 1999. godine na kamatnu stopu na kratkoročni kredit za likvidnost. Od prosinca 1999. godine ta se kamatna stopa odnosi na kratkoročne kredite za likvidnost korištene s rokom dužim od 3 mjeseca te se određuje kao kamatna stopa na lombardni kredit uvećana za 1 postotni bod. Za korištenje kratkoročnoga kredita za likvidnost s rokom do 3 mjeseca primjenjuje se kamatna stopa na lombardni kredit uvećana za 0,5 postotnih bodova.

Kamatne stope iskazane u koloni 8 odnose se na korištenje sredstava izdvojene obvezne pričuve, koja su banke do rujna 1994. godine mogle koristiti (u propisanom postotku) za održavanje dnevne likvidnosti. Na korištena sredstva izdvojene obvezne pričuve iznad dopuštenog iznosa i/ili roka do rujna 1994. godine primjenjivala se kamatna stopa iskazana u koloni 9. Od listopada 1994. godine na svako se korištenje sredstava izdvojene obvezne pričuve primjenjuje kamatna stopa koja se primjenjuje i na ostale oblike financijske nediscipline, u skladu s propisom o visini stope zatezne kamate (iskazane u koloni 10).

Na iznos sredstava korištenih iznad raspoloživih sredstava na žiroračunima do lipnja 1994. godine primjenjivala se ista kamatna stopa kao i na nepravilno obračunatu ili manje izdvojenu obveznu pričuvu (iskazana u koloni 9). Od srpnja do rujna 1994. godine kamatna je stopa na korištena sredstava primarne emisije iznosila 21%, a od listopada 1994. godine primjenjuje se jednaka kamatna stopa kao i na ostale oblike financijske nediscipline iskazana u koloni 10.

Tablica F2: Pasivne kamatne stope Hrvatske narodne banke

U postocima, na godišnjoj razini

Godina	Mjesec	Kamatne stope na sredstva izdvojene obvezne pričuve ^a	Kamatne stope na obvezno upisane blag. zapise HNB-a	Kamatne stope na dragovoljno upisane blagajničke zapise HNB-a s rokom dospeljeća ^a				Kamatne stope na dragovoljno upisane blagajničke zapise HNB-a u stranoj valuti s rokom dospeljeća			
				Od 7 dana	Od 35 dana	Od 70 dan	Od 105 dana	Od 63 dana	Od 91 dan	Od 182 dana	Od 364 dana
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1992.	prosinac	367,60	556,66	1.057,67	1.889,39	–	–	–	–	–	–
1993.	prosinac	0,00	–	67,84	63,08	97,38	–	–	–	–	–
1994.	prosinac	5,15	–	9,00	12,00	14,00	–	–	–	–	–
1995.	prosinac	5,50	16,50	12,00	25,54	27,00	–	–	–	–	–
1996.	prosinac	5,50	–	–	8,00	9,50	–	–	–	–	–
1997.	prosinac	4,50	–	–	8,00	9,00	10,00	–	–	–	–
1998.	prosinac	5,90	–	–	9,50	10,50	11,00	4,60	3,12	3,08	–
1999.	prosinac	5,90	–	–	10,50	11,55	12,50	4,83	3,56	–	–
2000.	travanj	5,90	–	–	9,79	11,00	12,30	4,53	6,11	–	–
	svibanj	5,90	–	–	9,05	9,80	10,93	4,85	5,28	6,88	–
	lipanj	5,90	–	–	7,96	8,97	10,00	5,54	5,26	6,73	7,00
	srpanj	5,90	–	–	7,84	8,84	9,74	5,09	5,94	6,01	–
	kolovoz	5,90	–	–	6,85	7,81	9,12	6,00	5,05	–	–
	rujan	5,90	–	–	6,78	7,80	9,02	4,90	5,14	–	–
	listopad	5,90	–	–	6,70	7,37	7,79	5,93	6,19	–	–
	studen	4,50 ^b	–	–	6,65	7,00	7,70	6,22	5,15	–	–
	prosinac	4,50	–	–	6,65	7,00	7,70	5,51	4,83	–	–
2001.	siječanj	4,50	–	–	6,64	6,99	7,70	4,96	5,22	–	–
	veljača	4,50	–	–	6,63	6,90	–	4,95	5,18	–	–
	ožujak	3,70 ^c	–	–	6,61	6,80	7,00	4,68	4,77	–	–
	travanj	3,70	–	–	6,36	6,73	6,95	4,52	4,38	–	–
	svibanj	3,70	–	–	6,34	6,72	6,93	4,26	4,26	–	–
	lipanj	3,70	–	–	5,48	5,87	6,30	3,98	4,17	–	–
	srpanj	3,50 ^d	–	–	–	–	–	3,98	4,27	–	–
	kolovoz	3,50	–	–	4,06	4,80	5,34	3,91	4,12	–	–

^a Lomovi u serijama podataka nastali zbog izmjena instrumentarija HNB-a; ^b Od 8. studenog 2000.; ^c Od 14. ožujka 2001.; ^d Od 9. srpnja 2001.

Tablica F2: Pasivne kamatne stope Hrvatske narodne banke

U tablici su iskazane kamatne stope prema kojima Hrvatska narodna banka obračunava i plaća kamate na sredstva deponirana kod Hrvatske narodne banke te na izdane vrijednosne papire.

Kamatne stope Hrvatske narodne banke na sredstva izdvojene obvezne pričuve utvrđuju se odlukom Savjeta Hrvatske narodne banke. Do 7. listopada 1993. Hrvatska narodna banka utvrđivala je različite kamatne stope na sredstva obvezne pričuve izdvojena na depozite po vidjenju i na oročene depozite pa je za to razdoblje u tablici iskazana vagana prosječna kamatna stopa na sredstva izdvojene obvezne pričuve (kolona 3). Od 8. listopada 1993. do kraja veljače 1994. godine Hrvatska narodna banka nije plaćala kamatu na izdvojena sredstva obvezne pričuve, a od ožujka 1994. godine na ta se sredstva obračunava i plaćaju kamate po jedinstvenoj stopi.

Kamatne stope na obvezno upisane blagajničke zapise Hrvatske narodne banke utvrđuju se odlukom Savjeta Hrvatske narodne banke.

Do listopada 1993. godine odlukom Savjeta Hrvatske narodne banke utvrđivala se i kamatna stopa na dragovoljno upisane blagajničke zapise Hrvatske narodne banke, a od studenoga 1993. godine

kamatna stopa na dragovoljno upisane blagajničke zapise Hrvatske narodne banke oblikuje se na aukcijama blagajničkih zapisa. U skladu s tim, od studenoga 1993. godine u kolonama 5, 6 i 7 iskazuju se vagane prosječne kamatne stope postignute na aukcijama blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke.

Do listopada 1994. godine iskazane su kamatne stope na dragovoljno upisane blagajničke zapise Hrvatske narodne banke s rokom dospeljeća od 30 dana (kolona 6), odnosno 90 dana (kolona 7). Od studenoga 1994. godine do siječnja 2001. godine iskazane su kamatne stope na dragovoljno upisane blagajničke zapise Hrvatske narodne banke s rokom dospeljeća od 91 dan (kolona 7), odnosno 182 dana (kolona 8).

Od travnja 1998. godine u kolonama 9, 10 i 11 iskazuju se prosječne vagane kamatne stope postignute na aukcijama dragovoljno upisanih blagajničkih zapisa u stranoj valuti. Blagajnički zapisi upisuju se u eurima i američkim dolarima (do prosinca 1998. godine u nemačkim markama i američkim dolarima) s rokom dospeljeća od 63, 91, 182 i 365 dana. Kamatna stopa izračunata je kao vagani prosjek upisanih iznosa tih dviju valuta.

Tablica F3: Obvezne pričuve poslovnih banaka

Prosječna dnevna stanja i stope, u milijunima kuna i postocima

Godina	Mjesec	Obračunana obvezna pričuva	Vagana prosječna stopa OP-a	Izdvojena obvezna pričuva	Prosječna stopa izdvajanja OP-a	Ostali obvezni depoziti kod HNB-a	Ukupno imobilizirana sredstva	Prosječna stopa ukupnih obveza	Prosječna stopa remuneracije	Korištenje imobiliziranih sredstava
1	2	3	4	5	6=[5/3]*100	7	8=3+7	9	10	11
1993.	prosinac	894,9	25,32	804,0	89,84	19,8	914,7	25,88	1,97	143,6
1994.	prosinac	1.826,0	26,20	1.779,2	97,44	188,3	2.014,3	28,90	5,63	3,5
1995.	prosinac	2.431,8	30,90	2.215,9	91,12	826,5	3.258,4	41,40	7,93	45,9
1996.	prosinac	3.652,9	35,91	3.312,0	90,67	–	3.652,9	35,91	5,50	0,1
1997.	prosinac	4.348,8	32,02	3.914,2	90,01	–	4.348,8	32,02	4,50	0,5
1998.	prosinac	3.967,2	29,57	3.469,8	87,46	57,4	4.024,7	30,00	5,28	9,6
1999.	prosinac	4.210,1	30,50	3.695,1	87,77	37,3	4.247,4	30,77	5,62	0,9
2000.	travanj	3.978,5	30,03	3.517,5	88,41	27,9	4.006,5	30,24	5,57	3,2
	svibanj	3.824,7	28,50	3.368,4	88,07	30,5	3.855,2	28,73	5,66	1,6
	lipanj	3.997,9	28,50	3.513,1	87,87	31,2	4.029,1	28,72	5,66	1,4
	srpanj	4.292,8	28,50	3.764,6	87,70	29,5	4.322,3	28,70	5,69	1,4
	kolovoz	4.782,5	28,50	4.188,4	87,58	25,2	4.807,7	28,65	5,59	1,4
	rujan	5.210,1	28,50	4.559,4	87,51	24,3	5.234,4	28,63	5,67	1,4
	listopad	5.407,9	28,50	4.737,6	87,61	21,9	5.429,8	28,62	5,56	1,3
	studen	5.151,2	26,97	4.622,3	89,73	21,7	5.172,9	27,08	4,44	1,3
	prosinac	4.646,8	24,17	4.191,6	90,21	5,0	4.651,8	24,20	4,05	1,1
2001.	siječanj	4.561,9	23,50	4.030,3	88,35	0,0	4.562,0	23,50	3,98	1,1
	veljača	4.666,4	23,50	3.928,1	84,18	0,2	4.666,6	23,50	3,79	0,4
	ožujak	4.688,1	23,50	3.503,8	74,74	0,7	4.688,8	23,50	3,82	0,2
	travanj	4.825,4	23,50	3.469,0	71,89	0,7	4.826,1	23,50	3,59	0,1
	svibanj	5.030,1	23,50	3.525,8	70,09	0,7	5.030,8	23,50	3,61	–
	lipanj	5.108,8	23,50	3.542,8	69,35	0,7	5.109,5	23,50	3,59	–
	srpanj*	4.904,7	22,38	3.467,4	70,69	–	4.904,7	22,38	3,39	–
	kolovoz	4.944,5	22,00	3.486,5	70,51	–	4.944,5	22,00	3,32	–

Tablica F3: Obvezne pričuve poslovnih banaka

U tablici se iskazuju osnovni podaci o mjesečnim prosjecima dnevnih stanja obveznih pričuva poslovnih banaka kod Hrvatske narodne banke. Štedionice se uključuju od srpnja 1999. godine, a serija podataka nije revidirana unatrag.

Obračunata obvezna pričuva (kolona 3) je propisani iznos sredstava koje su banke dužne izdvojiti na poseban račun obvezne pričuve kod Hrvatske narodne banke ili održavati u prosjeku na svojim računima za namirenje i u blagajni. Taj se iznos poklapa s instrumentom obvezne pričuve od siječnja 1995. godine, dok je do prosinca 1994. godine obuhvaćao dva instrumenta: obveznu pričuvu i zahtjev za održavanjem minimalne likvidnosti banaka (osim u dijelu u kojem su banke tom zahtjevu udovoljavale dragovoljnim upisom blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke).

U koloni 4 iskazana je vagana prosječna stopa obvezne pričuve kao postotni udio ukupno obračunate obvezne pričuve (kolona 3) u osnovici za obračun obvezne pričuve.

U koloni 5 iskazuje se dio ukupno obračunate obvezne pričuve koji su banke dužne izdvojiti na poseban račun obvezne pričuve kod Hrvatske narodne banke (do prosinca 1994. godine taj se iznos poklapa s instrumentom obvezne pričuve, a od siječnja 1995. godine utvrđuje se minimalni postotak obračunate obvezne pričuve koji su banke dužne izdvojiti na poseban račun obvezne pričuve kod Hrvatske narodne banke). Trenutačno taj postotak iznosi 40%.

U koloni 6 iskazan je postotni udio izdvojene obvezne pričuve u ukupno obračunatoj obveznoj pričuvi.

U koloni 7 iskazuje se ukupan iznos ostalih obveznih depozita kod Hrvatske narodne banke, koji obuhvaća obvezno upisane blagajničke zapise Hrvatske narodne banke, dio dragovoljno upisanih blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke koji su banke koristile za održavanje propisane minimalne likvidnosti, posebnu obveznu pričuvu (do srpnja 1995. godine), te obveznu pričuvu na devizne depozite, devizne kredite inozemnih banaka i garancije za takve kredite.

U koloni 8 iskazuju se ukupno imobilizirana sredstva, kao zbroj ukupno obračunate obvezne pričuve i ostalih obveznih depozita kod Hrvatske narodne banke, a u koloni 9 iskazuje se postotni udjel ukupno imobiliziranih sredstava u osnovici za obračun obvezne pričuve.

U koloni 10 iskazuje se vagana prosječna stopa remuneracije svih oblika imobiliziranih sredstava.

U koloni 11 iskazuje se ukupno korištenje imobiliziranih sredstava, koje obuhvaća korištenje izdvojenih sredstava obvezne pričuve (dopušteno i nedopušteno), neizdvojenu obveznu pričuvu, neodržavanje propisane minimalne likvidnosti, odnosno (od siječnja 1995. godine) neodržavanje minimalnoga prosječnog stanja na računima za namirenje i u blagajni (utvrđenog prema obračunu obvezne pričuve), neupisani iznos obveznih blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke, neizdvojenu posebnu obveznu pričuvu (do srpnja 1995. godine), te neizdvojenu obveznu pričuvu na devizne depozite, devizne kredite inozemnih banaka i garancije za takve kredite.

Tablica F4: Indikatori likvidnosti poslovnih banaka

Prosječna dnevna stanja i stope, u milijunima kuna i postocima

Godina	Mjesec	Slobodna novčana sredstva	Stopa primarne likvidnosti	Korišteni sekundarni izvori likvidnosti	Blagajnički zapisi HNB-a u kunama	Blagajnički zapisi HNB-a u stranoj valuti
1	2	3	4	5	6	6
1993.	prosinac	-18,5	-0,52	188,0	1,9	-
1994.	prosinac	119,5	1,72	393,7	210,2	-
1995.	prosinac	49,4	0,63	199,4	218,7	-
1996.	prosinac	267,9	2,63	98,5	780,9	-
1997.	prosinac	396,3	2,92	32,7	728,9	-
1998.	prosinac	221,9	1,65	445,5	850,4	1.377,4
1999.	prosinac	179,6	1,30	1.183,6	1.348,7	1.507,6
2000.	travanj	114,3	0,86	420,8	1.532,5	1.162,4
	svibanj	270,1	2,01	410,0	1.592,2	1.510,5
	lipanj	289,7	2,06	436,2	1.944,9	1.842,1
	srpanj	413,9	2,75	303,6	2.392,3	1.601,3
	kolovoz	215,1	1,28	281,7	2.445,2	1.849,2
	rujan	250,1	1,37	231,0	2.318,4	1.954,8
	listopad	334,2	1,76	182,6	2.378,8	1.705,8
	studen	310,3	1,62	165,0	2.531,6	1.710,9
	prosinac	638,8	3,32	80,1	2.496,0	1.692,7
2001.	siječanj	580,2	2,99	12,1	2.649,2	1.813,6
	veljača	565,6	2,85	39,8	2.309,1	1.774,3
	ožujak	642,8	3,22	8,9	2.197,9	1.917,1
	travanj	436,8	2,13	20,3	2.492,0	1.815,5
	svibanj	728,5	3,40	3,9	2.245,1	1.433,1
	lipanj	530,8	2,44	16,2	2.945,6	1.223,8
	srpanj	1.245,2*	5,68*	6,6	2.787,9	1.013,8
	kolovoz	540,7	2,41	388,4	4.105,9	1.177,1

Tablica F4: Indikatori likvidnosti poslovnih banaka

U tablici se iskazuju mjesečni prosjeci dnevnih stanja nekih indikatora likvidnosti poslovnih banaka. Štedionice se uključuju od srpnja 1999. godine, a serija podataka nije revidirana unatrag.

Kolona 3 iskazuje slobodna novčana sredstva, definirana kao ukupna novčana sredstva banke (na računima za namirenje i u blagajni) umanjena za minimalno prosječno stanje na računima za namirenje i u blagajni, propisano instrumentima Hrvatske narodne banke (do prosinca 1994. godine zahtjevom za održavanjem minimalne likvidnosti banaka, a od siječnja 1995. godine odlukom o obveznoj pričuvi).

U koloni 4 iskazuje se stopa primarne likvidnosti kao postotni udio mjesečnoga prosjeka dnevnih stanja slobodnih novčanih sredstava u mjesečnom prosjeku dnevnih stanja depozita koji čine osnovicu za obračun obvezne pričuve.

U koloni 5 iskazuje se mjesečni prosjek dnevnih stanja korištenih sekundarnih izvora likvidnosti. Sekundarni izvori likvidnosti obuhvaćaju: korištenje obvezne pričuve (do listopada 1994. godine), kredit za

održavanje dnevne likvidnosti (do studenoga 1994. godine), korištenje sredstava iznad raspoloživih sredstava na žiroračunu banke (do listopada 1994. godine), izvanredni kredit za premošćivanje nelikvidnosti (inicijalni kredit, kredit za premošćivanje nelikvidnosti bankama nad kojima je pokrenut postupak za ocjenu mogućnosti i ekonomske opravdanosti sanacije i restrukturiranja banke), lombardni kredit (od prosinca 1994. godine), interventni kredit za premošćivanje nelikvidnosti (od listopada 1994. godine), kratkoročni kredit za likvidnost (od veljače 1999. godine) te dospjele neplaćene obveze prema Hrvatskoj narodnoj banci.

U koloni 6 iskazuje se mjesečni prosjek dnevnih stanja dragovoljno upisanih blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke u kunama (do prosinca 1994. godine taj je iznos bio umanjen za dio dragovoljno upisanih blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke koje su banke koristile za održavanje propisane minimalne likvidnosti).

U koloni 7 iskazuje se mjesečni prosjek dnevnih stanja upisanih blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke u stranoj valuti (u eurima i američkim dolarima).

Tablica G1: Aktivne kamatne stope poslovnih banaka

Mjesečne vagane prosječne kamatne stope, u postocima na godišnjoj razini

Godina	Mjesec	Kamatne stope na tržištu novca		Kamatne stope na kunske kredite bez valutne klauzule			Kamatne stope na kunske kredite s valutnom klauzulom			Kamatne stope na devizne kredite		
		Na dnevnom tržištu	Na noćnom tržištu	Ukupni prosjek	Na kratkoročne kredite	Na dugoročne kredite	Ukupni prosjek	Na kratkoročne kredite	Na dugoročne kredite	Ukupni prosjek	Na kratkoročne kredite	Na dugoročne kredite
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1992.	prosinac	2.182,26	2.182,26	2.332,92	2.384,89	1.166,29	20,41	9,90	21,41	....	....	....
1993.	prosinac	86,90	34,49	59,00	59,00	78,97	21,84	19,00	23,14	....	....	....
1994.	prosinac	17,76	8,50	15,39	15,43	13,82	11,99	12,38	11,65	....	....	....
1995.	prosinac	27,15	27,26	22,32	2,56	13,48	19,56	21,62	14,33	15,73	16,56	12,27
1996.	prosinac	10,41	9,66	18,46	19,35	11,51	18,97	22,56	12,12	19,28	21,11	10,95
1997.	prosinac	9,41	8,46	14,06	14,12	13,24	14,40	16,92	12,25	13,56	14,58	10,05
1998.	prosinac	15,81	10,00	16,06	16,22	11,73	13,04	14,28	11,15	6,96	8,29	5,92
1999.	prosinac	12,72	10,00	13,54	13,52	15,14	12,53	13,66	10,81	6,89	7,27	6,57
2000.	travanj	12,41	10,00	14,59	14,65	8,42	12,28	12,86	11,40	5,97	5,66	6,72
	svibanj	11,31	7,89	12,52	12,52	13,15	12,18	12,96	11,29	7,22	7,35	7,05
	lipanj	8,93	6,67	13,48	13,50	11,54	11,69	11,76	11,61	7,35	7,47	7,12
	srpanj	8,34	5,02	11,46	11,48	8,39	11,30	11,87	10,85	6,36	6,14	7,25
	kolovoz	6,57	3,28	9,90	9,90	13,28	11,21	11,71	10,79	6,45	6,11	7,22
	rujan	5,63	3,51	10,73	10,73	11,53	11,64	12,38	11,16	6,85	6,56	8,09
	listopad	4,59	2,97	10,92	10,94	8,66	11,60	11,93	11,33	6,92	6,75	7,84
	studen	6,64	5,06	10,90	10,90	11,65	11,34	11,32	11,36	6,96	6,68	8,04
	prosinac	4,46	2,39	10,45	10,45	9,90	10,74	11,17	10,52	7,47	7,15	8,20
2001.	siječanj	3,81	2,24	10,81	10,82	10,72	10,26	9,99	10,53	7,40	7,22	7,76
	veljača	4,49	3,31	10,89	10,89	10,84	10,27	9,99	10,55	6,63	6,31	7,66
	ožujak	3,61	2,71	8,98	8,97	9,99	9,82	9,82	9,83	6,94	6,77	7,50
	travanj	5,04	3,60	8,99	8,97	10,46	9,81	9,99	9,72	6,38	6,11	7,05
	svibanj	4,13	2,96	9,32	9,31	10,43	10,34	10,33	10,35	6,68	6,35	7,48
	lipanj	2,79	2,69	9,88	9,89	9,64	10,15	10,09	10,18	5,47	5,27	6,11
	srpanj	3,04	3,55	9,39	9,33	11,70	9,31	9,27	9,34	6,15	6,22	5,97
	kolovoz	4,04	3,88	9,27	9,25	11,17	9,64	9,76	9,56	5,77	5,36	6,78
	Relativna važnost ^a	14,29	16,51	52,50	51,95	0,56	13,76	5,50	8,25	2,93	2,07	0,86

^a Relativna važnost predstavlja postotni udio pripadne kategorije kredita u ukupnim kreditima puštenim u tečaj u izvještajnom mjesecu (prema podacima za posljednje izvještajno razdoblje obuhvaćeno u tablici).

Tablica G1: Aktivne kamatne stope poslovnih banaka

U tablici se iskazuju vagani prosjeci mjesečnih kamatnih stopa poslovnih banaka (bez štedionica) na kunske i devizne kredite, iskazani na godišnjoj razini.

U kolonama 3 i 4 iskazuju se kamatne stope na međubankovnom dnevnom i noćnom tržištu novca, prema podacima dobivenim od Tržišta novca Zagreb.

Podaci o kamatnim stopama poslovnih banaka na kunske i devizne kredite dobiveni su na temelju redovitih izvješća poslovnih banaka. Osnova za izračunavanje vaganih prosjeka su iznosi kredita koji su uz pripadnu kamatnu stopu pušteni u tečaj u izvještajnom mjesecu, uz iznimku kamatnih stopa na okvirne kredite po žiroračunima i tekućim računima, za koje su vagani prosjeci izračunavani na temelju stanja tih kredita na kraju izvještajnog mjeseca.

U koloni 5 iskazuju se kamatne stope na ukupne (kratkoročne i dugoročne) kunske kredite bez valutne klauzule, pri čemu kamatne stope na kratkoročne kunske kredite (iskazane u koloni 6) obuhvaćaju i ka-

matne stope na diskont kratkoročnih vrijednosnih papira (bez valutne klauzule), vagane na temelju njihove nominalne vrijednosti.

U kolonama 8, 9, 10 iskazuju se kamatne stope na ukupne, kratkoročne i dugoročne kunske kredite s valutnom klauzulom, analogno uključujući i kamatne stope na diskont kratkoročnih vrijednosnih papira s valutnom klauzulom.

Kamatne stope na devizne kredite (kolone 11, 12 i 13) odnose se na kredite puštene u tečaj u njemačkoj marki ili američkom dolaru u izvještajnom mjesecu, pri čemu se vagani prosjeci izračunavaju na temelju njihove protuvrijednosti u kunama, obračunate po tekućem tečaju. Krediti pušteni u tečaj u ostalim stranim valutama nisu obuhvaćeni ovom tablicom.

Relativna važnost pojedinih kamatnih stopa (iskazana u posljednjem retku tablice) odnosi se na podatke za posljednje razdoblje obuhvaćeno u tablici, a izračunava se kao postotni udio pripadne kategorije kredita (na koju se kamatne stope odnose) u ukupnim kreditima koji su obuhvaćeni izračunom vaganih prosjeka za to razdoblje.

Tablica G2: Pasivne kamatne stope poslovnih banaka

Mjesečne vagane prosječne kamatne stope, u postocima na godišnjoj razini

Godina	Mjesec	Kamatne stope na kunske depozite			Kamatne stope na štedne i oroč. dep. s val. klauzulom	Kamatne stope na devizne depozite		
		Ukupni prosjeak	Na depozite po viđenju	Na štedne i oročene depozite		Ukupni prosjeak	Na depozite po viđenju	Na štedne i oročene depozite
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1992.	prosinac	434,47	184,69	1.867,18	6,04	....	....	....
1993.	prosinac	27,42	18,16	52,16	5,91	....	....	....
1994.	prosinac	5,03	3,55	9,65	6,95	....	....	....
1995.	prosinac	6,10	3,88	13,65	12,69	4,57	2,82	6,83
1996.	prosinac	4,15	2,19	10,19	9,46	5,09	1,44	7,77
1997.	prosinac	4,35	2,19	9,10	7,63	4,77	1,75	6,36
1998.	prosinac	4,11	2,31	7,73	7,47	3,98	2,09	4,89
1999.	prosinac	4,27	2,24	8,87	6,62	4,23	1,80	5,43
2000.	travanj	4,03	1,99	8,55	6,36	3,81	1,38	4,93
	svibanj	3,91	1,96	8,48	6,00	3,83	1,37	4,95
	lipanj	3,59	1,89	7,54	6,75	3,83	1,29	4,98
	srpanj	3,34	1,75	7,47	6,40	3,78	1,25	4,92
	kolovoz	3,42	1,77	7,61	6,43	3,77	1,25	4,94
	rujan	3,47	1,71	7,37	6,67	3,59	1,20	4,67
	listopad	3,48	1,62	7,18	5,77	3,53	1,01	4,67
	studen	3,57	1,64	7,38	5,64	3,51	1,19	4,55
	prosinac	3,40	1,64	7,20	5,54	3,47	1,03	4,57
2001.	siječanj	3,45	1,52	7,17	5,19	3,13	1,01	4,05
	veljača	3,60	1,60	7,36	5,22	3,27	0,95	4,26
	ožujak	3,60	1,59	7,07	5,64	3,26	0,93	4,23
	travanj	3,54	1,57	7,15	5,40	3,13	0,90	4,07
	svibanj	3,32	1,53	6,72	5,94	3,09	0,87	4,04
	lipanj	3,18	1,54	6,26	5,69	2,98	0,85	3,88
	srpanj	3,04	1,46	6,07	5,29	2,93	0,77	3,87
	kolovoz	3,11	1,49	6,28	4,63	2,96	0,77	3,94

Tablica G2: Pasivne kamatne stope poslovnih banaka

U tablici se iskazuju vagani prosjeci mjesečnih kamatnih stopa poslovnih banaka (bez štedionica) na kunske i devizne depozite, iskazani na godišnjoj razini.

Podaci o kamatnim stopama na depozite poslovnih banaka dobiveni su na temelju redovitih izvješća poslovnih banaka.

U koloni 3 iskazuju se vagani prosjeci mjesečnih kamatnih stopa na ukupne kunske depozite (depozite po viđenju, štedne i oročene depozite) bez valutne klauzule, dok se vagani prosjeci mjesečnih kamatnih stopa na ukupne kunske depozite s valutnom klauzulom iskazuju u koloni 6.

Kamatne stope na devizne depozite odnose se na depozite primljene u njemačkoj marki ili američkom dolaru, pri čemu se vagani prosjeci izračunavaju na temelju njihove protuvrijednosti u kunama, obraču-

nate po tekućem tečaju. Depoziti primljeni u ostalim stranim valutama nisu obuhvaćeni podacima iskazanim u ovoj tablici.

Osnova za izračunavanje vaganih prosjeka su stanja depozita na kraju izvještajnog mjeseca. Iznimka su kunski i devizni štedni i oročeni depoziti, za koje se vagani prosjeci (od srpnja 1995. godine) izračunavaju na temelju iznosa depozita koji su primljeni tijekom izvještajnog mjeseca. Pri izračunavanju prosječnih kamatnih stopa na ukupne kunske odnosno devizne depozite (kolone 3 i 7) sve su komponente vagnane na temelju stanja pripadnih depozita na kraju izvještajnog razdoblja.

Kunski i devizni depoziti koji služe kao polog za odobravanje kredita obuhvaćeni su podacima u tablici, dok se ograničeni depoziti (sredstva deponirana za plaćanje uvoza i ostali ograničeni depoziti) ne uključuju u izračunavanje vaganih prosjeka.

Tablica G3: Trgovina poslovnih banaka inozemnim sredstvima plaćanja

U milijunima EUR, tekući tečaj

	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.				
						III.	VI.	VII.	(VIII.)	(IX.)
A. Kupnja inozemnih sredstava plaćanja										
1. Pravne osobe	2.011,2	2.506,4	3.186,0	2.924,9	3.316,4	308,7	377,5	468,0	485,6	422,3
2. Fizičke osobe	2.124,9	2.093,4	2.273,5	2.170,0	2.549,2	197,3	281,1	385,4	347,9	277,4
2.1. Domaće fizičke osobe	1.749,7	1.695,5	1.854,5	1.794,7	2.021,1	180,2	206,5	248,0		
2.2. Strane fizičke osobe	375,2	397,9	419,1	375,3	528,0	17,1	74,6	137,4		
3. Banke	392,7	1.002,3	1.138,2	1.204,4	2.441,4	295,0	410,1	578,4	356,2	244,7
4. Hrvatska narodna banka	61,4	57,1	582,2	934,8	168,2	19,1	–	–	410,3	
Ukupno (1+2+3+4)	4.590,2	5.659,1	7.179,9	7.234,0	8.475,2	820,1	1.068,7	1.431,8	1.599,9	944,4
B. Prodaja inozemnih sredstava plaćanja										
1. Pravne osobe	3.415,3	4.513,7	4.656,0	4.487,0	5.414,8	615,3	723,9	750,7	985,0	693,3
2. Fizičke osobe	797,8	925,9	1.011,8	893,1	963,6	85,1	97,4	123,5	153,0	107,4
2.1. Domaće fizičke osobe	797,8	925,2	1.011,5	892,7	962,8	85,1	97,2	123,3		
2.2. Strane fizičke osobe	–	0,7	0,3	0,4	0,6	–	0,1	0,2		
3. Banke	391,7	1.002,3	1.138,2	1.204,4	2.441,4	295,0	410,1	578,4	356,2	244,7
4. Hrvatska narodna banka	345,7	257,8	217,0	48,3	284,2	–	–	143,7		180,7
Ukupno (1+2+3+4)	4.950,5	6.699,7	7.022,9	6.632,8	9.104,1	995,4	1.231,4	1.596,3	1.494,3	1.226,1
C. Neto kupnja poslovnih banaka (A-B)										
1. Pravne osobe	-1.404,1	-2.007,4	-1.470,1	-1.562,1	-2.098,4	-306,6	-346,5	-282,8	-499,4	-271,0
2. Fizičke osobe	1.327,2	1.167,5	1.261,7	1.276,8	1.585,4	112,1	183,7	261,9	194,8	170,0
2.1. Domaće fizičke osobe	952,0	770,3	843,0	901,9	1.058,2	95,0	109,3	124,7		
2.2. Strane fizičke osobe	375,2	397,3	418,7	374,9	527,3	17,1	74,5	137,2		
3. Hrvatska narodna banka	-284,3	-200,7	365,2	886,5	-116,0	19,1	–	-143,7	410,3	-180,7
Ukupno (1+2+3)	-361,3	-1.040,6	156,8	601,2	-628,9	-175,4	-162,8	-164,6	105,7	-281,7
Bilješka: Ostale transakcije Hrvatske narodne banke										
Kupnja inozemnih sredstava plaćanja	–	–	–	106,5	61,4	–	–	–		75,0
Prodaja inozemnih sredstava plaćanja	–	–	171,0	97,7	61,1	–	–	–		

Tablica G3: Trgovanje poslovnih banaka inozemnim sredstvima plaćanja

Podaci o trgovanju poslovnih banaka inozemnim sredstvima plaćanja obuhvaćaju transakcije kupnje i prodaje inozemnih sredstava plaćanja na domaćem deviznom tržištu. Transakcije su klasificirane prema kategorijama sudionika (pravne i fizičke osobe, banke, Hrvatska narodna banka). Izvor podataka su izvješća poslovnih banaka o trgo-

ni inozemnim sredstvima plaćanja, koja se redovito dostavljaju Hrvatskoj narodnoj banci. Iznosi su iskazani u eurima, prethodnom konverzijom iz originalnih valuta prema prosječnom tečaju HNB-a za izvještajno razdoblje. Ostale se transakcije HNB-a odnose na prodaje i kupnje inozemnih sredstava plaćanja koje Hrvatska narodna banka obavlja za Ministarstvo financija.

Tablica H1: Platna bilanca – svodna tablica (revidirani podaci)

U milijunima USD

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.				2001.	
						1.tr.	2.tr.	3.tr.	4.tr.	1.tr. ^a	2.tr. ^a
A. TEKUĆE TRANSAKCIJE (1+6)	-1.441,5	-1.091,3	-2.325,1	-1.530,6	-1.390,4	-402,6	-274,3	817,6	-539,5	-606,7	-812,8
1. Robe, usluge i dohodak (2+5)	-2.243,8	-2.113,7	-3.194,5	-2.236,6	-2.022,9	-610,4	-485,0	584,7	-745,8	-822,2	-1.055,1
1.1. Prihodi	7.306,0	8.112,3	8.578,4	8.963,5	8.370,0	1.668,7	2.126,1	3.258,7	1.966,8	1.795,4	2.163,4
1.2. Rashodi	-9.549,8	-10.226,0	-11.772,9	-11.200,1	-10.392,9	-2.279,2	-2.611,1	-2.674,0	-2.712,6	-2.617,6	-3.218,5
2. Robe i usluge (3+4)	-2.215,0	-2.043,8	-3.172,0	-2.072,6	-1.673,4	-496,3	-383,7	693,4	-759,5	-675,1	-834,8
2.1. Prihodi	7.087,2	7.842,4	8.214,6	8.568,6	8.117,8	1.610,4	2.017,6	3.197,1	1.826,1	1.698,2	2.070,9
2.2. Rashodi	-9.302,2	-9.886,2	-11.386,6	-10.641,2	-9.791,1	-2.106,7	-2.401,3	-2.503,7	-2.585,6	-2.373,3	-2.905,7
3. Robe	-3.259,3	-3.623,5	-5.196,2	-4.147,4	-3.298,6	-548,4	-857,2	-802,5	-995,9	-807,7	-1.287,3
3.1. Prihodi	4.632,7	4.545,7	4.210,3	4.604,5	4.394,7	1.093,7	1.122,9	1.213,9	1.136,6	1.111,3	1.164,0
3.2. Rashodi	-7.892,0	-8.169,2	-9.406,5	-8.751,9	-7.693,3	-1.642,1	-1.980,0	-2.016,3	-2.132,5	-1.919,0	-2.451,3
4. Usluge	1.044,3	1.579,7	2.024,2	2.074,8	1.625,2	52,1	473,5	1.495,8	236,4	132,6	452,5
4.1. Prihodi	2.454,5	3.296,7	4.004,3	3.964,1	3.723,0	516,7	894,8	1.983,2	689,6	586,8	906,9
4.2. Rashodi	-1.410,2	-1.717,0	-1.980,1	-1.889,3	-2.097,8	-464,7	-421,3	-487,4	-453,2	-454,3	-454,4
5. Dohodak	-28,8	-69,9	-22,4	-164,0	-349,5	-114,1	-101,3	-108,7	13,8	-147,1	-220,3
5.1. Prihodi	218,8	269,8	363,8	394,9	252,2	58,3	108,5	61,6	140,7	97,2	92,5
5.2. Rashodi	-247,6	-339,7	-386,2	-558,9	-601,7	-172,4	-209,8	-170,3	-126,9	-244,4	-312,8
6. Tekući transferi	802,3	1.022,4	869,4	706,0	632,5	207,8	210,8	232,9	206,3	215,5	242,3
6.1. Prihodi	971,1	1.173,2	964,0	919,1	967,4	251,2	260,7	282,3	271,1	259,0	284,0
6.2. Rashodi	-168,8	-150,8	-94,6	-213,1	-335,0	-43,4	-50,0	-49,4	-64,8	-43,5	-41,7
B. KAPITALNE I FINANCIJSKE TRANSAKCIJE	1.095,6	1.995,3	2.651,6	1.469,0	2.134,3	482,9	-186,2	-112,8	498,9	285,1	442,5
B1. Kapitalne transakcije	0,0	16,2	21,5	19,1	24,9	6,2	6,4	3,7	4,3	3,4	119,3
B2. Financijske transakcije, isključujući međ. pričuve	1.538,8	2.512,3	3.058,2	1.601,5	2.487,9	449,9	115,6	179,0	499,8	421,8	710,0
1. Izravna ulaganja	108,8	486,4	346,7	834,9	1.444,6	416,8	278,0	143,8	59,3	64,1	317,5
1.1. U inozemstvo	-5,4	-24,4	-186,1	-97,5	-34,4	7,9	8,4	-18,9	-25,4	-9,5	-18,4
1.2. U Hrvatsku	114,2	510,8	532,9	932,4	1.479,0	408,9	269,5	162,7	84,7	73,6	335,9
2. Portfeljna ulaganja	4,9	628,3	577,0	14,9	574,0	444,4	5,6	303,0	-20,1	575,9	26,7
2.1. Sredstva	0,3	6,2	11,1	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	-1,1	0,0	0,0	3,2
2.2. Obveze	4,6	622,1	565,9	15,1	574,3	444,4	5,7	303,0	-20,1	576,0	23,5
3. Ostala ulaganja	1.425,1	1.397,6	2.134,4	751,7	469,3	-411,2	-168,0	-267,7	460,6	-218,2	365,7
3.1. Sredstva	419,5	794,4	171,3	348,8	-336,9	-102,5	-168,6	-702,6	108,6	161,8	9,4
3.2. Obveze	1.005,6	603,3	1.963,2	402,9	806,2	-308,8	0,6	434,9	352,0	-380,0	356,3
B3. Međunarodne pričuve HNB-a	-443,1	-533,3	-428,0	-151,5	-378,5	26,8	-308,2	-295,5	-5,3	-140,0	-386,8
C. NETO POGREŠKE I PROPUSTI	345,9	-904,0	-326,5	61,7	-743,8	-80,3	460,5	-704,7	40,7	321,6	370,3

^a Preliminarni podaci

Tablice H1 – H5: Platna bilanca

Platna bilanca sastavlja se u skladu s metodologijom koju je preporučio Međunarodni monetarni fond (Balance of Payments Manual, peto izdanje, 1993.). Skupine izvora podataka za sastavljanje su: izvješća Državnog zavoda za statistiku, Hrvatskog zavoda za zdravstveno osiguranje, Zavoda za platni promet, poslovnih banaka, poduzeća i Hrvatske narodne banke, te statistička istraživanja Instituta za turizam i Hrvatske narodne banke.

Platna bilanca Republike Hrvatske iskazuje se u američkim dolarima (USD) i domicilnoj valuti (HRK). Pri sastavljanju platne bilance u obje izvještajne valute koriste se identične skupine izvora podataka, te identična načela obuhvata transakcija i procedure sastavljanja pojedinih stavki. Ovisno o raspoloživim izvorima podataka, preračunavanje vrijednosti transakcija iz originalnih valuta u izvještajne valute obavlja se:

- primjenom srednjih tečajeva Hrvatske narodne banke na dan transakcije,
- primjenom mjesečnih i tromjesečnih srednjih prosječnih tečajeva Hrvatske narodne banke,
- pri procjeni transakcija koje čine razliku stanja vrednovanih prema tečaju na kraju razdoblja, promjene stanja u originalnim valutama pretvaraju se u dolarske i kunske promjene korištenjem prosječnih mjesečnih tečajeva valuta u odnosu prema američkom dolaru.

Platnobilančne stavke Izvoz i Uvoz robe iskazuju se prema fob paritetu. Osnovni izvor podataka za te pozicije su Priopćenja Državnog zavoda za statistiku o robnoj razmjeni Republike Hrvatske s inozemstvom. Podaci Državnog zavoda za statistiku modificiraju se prema prihvaćenoj metodologiji za sastavljanje platne bilance: uvoz robe, u statistici međunarodne robne razmjene iskazan prema cif paritetu, prilagođava se fob paritetu (prilagodba za klasifikaciju), a obje se stavke (izvoz i uvoz robe) prilagođuju za obuhvat kako bi odgovarale definiciji robe kao platnobilančne kategorije, a nisu sadržane u statistici robne razmjene s inozemstvom.

Kod izvoza robe, počevši od prvog tromjesečja 1999. godine, obuhvat je uvećan za procjenu potrošnje inozemnih putnika u Republici Hrvatskoj ostvarenu individualnim kupovinama, dobivenu na temelju Ankete o potrošnji inozemnih putnika u Hrvatskoj, koju zajednički provode Hrvatska narodna banka i Institut za turizam. Kod uvoza robe, razlika između cif i fob pariteta procjenjuje se na temelju statističkog istraživanja HNB-a na uzorcima najvećih i velikih uvoznika, a tako dobivena vrijednost uvoza (fob) dopunjava se podacima o popravcima brodova i njihovoj opskrbi u lukama iz statistike ostvarenoga platnog prometa s inozemstvom te procjenom individualnih kupovina hrvatskih građana u inozemstvu, dobivenom na temelju statističkog istraživanja HNB-a (od prvog tromjesečja 1999. godine koriste se procjene na temelju Ankete o potrošnji domaćih putnika u inozemstvu, koju zajednički provode Hrvatska narodna banka i Institut za turizam). U razdoblju od 1993. do 1996. godine uvoz robe iz statistike međuna-

Tablica H2: Platna bilanca – robe i usluge (revidirani podaci)

U milijunima USD

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.				2001.	
						1.tr.	2.tr.	3.tr.	4.tr.	1.tr. ^a	2.tr. ^a
1. Robe	-3.259,3	-3.623,5	-5.196,2	-4.147,4	-3.298,6	-548,4	-857,2	-802,5	-995,9	-807,7	-1.287,3
1.1. Prihodi	4.632,7	4.545,7	4.210,3	4.604,5	4.394,7	1.093,7	1.122,9	1.213,9	1.136,6	1.111,3	1.164,0
1.1.1. Izvoz fob u vanjskotrgovinskoj statistici	4.632,7	4.511,8	4.170,7	4.541,1	4.302,5	1.069,3	1.096,3	1.160,4	1.105,6	1.093,2	1.141,3
1.1.2. Prilagodbe za obuhvat	0,0	33,9	39,6	63,4	92,2	24,4	26,5	53,5	31,0	18,1	22,7
1.2. Rashodi	-7.892,0	-8.169,2	-9.406,5	-8.751,9	-7.693,3	-1.642,1	-1.980,0	-2.016,3	-2.132,5	-1.919,0	-2.451,3
1.2.1. Uvoz cif u vanjskotrgovinskoj statistici	-7.509,9	-7.787,9	-9.104,0	-8.383,1	-7.798,6	-1.659,9	-2.010,6	-2.029,6	-2.186,3	-1.989,1	-2.547,1
1.2.2. Prilagodbe za obuhvat	-915,3	-934,3	-948,9	-964,0	-448,4	-100,0	-112,1	-130,8	-101,4	-71,2	-85,1
1.2.3. Prilagodbe za klasifikaciju	533,2	552,9	646,4	595,2	553,7	117,9	142,8	144,1	155,2	141,2	180,8
2. Usluge	1.044,3	1.579,7	2.024,2	2.074,8	1.625,2	52,1	473,5	1.495,8	236,4	132,6	452,5
2.1. Prijevoz	313,8	310,0	282,5	227,6	83,8	27,1	34,2	58,1	59,2	45,5	38,5
2.1.1. Prihodi	707,3	710,6	681,5	565,7	484,0	109,9	130,7	160,3	156,3	135,2	154,1
2.1.2. Rashodi	-393,5	-400,6	-399,0	-338,1	-400,1	-82,8	-96,6	-102,2	-97,1	-89,7	-115,6
2.2. Putovanja – turizam	927,5	1.503,6	1.993,0	2.133,2	1.742,0	79,9	421,0	1.486,8	202,1	81,3	391,7
2.2.1. Prihodi	1.349,1	2.014,0	2.523,1	2.733,4	2.493,4	234,8	548,8	1.652,3	322,1	237,0	532,2
2.2.2. Rashodi	-421,6	-510,4	-530,1	-600,3	-751,4	-154,8	-127,8	-165,5	-120,0	-155,7	-140,5
2.3. Ostale usluge	-196,9	-233,9	-251,4	-286,0	-200,6	-55,0	18,3	-49,0	-25,0	5,8	22,3
2.3.1. Prihodi	398,2	572,1	799,6	665,0	745,7	172,1	215,3	170,6	211,1	214,7	220,6
2.3.2. Rashodi	-595,1	-806,0	-1.051,0	-951,0	-946,3	-227,0	-196,9	-219,7	-236,1	-208,9	-198,2
Ukupno (1+2)	-2.215,0	-2.043,8	-3.172,0	-2.072,6	-1.673,4	-496,3	-383,7	693,4	-759,5	-675,1	-834,8

^a Preliminarni podaci

rodne robe razmjene dopunjava se i procjenom uvoza u slobodne carinske zone (izrađenom u HNB-u), dok su od 1997. godine podaci o tom uvozu sadržani u statistici robne razmjene s inozemstvom.

Počevši od prvog tromjesečja 1999. godine, prihodi i rashodi vezani uz transportne usluge sastavljaju se korištenjem podataka iz novog istraživanja HNB-a o uslugama u međunarodnom prijevozu, uz dvije iznimke: prvo, prihodi i rashodi s osnove cestovnog prijevoza sastavljaju se korištenjem podataka o ostvarenom platnom prometu s inozemstvom, drugo, dio rashoda od transportnih usluga koji se odnosi na prijevoz robe prilikom uvoza u RH temelji se na anketi najvećih hrvatskih uvoznika (a koja se provodi u sklopu prilagodbe podataka o uvozu robe sa cif pariteta na fob paritet).

Prihodi od putovanja – turizam računaju se od prvog tromjesečja 1999. godine na temelju rezultata Ankete o potrošnji inozemnih putnika u Hrvatskoj, koju zajednički provode Hrvatska narodna banka i Institut za turizam, a dopunjuju se podacima Hrvatskog zavoda za zdravstveno osiguranje o zdravstvenim uslugama pruženim nerezidentima.

Rashodi za putovanja – turizam izračunavaju se od prvog tromjesečja 1999. godine na temelju rezultata Ankete o potrošnji domaćih putnika u inozemstvu, a dopunjuju se podacima o deviznim rashodima HZZO-a.

Ostale usluge uključuju podatke iz statistike platnog prometa s inozemstvom koji se odnose na investicijske radove u inozemstvu, provizije za zastupanje, usluge osiguranja, usluge otpremništva, poštanske usluge te troškove hrvatskih predstavništava u inozemstvu. Tim se kategorijama dodaje i dio neklasificiranih usluga koji se može objasniti linearnim trendom te procjena izdataka međunarodnih mirovnih i humanitarnih misija na robu i usluge u Republici Hrvatskoj, izrađena na temelju statističkog istraživanja Hrvatske narodne banke.

Račun dohotka uključuje podatke iz statistike platnog prometa s inozemstvom o naknadama zaposlenima, plaćanjima i naplatama po osnovi kamata, podatke iz statističkog istraživanja HNB-a o isplaćenim i naplaćenim dohocima od inozemnih izravnih i portfeljnih ulaganja privatnih sektora, podatke Hrvatske narodne banke i Zavoda za platni promet o isplaćenim dohocima od inozemnih portfeljnih ulaganja u službene sektore te procjenu prihoda od faktorskih usluga rezidenata

mirovnim i humanitarnim misijama u Republici Hrvatskoj, izrađenu na temelju statističkog istraživanja Hrvatske narodne banke. U razdoblju od 1993. do 1996. godine podaci o dohocima od inozemnih izravnih ulaganja ne sadrže podatke o zadržanoj dobiti.

Tekućí transferi sektora države uključuju podatke iz statistike platnog prometa s inozemstvom o isplatama mirovina i ostalih socijalnih potpora, novčane pomoći i darove te podatke iz statistike robne razmjene Republike Hrvatske s inozemstvom o izvozu i uvozu robe bez obveze plaćanja protuvrijednosti.

Prihodi od transfera ostalih sektora uključuju podatke iz statistike platnog prometa s inozemstvom o ukupnoj vrijednosti deviznih doznaka primljenih iz inozemstva, koji se uvećavaju za procjenu neregistriranih transfera. Ta se procjena bilježila u razdoblju od 1993. do 1998. kao 15% razlike između neobjašnjena deviznog priljeva i odljeva sektora stanovništvo. Počevši od prvog tromjesečja 1999. godine, uključeni su podaci o otkupu inozemnih deviznih čekova od domaćih fizičkih osoba.

Devizni priljev sektora stanovništvo obuhvaća strani efektivni novac otkupljen na mjenjačkim mjestima od rezidenata i strani efektivni novac položen na devizne račune rezidenata kod domaćih banaka uvećan za prihode s osnove poslovnih putovanja, obrazovanja i specijalizacija, doznaka u turizmu te ostalih prihoda u turizmu (iz podataka o ostvarenom platnom prometu s inozemstvom). Ukupni priljev umanjuje se za objašnjeni dio: procijenjene prihode od turizma i procijenjenu potrošnju inozemnih putnika u Republici Hrvatskoj ostvarenu individualnim kupovinama (Anketa o potrošnji inozemnih putnika u Hrvatskoj, koju zajednički provode Hrvatska narodna banka i Institut za turizam), te za procijenjenu potrošnju pripadnika mirovnih i humanitarnih misija u Republici Hrvatskoj na robu i usluge.

Devizni odljev sektora stanovništvo obuhvaća strani efektivni novac kupljen na mjenjačkim mjestima i strani efektivni novac podignut s deviznih računa rezidenata kod domaćih banaka uvećan za rashode s osnove poslovnih putovanja, obrazovanja i specijalizacije, doznaka u turizmu te ostalih rashoda u turizmu (iz podataka o ostvarenom platnom prometu s inozemstvom). Ukupni odljev umanjuje se za objašnjeni dio: procijenjene rashode turizma i procijenjenu potrošnju domaćih

Tablica H3: Platna bilanca – dohodak i tekući transferi (revidirani podaci)

U milijunima USD

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.				2001.	
						1.tr.	2.tr.	3.tr.	4.tr.	1.tr. ^a	2.tr. ^a
1. Dohodak	-28,8	-69,9	-22,4	-164,0	-349,5	-114,1	-101,3	-108,7	13,8	-147,1	-220,3
1.1. Naknade zaposlenima	38,7	38,9	55,6	69,7	60,3	15,2	15,0	17,7	21,2	28,8	29,6
1.1.1. Prihodi	38,7	46,7	70,2	81,0	75,2	17,7	18,5	21,1	24,9	31,6	32,7
1.1.2. Rashodi	0,0	-7,8	-14,6	-11,4	-14,9	-2,6	-3,4	-3,4	-3,7	-2,9	-3,1
1.2. Dohodak od izravnih ulaganja	0,6	9,8	-52,0	-100,6	-69,5	-4,3	-99,5	-21,4	-6,8	-27,7	-198,8
1.2.1. Prihodi	7,0	17,5	16,9	5,3	4,2	0,7	0,9	1,9	3,7	1,9	10,3
1.2.2. Rashodi	-6,3	-7,6	-68,9	-105,9	-73,7	-5,0	-100,4	-23,4	-10,5	-29,7	-209,1
1.3. Dohodak od portfeljna ulaganja	-0,1	-2,0	-91,6	-102,6	-129,2	-84,5	-14,0	-73,6	-6,1	-123,7	-23,2
1.3.1. Prihodi	0,2	0,2	2,6	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.3.2. Rashodi	-0,3	-2,2	-94,2	-102,8	-129,3	-84,5	-14,0	-73,6	-6,1	-123,7	-23,2
1.4. Dohodak od ostalih ulaganja	-68,0	-116,6	65,6	-30,5	-211,1	-40,5	-2,9	-31,4	5,4	-24,4	-27,9
1.4.1. Prihodi	173,0	205,6	274,1	308,3	172,8	39,8	89,1	38,5	112,0	63,7	49,4
1.4.2. Rashodi	-240,9	-322,2	-208,6	-338,8	-383,9	-80,3	-92,0	-69,9	-106,6	-88,1	-77,3
2. Tekući transferi	802,3	1.022,4	869,4	706,0	632,5	207,8	210,8	232,9	206,3	215,5	242,3
2.1. Država	279,8	154,5	32,8	-9,2	-130,3	1,2	-1,9	11,2	-10,6	7,8	10,8
2.1.1. Prihodi	309,2	193,4	55,6	77,6	76,2	18,5	17,6	33,9	19,7	17,3	21,3
2.1.2. Rashodi	-29,3	-38,9	-22,8	-86,8	-206,5	-17,3	-19,6	-22,6	-30,4	-9,5	-10,5
2.2. Ostali sektori	522,4	867,9	836,5	715,2	762,7	206,6	212,7	221,7	216,9	207,7	231,5
2.2.1. Prihodi	661,9	979,7	908,4	841,5	891,2	232,7	243,1	248,5	251,3	241,7	262,7
2.2.2. Rashodi	-139,5	-111,9	-71,9	-126,3	-128,5	-26,0	-30,4	-26,8	-34,4	-34,0	-31,3
Ukupno (1+2)	773,5	952,5	846,9	542,0	283,0	93,7	109,4	124,2	220,0	68,4	22,0

^a Preliminarni podaci

putnika u inozemstvu ostvarenu individualnim kupovinama (Anketa o potrošnji domaćih putnika u inozemstvu, koju zajednički provode Hrvatska narodna banka i Institut za turizam). Rashodi od transfera ostalih sektora temelje se na podacima o ukupnoj vrijednosti deviznih doznaka u inozemstvu (iz statistike platnog prometa s inozemstvom).

Kapitalni račun sastoji se od podataka o prihodima i rashodima s osnove iseljeničkih transfera (iz podataka o ostvarenom platnom prometu s inozemstvom).

Inozemna izravna i portfeljna ulaganja uključuju podatke o tim ulaganjima iz statističkog istraživanja HNB-a te podatke iz registara vrijednosnih papira službenih sektora (središnje banke i središnje države) kod Hrvatske narodne banke i Zavoda za platni promet. U razdoblju od 1993. do 1996. godine podaci o inozemnim izravnim ulaganjima privatnih sektora (banke i ostali sektori) ne sadrže dužnička izravna ulaganja, kao ni zadržanu dobit ulagača.

Ostala ulaganja klasificirana su prema sljedećim institucionalnim sektorima: Hrvatska narodna banka, država, banke i ostali sektori. Sektor država obuhvaća središnju državu, organe lokalne uprave i samouprave te lokalne fondove. Sektor banke uključuje poslovne banke.

Polozicija Sredstva – Trgovinski krediti sastavlja se od prvog tromjesečja 1996. godine i obuhvaća podatke o plaćenim avansima za uvoz robe od strane hrvatskih uvoznika, a od prvog tromjesečja 1999. godine obuhvaća i podatke o kreditima s dospjećem do 90 dana koje su hrvatski izvoznici odobrili inozemnim kupcima te podatke o odobrenim dugoročnim i kratkoročnim (od 91 dana do 1 godine) trgovinskim kreditima za sektor država i ostale sektore.

Polozicija Sredstva – Krediti sadrži podatke o kreditima odobrenim inozemstvu prema institucionalnim sektorima. Podaci se dobivaju iz statistike kreditnih odnosa s inozemstvom Hrvatske narodne banke, koja se temelji na prvobitno zaključenim kreditnim ugovorima, registriranim kod Hrvatske narodne banke.

Polozicija Sredstva – Valuta i depoziti – Banke u razdoblju od 1993. do 1998. prikazuje promjenu stanja ukupnih likvidnih deviznih sredstava banaka ovlaštenih za poslovanje s inozemstvom umanjenu za dio deviznih sredstava koje poslovne banke deponiraju u HNB-u kao dio obvezne pričuve. Počevši od prvog tromjesečja 1999. godine, promje-

ne na transakcijskoj osnovi procijenjene su tako da su promjene u originalnim valutama pretvorene u dolarske promjene korištenjem prosječnih mjesečnih tečajeva valuta prema američkom dolaru sadržanih u aktivi banaka. Polozicija Sredstva – Valuta i depoziti – Ostali sektori u razdoblju od 1993. do 1998. obuhvaća dio neto deviznog priljeva sektora stanovništvo koji nije klasificiran na tekući račun, a što iznosi 85% neto neobjašnjena deviznog priljeva preko sektora stanovništvo. Od prvog tromjesečja 1999. godine ta se polozicija ne procjenjuje.

Polozicija Obveze – Trgovinski krediti sastavlja se od prvog tromjesečja 1996. godine i uključuje podatke o kreditima s dospjećem do 90 dana koje hrvatski uvoznici koriste od inozemnih dobavljača. Od prvog tromjesečja 1999. godine ta polozicija obuhvaća i podatke o primljenim avansima za izvoz robe koje su hrvatski izvoznici primili od inozemnih kupaca, te podatke o primljenim dugoročnim i kratkoročnim (od 91 dana do 1 godine) trgovinskim kreditima za sektor država i ostale sektore.

Podaci o kreditima primljenim iz inozemstva i pripadajućim kašnjenjima prikazuju se prema institucionalnim sektorima, a dobivaju se iz statistike kreditnih odnosa s inozemstvom Hrvatske narodne banke, koja se temelji na prvobitno zaključenim kreditnim ugovorima, registriranim kod Hrvatske narodne banke.

Polozicija Obveze – Valuta i depoziti obuhvaća promjene dijelova devizne i kunske inozemne pasive sektora monetarne vlasti (HNB-a) i banke, koji se odnose na tekuće račune, oročene depozite i depozite s otkaznim rokom, depozite po viđenju te depozitni novac.

Promjene međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke na transakcijskoj osnovi procijenjene su korištenjem računovodstvenih podataka o stanjima deviznih pričuva u pojedinim valutama krajem mjeseca. Procjena transakcija za razdoblje od 1993. do 4. tromjesečja 1998. napravljena je tako da su promjene u originalnim valutama pretvorene u dolarske promjene korištenjem prosječnih mjesečnih tečajeva valuta sadržanih u pričuvama u odnosu prema američkom dolaru. Počevši od prvog tromjesečja 1999., izvor podataka o promjenama međunarodnih pričuva jest Izvješće o transakcijama deviznim pričuvama, koje sastavlja Direkcija računovodstva Hrvatske narodne banke.

Tablica H4: Platna bilanca – ostala ulaganja (revidirani podaci)

U milijunima USD

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.				2001.	
						1.tr.	2.tr.	3.tr.	4.tr.	1.tr.	2.tr. ^a
SREDSTVA	419,5	794,4	171,3	348,8	-336,9	-102,5	-168,6	-702,6	108,6	161,8	9,4
1. Trgovinski krediti	0,0	36,3	18,1	-19,5	-293,4	253,8	-235,9	-93,7	173,6	127,6	-308,7
1.1. Država	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.1.1. Dugoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.1.2. Kratkoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.2. Ostali sektori	0,0	36,3	18,1	-19,5	-293,4	253,8	-235,9	-93,7	173,6	127,6	-308,7
1.2.1. Dugoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	-13,6	0,7	-3,2	1,25	3,6	4,0	4,5
1.2.2. Kratkoročni krediti	0,0	36,3	18,1	-19,5	-279,6	253,0	-232,7	-94,9	170,0	123,6	-313,3
2. Krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	-84,3	0,9	-3,7	-1,5	-5,2	-1,5	6,5
2.1. Država	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-4,0	0,0
2.1.1. Dugoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-4,0	0,0
2.1.2. Kratkoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.2. Banke	0,0	0,0	0,0	0,0	-85,4	0,9	-3,7	-1,5	-5,2	2,5	6,5
2.2.1. Dugoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	-76,1	0,0	-3,1	-0,9	-1,3	0,7	3,8
2.2.2. Kratkoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	-9,3	0,9	-0,6	-0,5	-4,0	1,8	2,7
2.3. Ostali sektori	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.3.1. Dugoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.3.2. Kratkoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valuta i depoziti	419,5	758,0	153,2	368,3	40,9	-357,2	70,9	-607,4	-59,8	35,6	311,7
3.1. Država	-15,5	-33,4	30,7	-22,3	-0,5	-10,2	2,1	-22,4	-1,6	1,0	16,9
3.2. Banke	-451,6	-589,2	-371,8	406,1	41,4	-347,0	68,8	-585,0	-58,2	34,6	294,8
3.3. Ostali sektori	886,6	1.380,6	494,3	-15,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
OBVEZE	1.005,6	603,3	1.963,2	402,9	806,2	-308,8	0,6	434,9	352,0	-380,0	356,3
1. Trgovinski krediti	0,0	390,1	217,9	-466,9	309,6	-99,3	-117,6	414,2	83,1	-456,9	330,8
1.1. Država	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	-0,7	-1,5	-0,6	-0,4	0,0	1,1
1.1.1. Dugoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,0	-0,1	-0,4	-0,0	-0,0	0,0	1,1
1.1.2. Kratkoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	1,6	-0,7	-1,1	-0,5	-0,4	0,0	0,0
1.2. Ostali sektori	0,0	390,1	217,9	-466,9	309,0	-98,6	-116,2	414,8	83,5	-456,9	329,7
1.2.1. Dugoročni krediti	0,0	0,0	0,0	0,0	-36,7	-10,6	2,2	-5,1	-17,4	-13,7	-1,5
1.2.2. Kratkoročni krediti	0,0	390,1	217,9	-466,9	345,7	-88,0	-118,4	419,9	100,9	-443,3	331,3
2. Krediti	425,6	666,6	1.474,1	1.045,7	460,9	-158,3	78,2	15,1	368,4	0,3	-22,5
2.1. Hrvatska narodna banka	97,6	-4,3	37,3	-8,9	-31,4	0,0	-14,6	0,0	-14,1	0,0	-13,8
2.1.1. Krediti i zajmovi MMF-a	97,6	-4,3	37,3	-8,9	-31,4	0,0	-14,6	0,0	-14,1	0,0	-13,8
2.1.1.1. Korištenja	103,0	0,0	39,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.1.1.2. Otplate	-5,4	-4,3	-2,2	-8,9	-31,4	0,0	-14,6	0,0	-14,1	0,0	-13,8
2.1.2. Država	-47,2	268,6	95,7	-61,4	258,3	-29,2	-75,9	6,0	323,1	21,4	-2,7
2.2.1. Dugoročni krediti	-147,2	260,4	104,2	-12,2	229,8	43,9	-75,9	6,0	-36,9	21,4	-2,7
2.2.1.1. Korištenja	9,4	349,8	180,7	248,0	297,2	64,9	43,8	27,7	50,9	46,8	9,5
2.2.1.2. Otplate	-156,6	-89,4	-76,4	-260,2	-67,4	-21,1	-119,7	-21,8	-87,9	-25,4	-12,2
2.2.2. Kratkoročni krediti (neto)	100,0	8,2	-8,6	-49,2	28,5	-73,1	0,0	0,0	360,0	0,0	0,0
2.3. Banke	218,3	200,4	399,2	311,6	-66,9	-69,3	-58,1	12,2	-73,6	-17,4	-7,5
2.3.1. Dugoročni krediti	-52,1	64,4	337,3	362,3	-53,9	-60,0	-54,5	14,7	-73,0	-18,7	-7,6
2.3.1.1. Korištenja	72,0	167,5	587,9	517,0	589,4	20,5	45,1	231,0	12,9	27,1	26,0
2.3.1.2. Otplate	-124,1	-103,1	-250,6	-154,7	-643,3	-80,5	-99,6	-216,2	-85,9	-45,8	-33,6
2.3.2. Kratkoročni krediti (neto)	270,4	135,9	61,9	-50,7	-13,0	-9,3	-3,6	-2,7	-0,5	1,4	0,1
2.4. Ostali sektori	156,9	202,1	942,0	804,3	300,9	-59,8	226,8	-3,1	132,9	-3,8	1,5
2.4.1. Dugoročni krediti	57,4	128,8	747,0	668,0	247,2	-54,3	187,8	20,9	141,6	-3,2	28,9
2.4.1.1. Korištenja	233,7	327,0	1.007,0	969,7	770,9	89,4	261,7	95,9	266,1	85,7	161,7
2.4.1.2. Otplate	-176,3	-198,2	-259,9	-301,8	-523,6	-143,8	-74,0	-75,0	-124,6	-88,9	-132,8
2.4.2. Kratkoročni krediti (neto)	99,5	73,3	194,9	136,4	53,7	-5,5	39,1	-24,0	-8,6	-0,6	-27,4
3. Valuta i depoziti	274,3	25,9	271,1	-175,9	35,6	-51,1	40,0	5,6	-99,4	76,7	48,0
3.1. Hrvatska narodna banka	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.2. Banke	274,3	25,9	271,1	-175,9	35,6	-51,1	40,0	5,6	-99,4	76,7	48,0
4. Ostale obveze (kratkoročne)	305,7	-479,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4.1. Država	213,1	125,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4.2. Banke	78,8	-604,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4.3. Ostali sektori	13,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

^a Preliminarni podaci

Tablica H5: Platna bilanca – svodna tablica (revidirani podaci)

U milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.				2001.	
						1.tr.	2.tr.	3.tr.	4.tr.	1.tr. ^a	2.tr. ^a
A. TEKUĆE TRANSAKCIJE (1+6)	-7.823,3	-6.009,0	-14.078,7	-9.726,7	-9.830,5	-3.174,1	-2.272,6	6.821,8	-4.671,7	-5.107,0	-6.898,9
1. Robe, usluge i dohodak (2+5)	-12.017,4	-11.574,1	-19.421,5	-14.223,5	-14.333,7	-4.800,8	-4.009,0	4.877,8	-6.461,6	-6.896,3	-8.954,3
1.1. Prihodi	38.281,5	44.010,1	53.096,0	57.052,5	59.793,0	13.065,8	17.498,3	27.214,5	17.110,3	14.886,1	18.379,0
1.2. Rashodi	-50.299,0	-55.584,2	-72.517,4	-71.276,1	-74.126,8	-17.866,6	-21.507,3	-22.336,7	-23.572,0	-21.782,4	-27.333,3
2. Robe i usluge (3+4)	-11.864,0	-11.185,0	-19.349,8	-13.153,1	-11.852,6	-3.910,0	-3.184,0	5.786,6	-6.574,5	-5.676,0	-7.084,2
2.1. Prihodi	37.135,5	42.544,5	50.830,7	54.546,5	57.995,6	12.608,2	16.596,6	26.697,6	15.895,7	14.081,0	17.592,4
2.2. Rashodi	-48.999,6	-53.729,5	-70.180,5	-67.699,6	-69.848,2	-16.518,2	-19.780,6	-20.911,0	-22.470,2	-19.757,0	-24.676,6
3. Robe	-17.303,7	-19.692,1	-32.205,2	-26.422,2	-23.586,6	-4.318,9	-7.056,5	-6.677,6	-8.635,0	-6.760,4	-10.926,4
3.1. Prihodi	24.294,4	24.693,7	25.758,2	29.278,2	31.369,6	8.581,0	9.251,9	10.170,3	9.905,5	9.228,4	9.891,1
3.2. Rashodi	-41.598,1	-44.385,8	-57.963,4	-55.700,4	-54.956,2	-12.899,9	-16.308,5	-16.847,9	-18.540,5	-15.988,9	-20.817,4
4. Usluge	5.439,7	8.507,1	12.855,4	13.269,1	11.734,0	408,9	3.872,5	12.464,2	2.060,5	1.084,4	3.842,2
4.1. Prihodi	12.841,2	17.850,8	25.072,5	25.268,3	26.626,0	4.027,2	7.344,6	16.527,3	5.990,2	4.852,6	7.701,3
4.2. Rashodi	-7.401,5	-9.343,7	-12.217,1	-11.999,2	-14.892,0	-3.618,3	-3.472,1	-4.063,1	-3.929,7	-3.768,2	-3.859,2
5. Dohodak	-153,4	-389,1	-71,7	-1.070,4	-2.481,1	-890,8	-825,0	-908,8	112,9	-1.220,3	-1.870,1
5.1. Prihodi	1.146,0	1.465,6	2.265,3	2.506,0	1.797,5	457,6	901,7	517,0	1.214,7	805,0	786,6
5.2. Rashodi	-1.299,4	-1.854,7	-2.336,9	-3.576,5	-4.278,6	-1.348,4	-1.726,7	-1.425,8	-1.101,8	-2.025,4	-2.656,7
6. Tekući transferi	4.194,2	5.565,1	5.342,8	4.496,8	4.503,2	1.626,6	1.736,4	1.944,0	1.789,9	1.789,3	2.055,4
6.1. Prihodi	5.076,3	6.387,5	5.925,4	5.846,2	6.898,2	1.966,5	2.146,9	2.354,5	2.344,9	2.149,2	2.407,8
6.2. Rashodi	-882,2	-822,5	-582,6	-1.349,4	-2.394,9	-339,8	-410,4	-410,5	-555,0	-359,8	-352,4
B. KAPITALNE I FINANCIJSKE TRANSAKCIJE	5.590,8	13.367,1	16.177,9	9.123,9	14.613,0	3.660,0	-1.546,4	-855,3	4.306,1	2.306,1	3.766,5
B1. Kapitalne transakcije	0,0	87,3	132,4	121,9	178,0	48,3	52,7	31,2	37,3	27,9	1.019,5
B2. Financijske transakcije, isključujući međunarodne pričuve	7.858,7	16.160,5	18.730,7	10.056,6	17.426,9	3.457,8	952,0	1.485,1	4.310,0	3.485,1	6.024,9
1. Izravna ulaganja	573,2	2.641,9	2.135,2	5.349,3	10.333,9	3.197,1	2.282,8	1.184,1	519,6	531,7	2.695,6
1.1. U inozemstvo	-28,6	-132,8	-1.149,7	-619,7	-250,4	60,7	69,8	-160,3	-217,6	-79,4	-156,7
1.2. U Hrvatsku	601,8	2.774,7	3.284,8	5.969,1	10.584,3	3.136,4	2.213,0	1.344,4	737,2	611,1	2.852,3
2. Portfolio ulaganja	25,4	3.349,8	3.523,4	107,9	3.996,9	3.470,9	48,7	2.531,8	-174,9	4.776,5	202,5
2.1. Sredstva	1,4	33,7	70,6	-0,9	-2,1	-0,1	-0,5	-0,7	0,0	-0,3	2,7
2.2. Obveze	24,0	3.316,1	3.452,8	108,8	3.999,1	3.471,0	49,3	2.532,6	-174,8	4.776,8	199,8
3. Ostala ulaganja	7.260,1	10.168,8	13.072,0	4.599,3	3.096,1	-3.210,3	-1.379,5	-2.230,8	3.965,2	-1.823,1	3.126,9
3.1. Sredstva	2.151,7	4.347,9	750,9	2.139,9	-2.741,0	-800,7	-1.390,8	-5.871,7	943,2	1.339,2	96,0
3.2. Obveze	5.108,4	5.820,9	12.321,1	2.459,4	5.837,1	-2.409,5	11,3	3.640,8	3.022,0	-3.162,3	3.030,9
B3. Međunarodne pričuve HNB-a	-2.267,9	-2.880,7	-2.685,2	-1.054,5	-2.992,0	154,0	-2.551,0	-2.371,6	-41,1	-1.206,8	-3.277,9
C. NETO POGREŠKE I PROPUSTI	2.232,5	-7.358,1	-2.099,2	602,9	-4.782,5	-485,9	3.819,0	-5.966,5	365,5	2.800,9	3.132,4

^a Preliminarni podaci

Tablica H6: Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke i devizne pričuve poslovnih banaka^a

Na kraju razdoblja, u milijunima USD

Godina	Mjesec	Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke						Devizne pričuve poslovnih banaka	
		Ukupno	Specijalna prava vučenja	Pričuvna pozicija u MMF-u	Zlato	Ukupno	Devize Valuta i depoziti		Obveznice i zadužnice
1991.	prosinac	–	–	–	–	–	–	–	200,9
1992.	prosinac	166,8	–	–	–	166,8	166,8	–	502,3
1993.	prosinac	616,2	3,7	–	–	612,5	612,5	–	712,9
1994.	prosinac	1.405,0	4,5	–	–	1.400,5	1.400,5	–	902,4
1995.	prosinac	1.895,2	139,8	–	–	1.755,4	1.651,0	104,3	1.369,5
1996.	prosinac	2.314,0	125,6	–	–	2.188,4	2.016,6	171,8	1.992,1
1997.	prosinac	2.539,1	147,1	0,1	–	2.391,9	2.011,7	380,2	2.333,2
1998.	prosinac	2.815,7	231,2	0,2	–	2.584,4	1.927,0	657,4	1.949,4
1999.	prosinac	3.025,0	189,5	0,2	–	2.835,3	2.459,8	375,5	1.608,9
2000.	travanj	2.940,7	164,8	0,2	–	2.775,7	2.082,6	693,1	1.817,5
	svibanj	3.100,8	165,9	0,2	–	2.934,7	2.240,5	694,2	1.830,4
	lipanj	3.236,8	168,1	0,2	–	3.068,5	2.339,4	729,1	1.844,9
	srpanj	3.511,3	165,1	0,2	–	3.346,0	2.645,5	700,5	2.102,2
	kolovoz	3.424,9	162,9	0,2	–	3.261,8	2.650,4	611,4	2.330,9
	rujan	3.378,7	161,2	0,2	–	3.217,3	2.583,6	633,7	2.338,9
	listopad	3.374,6	145,7	0,2	–	3.228,7	2.539,2	689,5	2.286,1
	studen	3.336,9	144,9	0,2	–	3.191,8	2.536,1	655,7	2.368,7
	prosinac	3.524,8	147,7	0,2	–	3.376,9	2.574,3	802,6	2.455,8
2001.	siječanj	3.394,1	146,7	0,2	–	3.247,2	2.347,6	899,7	2.274,2
	veljača	3.466,8	145,0	0,2	–	3.321,6	2.306,6	1.015,0	2.339,6
	ožujak	3.514,1	139,5	0,2	–	3.374,4	2.362,1	1.012,3	2.429,5
	travanj	3.635,9	127,5	0,2	–	3.508,1	2.254,6	1.253,5	2.286,6
	svibanj	3.694,5	125,4	0,2	–	3.568,9	2.405,7	1.163,2	2.077,9
	lipanj	3.798,5	124,2	0,2	114,9	3.559,2	2.332,1	1.227,1	2.082,9
	srpanj	4.175,8	126,7	0,2	114,9	3.934,0	2.770,1	1.163,9	2.070,5
	kolovoz	4.101,3	128,7	0,2	114,9	3.857,5	2.756,7	1.100,8	2.820,5
	rujan ^b	4.416,3	124,8	0,2	–	4.291,3	3.003,3	1.288,0	2.785,9

^a Međunarodne pričuve Republike Hrvatske čine samo devizne pričuve HNB-a; ^b Preliminarni podaci

Tablica H6: Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke i devizne pričuve poslovnih banaka

Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke iskazuju se u skladu s Priručnikom za sastavljanje platne bilance (Međunarodni monetarni fond, 1993.) i uključuju ona potraživanja Hrvatske narodne banke od inozemstva koja se mogu koristiti za premošćivanje neusklađe-

nosti međunarodnih plaćanja. Međunarodne pričuve sastoje se od specijalnih prava vučenja, pričuvne pozicije u MMF-u, zlata, strane valute i depozita kod stranih banaka, te obveznica i zadužnica.

Devizne pričuve poslovnih banaka uključuju stranu valutu i depozite domaćih poslovnih banaka kod stranih banaka. Te su devizne pričuve dopunska rezerva likvidnosti za premošćivanje neusklađenosti međunarodnih plaćanja.

Tablica H7: Međunarodne pričuve i devizna likvidnost

Na kraju razdoblja, u milijunima USD

	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	III.	VI.	VII.	VIII.
I. Službene međunarodne pričuve i ostale devizne pričuve (približna tržišna vrijednost)						
A. Službene međunarodne pričuve	2.847,4	3.432,3	3.398,3	3.749,1	4.107,5	3.990,8
(1) Devizne pričuve (u konvertibilnoj stranoj valuti)	2.616,3	2.567,4	2.411,4	2.731,2	2.777,3	2.544,5
(a) Dužnički vrijednosni papiri	375,5	802,6	1.012,3	1.227,1	1.163,9	1.100,8
od toga: izdavatelji sa sjedištem u zemlji o kojoj se izvještava, ali locirani u inozemstvu						
(b) Ukupno valuta i depoziti kod:	2.240,8	1.764,8	1.399,1	1.504,1	1.613,4	1.443,8
(i) ostalih središnjih banaka, BIS-a i MMF-a	712,3	545,7	506,4	349,3	375,2	342,3
(ii) banaka sa sjedištem u zemlji o kojoj se izvještava od toga: locirane u inozemstvu						
(iii) banaka sa sjedištem izvan zemlje o kojoj se izvještava od toga: locirane u zemlji o kojoj se izvještava	1.528,6	1.219,1	892,6	1.154,8	1.238,3	1.101,5
(2) Pričuvna pozicija u MMF-u	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
(3) Specijalna prava vučenja (SPV)	189,5	147,7	139,5	123,6	126,0	128,0
(4) Zlato				114,9	114,9	114,9
(5) Ostale devizne pričuve	41,4	717,0	847,1	779,2	1.089,1	1.203,0
– obrnuti repo poslovi	41,4	717,0	847,1	779,2	1.089,1	1.203,0
B. Ostale devizne pričuve	177,6	92,5	115,9	49,4	68,2	110,6
– oročeni depoziti	177,6	92,5	115,9	49,4	68,2	110,6
C. Ukupno (A+B)	3.025,0	3.524,8	3.514,1	3.798,5	4.175,8	4.101,3
II. Obvezatni kratkoročni neto odljevi međunarodnih i ostalih deviznih pričuva (nominalna vrijednost)						
1. Devizni krediti, dužnički vrijednosni papiri i depoziti (ukupni neto odljevi do 1 godine)	-932,6	-1.210,8	-1.430,9	-1.323,4	-1.325,3	-1.387,6
(a) Hrvatska narodna banka	-258,7	-265,0	-270,7	-171,1	-167,7	-223,7
Do 1 mjesec						
Glavnica	-90,2	-107,6	-119,2	-71,7	-51,2	-70,3
Kamate	-5,0	-4,3	-3,9	-3,6	-3,1	-3,8
Preko 1 do 3 mjeseca						
Glavnica	-123,6	-116,5	-118,5	-60,6	-90,8	-127,3
Kamate	-2,7	-2,8	-2,2	-1,5	-2,0	-1,2
Preko 3 mjeseca do 1 godine						
Glavnica	-29,9	-29,0	-19,6	-29,9	-16,7	-17,1
Kamate	-7,3	-4,7	-7,2	-3,8	-3,9	-4,0
(b) Središnja država (bez republičkih fondova) ^a	-673,9	-945,8	-1.160,2	-1.152,4	-1.157,5	-1.163,9
Do 1 mjesec						
Glavnica	-63,5	-89,3	-4,0	-86,2	-2,1	-367,6
Kamate	-58,3	-69,0	-3,2	-61,8	-16,0	-5,9
Preko 1 do 3 mjeseca						
Glavnica	-6,0	-93,8	-16,8	-369,5	-370,8	-5,8
Kamate	-42,9	-77,1	-17,1	-22,8	-8,1	-2,2
Preko 3 mjeseca do 1 godine						
Glavnica	-384,6	-497,1	-874,1	-441,2	-532,4	-531,5
Kamate	-118,7	-119,6	-245,0	-170,9	-228,1	-251,0
2. Agregatna kratka i duga pozicija deviznih terminskih poslova, deviznih ročnica i međuvalutnih swapova u odnosu na domaću valutu						
(a) Kratke pozicije (-)						
Do 1 mjesec						
Preko 1 do 3 mjeseca						
Preko 3 mjeseca do 1 godine						
(b) Duge pozicije (+)						
Do 1 mjesec						
Preko 1 do 3 mjeseca						
Preko 3 mjeseca do 1 godine						
3. Ostalo	-21,3	-40,7		-18,0	-41,5	-108,6
– odljevi s osnovne repo poslova (-)	-21,3	-40,7		-18,0	-41,5	-108,6
Do 1 mjesec						
Glavnica	-21,3	-40,6		-18,0	-41,4	-108,4
Kamate	0,0	-0,1		0,0	-0,1	-0,2
Preko 1 do 3 mjeseca						
Glavnica						
Kamate						
Preko 3 mjeseca do 1 godine						
Glavnica						
Kamate						
4. Ukupni kratkoročni neto odljevi međunarodnih i ostalih deviznih pričuva (1+2+3)	-954,0	-1.251,5	-1.430,9	-1.341,4	-1.366,8	-1.496,2
III. Potencijalni kratkoročni neto odljevi međunarodnih pričuva (nominalna vrijednost)						
1. Potencijalne devizne obveze	-869,9	-969,3	-936,1	-1.057,2	-1.125,1	-1.217,3
(a) Izdane garancije s dospeljećem od 1 godine	-263,6	-296,0	-285,4	-304,2	-324,2	-331,0
– Hrvatska narodna banka						
– Središnja država (bez republičkih fondova) ^a	-263,6	-296,0	-285,4	-304,2	-324,2	-331,0
Do 1 mjesec	-37,3	-48,4	-37,7	-38,8	-4,0	-68,4
Preko 1 do 3 mjeseca	-57,6	-11,4	-35,7	-64,1	-76,4	-14,8

Preko 3 mjeseca do 1 godine	-168,7	-236,2	-212,0	-201,2	-243,8	-247,7
(b) Ostale potencijalne obveze	-606,2	-673,2	-650,8	-753,0	-801,0	-886,2
– Hrvatska narodna banka	-606,2	-673,2	-650,8	-753,0	-801,0	-886,2
Do 1 mjesec						
Preko 1 do 3 mjeseca	-606,2	-673,2	-650,8	-753,0	-801,0	-886,2
Preko 3 mjeseca do 1 godine						
– Središnja država (bez republičkih fondova) ^a						
2. Izdani devizni dužnički vrijed. papiri s opcijom prodaje						
3. Neiskorišteni okvirni krediti ugovoreni s:	80,0	80,0		90,0	151,0	154,6
– BIS (+)	80,0	80,0				
– MMF (+)				90,0	151,0	154,6
4. Agregatna kratka i duga pozicija deviznih opcija prema domaćoj valuti						
5. Ukupni kratkoročni neto odljevi međunarodnih i ostalih deviznih pričuva (1+2+3+4)	-789,9	-889,3	-936,1	-967,2	-974,1	-1.062,7
IV. Bilješke						
(a) kratkoročni kunski dug s valutnom klauzulom u tome: središnja država (bez republičkih fondova)						
(b) devizni financijski instrumenti koji se ne honoriraju u devizama						
(c) založena imovina	177,0					
(d) repo poslovi s vrijednosnim papirima						
– posuđeni ili repo i uključeni u Dio I.	-20,1	-40,0		-16,9	-40,0	-107,3
– posuđeni ili repo ali nisu uključeni u Dio I.						
– primljeni ili stečeni i uključeni u Dio I.						
– primljeni ili stečeni ali nisu uključeni u Dio I.	37,4	685,6	783,9	700,1	1.038,5	1.107,5
(e) financijski derivati (neto, po tržišnoj vrijednosti)						
(f) valutna struktura službenih međunarodnih pričuva ^b						
– SPV i valute koje čine SPV	2.983,7	3.524,8	3.398,2	3.634,2	3.992,6	3.875,8
– valute koje ne čine SPV	41,4	0,0	0,0	115,0	115,0	115,0
– po pojedinim valutama:						
USD	1.186,1	922,5	842,5	1.202,6	1.397,0	1.396,8
EUR	1.405,1	2.453,9	2.415,6	2.307,4	2.469,0	2.350,3
Ostale	433,8	148,4	140,2	239,1	241,6	243,7

^a Preliminarni podaci za 2001.; ^b Do siječnja 2001.: valutna struktura međunarodnih i ostalih deviznih pričuva.

Tablica H7: Međunarodne pričuve i devizna likvidnost

Međunarodne pričuve i inozemna likvidnost iskazuju se u skladu s Predložkom o međunarodnim pričuvama i inozemnoj likvidnosti, koji je sastavio MMF. Detaljno objašnjenje Predložka nalazi se u materijalu MMF-a "Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity – Operational Guidelines, Oct. 1999".

Prvi dio Predložka prikazuje ukupnu imovinu Hrvatske narodne banke u konvertibilnoj stranoj valuti. Službene međunarodne pričuve (I. A) prikazuju samo one oblike imovine koje HNB može u bilo kojem trenutku koristiti za premošćivanje neusklađenosti međunarodnih plaćanja. Službene međunarodne pričuve uključuju: kratkoročne inozemne utržive dužničke vrijednosne papire, efektivni strani novac, devizne depozite po viđenju, devizne oročene depozite koji se mogu razročiti prije dospelja, devizne oročene depozite s preostalim rokom dospelja do 3 mjeseca, pričuvnu poziciju u MMF-u, specijalna prava vučenja, zlato i obrnute repo poslove s inozemnim utrživim dužničkim vrijednosnim papirima. Ostale devizne pričuve HNB-a (I. B) uključuju devizne oročene depozite s rokom dospelja dužim od 3 mjeseca.

Drugi dio Predložka prikazuje fiksno ugovorene devizne neto obveze Hrvatske narodne banke i središnje države (isključujući republičke fondove), koje dospjevaju tijekom idućih 12 mjeseci. Devizni krediti, dužnički vrijednosni papiri i depoziti (II. 1.) uključuju buduća plaćanja kamata na deviznu obveznu pričuvenu banaka kod HNB-a (uključeno je samo plaćanje kamata za idući mjesec), plaćanja budućih dospelja izdanih blagajničkih zapisa HNB-a u stranoj valuti, buduće otplate glavnice i plaćanja kamata na kredite primljene od MMF-a, te buduće otplate glavnice i plaćanja kamata na devizne dugove središnje države (isključujući republičke fondove). Agregatna kratka i duga pozicija deviznih terminskih poslova (II. 2.) uključuje buduće naplate (predznak

+) ili plaćanja (predznak -) koje rezultiraju iz međuvalutnih swapova između HNB-a i domaćih poslovnih banaka (privremene prodaje ili privremene kupnje deviza). Ostalo (II. 3.) uključuje buduća plaćanja s osnove repo poslova s inozemnim utrživim dužničkim vrijednosnim papirima.

Treći dio Predložka prikazuje ugovorene potencijalne neto devizne obveze Hrvatske narodne banke i središnje države (bez republičkih fondova), koje dospjevaju tijekom idućih 12 mjeseci. Potencijalne devizne obveze (III. 1.) uključuju buduće otplate glavnice i plaćanja kamata na inozemne kredite za koje jamči središnja država, te stanje devizne obvezne pričuvene banaka kod HNB-a (uključivanje devizne obvezne pričuve temelji se na pretpostavkama da u budućnosti neće biti promjena stope ni promjena osnovice na deviznu obveznu pričuvenu, koju čine devizni depoziti stanovništva kod banaka s preostalim rokom dospelja do 3 mjeseca). Neiskorišteni okvirni krediti prikazuju potencijalne priljeve (predznak +) ili odljeve (predznak -) koji bi nastali korištenjem tih kredita.

Četvrti dio Predložka prikazuje bilješke. Kratkoročni kunski dug s valutnom klauzulom (IV. (a)) prikazuje obveze na temelju Zakona o pretvaranju deviznih depozita građana u javni dug Republike Hrvatske, koje dospjevaju tijekom idućih 12 mjeseci. Založena imovina (IV. (c)) prikazuje devizne oročene depozite s ugovorenim dospeljem dužim od 3 mjeseca iz stavke I. B, koji također čine zalog. Repo poslovi s vrijednosnim papirima prikazuju vrijednost kolaterala koji su predmet repo poslova i obrnutih repo poslova s vrijednosnim papirima, kao i način evidentiranja tih poslova u Predložku. Valutna struktura međunarodnih i ostalih deviznih pričuva odnosila se do prosinca 2000. godine na valutnu strukturu ukupne devizne imovine HNB-a (dio I). Od siječnja 2001. godine valutna se struktura odnosi na službene međunarodne pričuve (dio I).

Tablica H8: Godišnji i mjesečni prosjeci srednjih deviznih tečajeva Hrvatske narodne banke

Godina	Mjesec	HRK/EUR	HRK/ATS	HRK/FRF	HRK/100 ITL	HRK/CHF	HRK/GBP	HRK/USD	HRK/DEM
1992.		0,340174	0,024304	0,050419	0,020916	0,190597	0,375277	0,264299	0,171018
1993.		4,133563	0,305485	0,621058	0,224018	2,433869	5,369428	3,577417	2,155526
1994.		7,087400	0,524804	1,079560	0,371475	4,381763	9,166192	5,995300	3,692018
1995.		6,757758	0,518734	1,047969	0,321342	4,425311	8,252950	5,229967	3,649342
1996.		6,804708	0,513722	1,062735	0,352150	4,404976	8,479850	5,433800	3,614536
1997.		6,959708	0,505322	1,056355	0,361942	4,246962	10,081567	6,157050	3,555932
1998.		7,136608	0,514421	1,079581	0,366683	4,395149	10,539883	6,362292	3,619321
1999.		7,579622	0,550834	1,155501	0,391455	4,738375	11,504100	7,112441	3,875409
2000.		7,634973	0,554855	1,163944	0,394313	4,901679	12,529639	8,276819	3,903700
2000.	travanj	7,725391	0,561426	1,177728	0,398983	4,907308	12,918253	8,158377	3,949930
	svibanj	7,695526	0,559256	1,173175	0,397400	4,945350	12,849028	8,508858	3,934660
	lipanj	7,656650	0,556430	1,167249	0,395433	4,904278	12,174320	8,075785	3,914783
	srpanj	7,611087	0,553119	1,160303	0,393080	4,907463	12,201744	8,082124	3,891487
	kolovoz	7,575196	0,550511	1,154831	0,391226	4,885028	12,465103	8,353507	3,873136
	rujan	7,530710	0,547278	1,148049	0,388929	4,913555	12,389037	8,636115	3,850391
	listopad	7,521939	0,546641	1,146712	0,388476	4,969879	12,754030	8,777919	3,845906
	studenj	7,552528	0,548864	1,151376	0,390056	4,960171	12,600643	8,828263	3,861546
	prosinac	7,585632	0,551269	1,156422	0,391765	5,009320	12,357001	8,459373	3,878472
2001.	siječanj	7,605594	0,552720	1,159465	0,392796	4,974222	11,987261	8,088795	3,888678
	veljača	7,697274	0,559383	1,173442	0,397531	5,013567	12,152421	8,351871	3,935554
	ožujak	7,695090	0,559224	1,173109	0,397418	5,009254	12,215118	8,443783	3,934437
	travanj	7,615417	0,553434	1,160963	0,393303	4,984932	12,247077	8,528187	3,893701
	svibanj	7,369043	0,535529	1,123403	0,380579	4,803162	11,992724	8,409159	3,767732
	lipanj	7,298230	0,530383	1,112608	0,376922	4,792849	11,977367	8,544508	3,731526
	srpanj	7,199348	0,523197	1,097533	0,371815	4,756738	11,843820	8,383935	3,680968
	kolovoz	7,377423	0,536138	1,124681	0,381012	4,873952	11,783157	8,208499	3,772017
	rujan	7,516445	0,546241	1,145875	0,388192	5,038014	12,060134	8,247745	3,843097

Tablica H9: Srednji devizni tečajevi Hrvatske narodne banke na kraju razdoblja

Godina	Mjesec	HRK/EUR	HRK/ATS	HRK/FRF	HRK/100 ITL	HRK/CHF	HRK/GBP	HRK/USD	HRK/DEM
1992.		0,964508	0,070357	0,145244	0,054153	0,546218	1,206464	0,798188	0,495000
1993.		7,262200	0,540504	1,120052	0,381300	4,471653	9,714800	6,561900	3,801812
1994.		6,902400	0,516285	1,052510	0,346500	4,288893	8,784200	5,628700	3,632100
1995.		6,812200	0,526742	1,085365	0,335800	4,618693	8,234500	5,316100	3,705900
1996.		6,863600	0,506253	1,055662	0,362600	4,098835	9,359000	5,539600	3,562200
1997.		6,947200	0,499445	1,050510	0,357700	4,332003	10,475600	6,303100	3,511000
1998.		7,329100	0,531546	1,114954	0,377700	4,567584	10,451000	6,247500	3,739700
1999.		7,679009	0,558055	1,170657	0,396588	4,784268	12,340257	7,647654	3,926215
2000.		7,598334	0,552192	1,158359	0,392421	4,989712	12,176817	8,155344	3,884966
2000.	travanj	7,710201	0,560322	1,175413	0,398199	4,910521	13,318940	8,494217	3,942163
	svibanj	7,683790	0,558403	1,171386	0,396835	4,904236	12,334838	8,286196	3,928659
	lipanj	7,639108	0,555156	1,164575	0,394527	4,910084	12,204998	8,046248	3,905814
	srpanj	7,600773	0,552370	1,158730	0,392547	4,908158	12,369037	8,195787	3,886214
	kolovoz	7,559582	0,549376	1,152451	0,390420	4,885029	12,292003	8,509210	3,865153
	rujan	7,511311	0,545868	1,145092	0,387927	4,924481	12,500102	8,528796	3,840472
	listopad	7,535421	0,547620	1,148768	0,389172	4,948723	12,994346	8,890303	3,852800
	studenj	7,567727	0,549968	1,153693	0,390840	5,004779	12,487998	8,773159	3,869317
	prosinac	7,598334	0,552192	1,158359	0,392421	4,989712	12,176817	8,155344	3,884966
2001.	siječanj	7,675722	0,557816	1,170156	0,396418	5,048821	12,203056	8,376866	3,924534
	veljača	7,703111	0,559807	1,174332	0,397832	5,014393	12,157688	8,418701	3,938538
	ožujak	7,680701	0,558178	1,170915	0,396675	5,034874	12,436368	8,722122	3,927080
	travanj	7,526926	0,547003	1,147472	0,388733	4,898110	12,060449	8,358607	3,848456
	svibanj	7,278507	0,528950	1,109601	0,375904	4,767165	12,068491	8,504916	3,721442
	lipanj	7,320680	0,532015	1,116030	0,378082	4,812438	12,152523	8,646132	3,743004
	srpanj	7,185933	0,522222	1,095488	0,371122	4,757006	11,684444	8,217190	3,674109
	kolovoz	7,610640	0,553087	1,160235	0,393057	5,019549	12,155630	8,372541	3,891258
	rujan	7,542032	0,548101	1,149775	0,389513	5,104590	12,105990	8,230964	3,856180

Tablica H10: Indeksi efektivnih tečajeva kune

Indeksi 1995. = 100

Godina	Mjesec	Nominalni efektivni tečaj kune	Realni efektivni tečaj kune; deflator	
			Indeks cijena pri proizvođačima	Indeks cijena na malo
1997.	prosinac	107,96	104,89	103,27
1998.	prosinac	111,87	108,03	102,41
1999.	prosinac	121,56	116,29	109,50
2000.	ožujak	125,42	116,56	111,15
	travanj	126,15	116,68	111,00
	svibanj	127,47	119,04	112,07
	lipanj	124,91	116,61	108,32
	srpanj	124,45	116,85	107,59
	kolovoz	125,34	117,52	108,38
	rujan	126,15	118,37	108,32
	listopad	126,75	118,28	108,26
	studen	127,29	114,98	108,76
	prosinac	125,97	113,54	107,66
2001.	siječanj	124,42	113,72	106,35
	veljača	126,69	114,32	108,30
	ožujak	127,10	116,48	108,89
	travanj	126,60	116,52	107,37
	svibanj	123,23	113,65	104,46
	lipanj	123,03	113,12	104,75
	srpanj	121,19	111,46 ^a	103,63 ^a
	kolovoz	122,41		
	rujan	124,23		

^a Preliminarni podaci

Napomena: od 1.1.2001. serija cijena koja se odnosi na Euro-zonu uključuje i Grčku.

Tablica H10: Indeksi efektivnih tečajeva kune

Indeks nominalnoga efektivnog tečaja kune ponderirani je geometrijski prosjek indeksa bilateralnih tečajeva kune prema euru, američkom dolaru, švicarskom franku, funti sterlinga i slovenskom tolaru. Ponderi su određeni na temelju prosječnog udjela pojedine inozemne valute u strukturi tekućeg dijela devizne bilance platnog prometa s inozemstvom u razdoblju od srpnja 1996. do siječnja 2000. godine. Baza razdoblje za izračunavanje indeksa je 1995. godina. Indeks nominalnoga efektivnog tečaja je agregatni pokazatelj prosječne vrijednosti

domaće valute prema košarici stranih valuta. Povećanje indeksa nominalnoga efektivnog tečaja kune u određenom razdoblju pokazatelj je deprecijacije tečaja kune prema košarici valuta i obratno. Indeks realnoga efektivnog tečaja ponderirani je geometrijski prosjek indeksa bilateralnih tečajeva kune korigiranih odgovarajućim indeksima relativnih cijena (odnos indeksa cijena u zemljama partnerima i domaćih cijena). Koriste se indeksi cijena pri proizvođačima i indeksi cijena na malo, odnosno ukupni harmonizirani indeks cijena na malo za države članice Ekonomske i monetarne unije. Podaci za posljednja dva mjeseca su preliminarni.

Tablica H11: Inozemni dug prema domaćim sektorima

U milijunima USD

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.*	III.	VI.	VII.	VIII.
1. Izravna ulaganja	0,0	0,0	0,0	476,5	539,9	1.067,5	1.062,8	1.238,6	1.128,4	1.158,9
2. Država	240,7	2.397,3	2.905,7	3.395,3	3.973,0	4.796,8	5.200,7	5.130,0	5.315,0	5.458,2
2.1 Portfeljna ulaganja	0,0	1.462,2	1.954,5	2.049,3	2.522,9	3.141,2	3.562,0	3.516,9	3.698,4	3.791,4
Obveznice	0,0	1.462,2	1.954,5	2.049,3	2.522,9	3.141,2	3.562,0	3.516,9	3.698,4	3.791,4
Instrumenti tržišta novca	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.2 Ostala ulaganja	240,7	935,1	951,2	1.346,0	1.450,2	1.655,5	1.638,7	1.613,1	1.616,6	1.666,8
2.2.1 Trgovački krediti	5,4	12,2	18,1	2,7	3,4	0,1	0,1	1,2	1,2	1,2
Dugoročni	5,4	3,6	18,1	1,8	0,7	0,1	0,1	1,2	1,2	1,2
Kratkoročni	0,0	8,6	0,0	0,8	2,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.2.2 Krediti	235,3	922,9	933,1	1.343,3	1.446,8	1.655,5	1.638,6	1.611,9	1.615,4	1.665,6
Dugoročni	134,9	822,9	833,1	1.293,3	1.371,5	1.295,5	1.278,6	1.251,9	1.255,4	1.305,6
Kratkoročni	100,4	100,0	100,0	50,0	75,3	360,0	360,0	360,0	360,0	360,0
3. Središnja banka (HNB)	222,5	208,3	231,8	233,9	196,6	158,7	151,7	136,4	139,1	142,4
U tome: Krediti MMF-a	222,5	208,3	231,8	233,9	196,6	158,7	151,7	136,4	139,1	142,4
4. Banke	2.434,9	1.251,8	2.215,6	2.265,6	1.954,5	1.596,7	1.601,3	1.594,5	1.671,0	1.795,8
4.1. Portfeljna ulaganja	999,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obveznice	999,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instrumenti tržišta novca	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4.2 Ostala ulaganja	1.435,0	1.251,8	2.215,6	2.265,6	1.954,5	1.596,7	1.601,3	1.594,5	1.671,0	1.795,8
4.2.1 Valuta i depoziti	472,7	499,2	789,9	614,6	537,7	432,8	509,5	557,3	583,4	537,4
4.2.2 Krediti	962,3	752,6	1.425,7	1.651,0	1.416,8	1.163,9	1.091,8	1.037,2	1.087,6	1.258,4
Dugoročni	957,0	630,2	1.382,0	1.616,1	1.385,6	1.156,8	1.076,2	1.029,9	1.080,7	1.251,6
Kratkoročni	5,3	122,4	43,7	34,9	31,2	7,0	15,6	7,3	6,9	6,8
5. Ostali sektori	911,0	1.450,2	2.098,5	3.214,9	3.208,3	3.316,2	3.135,4	3.035,8	3.069,7	3.167,6
5.1 Portfeljna ulaganja	0,0	0,0	0,0	8,7	48,5	38,4	41,3	61,8	63,0	64,4
Obveznice	0,0	0,0	0,0	0,0	31,1	28,9	27,3	26,2	27,1	28,2
Instrumenti tržišta novca	0,0	0,0	0,0	8,7	17,4	9,5	14,0	35,6	35,9	36,2
5.2 Ostala ulaganja	911,0	1.450,2	2.098,5	3.206,2	3.159,8	3.277,9	3.094,1	2.974,0	3.006,7	3.103,2
5.2.1 Trgovački krediti	356,7	419,2	608,4	441,1	373,8	334,7	301,7	302,3	307,7	310,9
Dugoročni	268,5	296,7	442,8	323,4	274,3	269,8	205,8	238,8	241,8	242,8
Kratkoročni	88,2	122,5	165,6	117,7	99,5	64,9	95,9	63,4	65,9	68,1
5.2.2 Krediti	554,3	1.031,0	1.490,1	2.765,1	2.786,0	2.943,2	2.792,4	2.671,7	2.699,0	2.792,3
Dugoročni	523,1	973,3	1.260,9	2.373,1	2.535,7	2.794,5	2.573,8	2.598,3	2.637,5	2.733,4
Kratkoročni	31,2	57,7	229,2	392,0	250,3	148,7	218,6	73,4	61,5	58,8
Ukupno (1+2+3+4+5)	3.809,1	5.307,6	7.451,6	9.586,2	9.872,3	10.935,8	11.151,9	11.135,3	11.323,2	11.722,9

Tablica H11: Inozemni dug prema domaćim sektorima

Inozemni dug prema novoj metodologiji koja se primjenjuje od ožujka 2000. godine obuhvaća sve obveze rezidenata na temelju: depozita primljenih od stranih osoba (do sada nisu obuhvaćani), kredita primljenih od stranih osoba s ugovorenim rokom dužim od 150 dana (do 11. srpnja 2001. taj je rok iznosio 90 dana), s tim da su financijski krediti, iznimno, uključeni neovisno o roku dospijanja, te dužničkih vrijednosnih papira izdanih na inozemnim tržištima (prema nominalnoj vrijednosti).

Struktura inozemnog duga prikazuje se po domaćim sektorima identično kao u financijskom računu platne bilance. Izravna ulaganja prikazuju dužničke transakcije između kreditora i dužnika, koji su međusobno vlasnički povezani (minimalni vlasnički ulog je 10 posto). Država prikazuje inozemne dugove široko definirane države, koja uključuje središnju državu, republičke fondove (uključujući HBOR) i lokal-

ne organe uprave i fondove. Središnja banka prikazuje dugove Hrvatske narodne banke. Banke prikazuju dugove banaka i štedionica. Ostali domaći sektori prikazuju dugove nefinancijskih poduzeća, ostalih financijskih institucija i stanovništva.

Unutar svakog sektora podaci se razvrstavaju na portfeljna i ostala ulaganja. Portfeljna ulaganja odnose se na dugoročne i kratkoročne dužničke vrijednosne papire. Ostala ulaganja uključuju valutu i depozite te kredite. Krediti se dijele na trgovačke kredite, tj. na komercijalne kredite koje kreditor odobrava za kupnju njegove robe, i sve ostale kredite.

Stanja duga iskazuju se prema srednjem deviznom tečaju HNB-a na kraju razdoblja.

Stanje duga uključuje tzv. neevidentirane otplate glavnice (koje su trebale biti plaćene, ali nije primljena statistička informacija o tome) i buduća dospijanja glavnice.

Tablica H12: Inozemni dug prema inozemnim sektorima

U milijunima USD

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.*	III.	VI.	VII.	VIII.
1. Portfeljna ulaganja	999,9	1.462,2	1.954,8	2.058,0	2.571,4	3.179,6	3.603,3	3.578,8	3.761,4	3.855,7
Obveznice	999,9	1.462,2	1.954,8	2.049,3	2.554,0	3.170,1	3.589,3	3.543,2	3.725,5	3.819,5
U tome: Londonski klub	999,9	1.462,2	1.428,4	1.404,7	1.380,9	1.255,4	1.180,7	1.180,7	1.106,0	1.106,0
Instrumenti tržišta novca	0,0	0,0	0,0	8,7	17,4	9,5	14,0	35,6	35,9	36,2
2. Ostala ulaganja	2.809,2	3.845,4	5.496,8	7.528,1	7.301,0	7.756,3	7.548,6	7.556,6	7.561,8	7.867,1
2.1. Valuta i depoziti	472,7	499,2	789,9	614,6	537,7	432,8	509,5	557,3	583,4	537,4
2.2. Dugoročni krediti	2.111,4	2.935,0	4.168,4	6.249,1	6.221,9	6.652,8	6.094,1	6.277,8	6.304,1	6.656,1
2.2.1. Javni kreditori	1.340,2	1.889,6	1.867,0	2.196,7	2.162,4	2.254,3	2.115,0	2.060,5	2.110,5	2.191,0
a) Međunarodne financijske organizacije	493,7	673,1	851,0	1.039,2	1.013,9	1.114,6	1.065,9	1.045,4	1.078,5	1.129,5
– MMF	222,5	208,3	231,8	233,9	196,6	158,7	151,7	136,4	139,1	142,4
– IBRD	59,6	188,4	294,5	344,1	395,0	411,9	408,5	406,7	412,1	418,3
– IFC	2,5	0,0	0,0	30,9	28,6	71,9	68,7	73,6	80,4	89,5
– EBRD	16,2	108,4	171,2	251,3	218,8	297,1	275,5	273,3	288,3	303,6
– EUROFIMA	38,9	32,8	42,9	72,6	78,5	85,6	80,8	77,8	80,8	83,7
– EIB	143,7	131,0	108,3	105,2	81,0	65,6	57,7	55,0	54,8	57,0
– CEF	10,3	4,2	2,3	1,1	15,4	24,0	23,1	22,5	23,0	35,0
b) Vlade i vladine agencije	846,5	1.216,5	1.016,0	1.157,5	1.148,5	1.139,7	1.049,0	1.015,1	1.032,0	1.061,5
– Pariški klub	750,6	1.014,1	852,5	884,8	770,8	686,4	641,2	626,3	618,7	631,8
– Ostalo	95,9	202,4	163,5	272,7	377,7	453,3	407,8	388,9	413,3	429,7
2.2.2. Privatni kreditori	771,2	1.045,4	2.301,4	4.052,5	4.059,5	4.398,5	3.979,1	4.217,3	4.193,7	4.465,1
a) Banke	486,7	736,0	1.833,3	3.257,5	3.311,9	3.344,1	3.210,4	3.254,3	3.199,5	3.448,0
U tome: osigurano od inoz. vlad. agencija	297,3	191,8	167,0	213,7	330,7	482,5	470,9	465,0	474,8	489,3
b) Ostali sektori	284,5	309,4	468,1	794,9	747,6	1.054,4	768,7	963,0	994,2	1.017,1
U tome: osigurano od inoz. vlad. agencija	37,5	21,9	17,6	28,5	17,8	13,8	11,9	11,0	11,2	11,7
2.3. Kratkoročni krediti	225,1	411,2	538,5	664,4	541,3	670,7	945,0	721,5	674,3	673,6
2.3.1. Javni kreditori	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.3.2. Privatni kreditori	225,1	411,2	538,5	664,4	541,3	670,7	945,0	721,5	674,3	673,6
a) Banke	136,2	278,6	370,1	381,1	246,1	481,9	504,3	414,8	407,3	408,1
U tome: osigurano od inoz. vlad. agencija	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
b) Ostali sektori	88,9	132,6	168,4	283,3	295,2	188,7	440,7	306,6	267,0	265,5
U tome: osigurano od inoz. vlad. agencija	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ukupno (1+2)	3.809,1	5.307,6	7.451,6	9.586,2	9.872,3	10.935,8	11.151,9	11.135,3	11.323,2	11.722,9

Tablica H12: Inozemni dug prema inozemnim sektorima

Tablica prikazuje strukturu inozemnog duga po inozemnim sektorima, odnosno prema inozemnim vjerovnicima. Vrednovanje pozicija provedeno je jednako kao u Tablici H11.

Tablica H13: Inozemni dug prema domaćim sektorima i projekcija otplate

U milijunima USD

	Stanje duga 31.8.2001.	Neevidenti- rane otplate glavnice	Projekcija otplate glavnice								
			3.tr. 2001.	4.tr. 2001.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	Ostalo
1. Izravna ulaganja	1.158,9	54,7	151,6	117,4	269,0	123,5	108,4	104,9	195,2	152,0	151,4
2. Država	5.458,2	11,2	415,9	29,0	444,9	620,2	307,6	708,7	731,5	762,8	1.871,3
2.1. Portfeljna ulaganja	3.791,4	0,0	0,0	0,0	0,0	495,6	161,2	548,1	615,7	642,8	1.328,0
Obveznice	3.791,4	0,0	0,0	0,0	0,0	495,6	161,2	548,1	615,7	642,8	1.328,0
Instrumenti tržišta novca	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.2. Ostala ulaganja	1.666,8	11,2	415,9	29,0	444,9	124,6	146,4	160,7	115,8	120,0	543,3
2.2.1. Trgovački krediti	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0
Dugoročni	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0
Kratkoročni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.2.2. Krediti	1.665,6	11,2	415,9	28,9	444,8	124,2	146,0	160,3	115,8	120,0	543,3
Dugoročni	1.305,6	11,2	55,9	28,9	84,8	124,2	146,0	160,3	115,8	120,0	543,3
Kratkoročni	360,0	0,0	360,0	0,0	360,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Središnja banka (HNB)	142,4	0,0	3,1	14,0	17,1	34,3	34,3	34,3	13,2	6,2	3,1
U tome: Krediti MMF-a	142,4	0,0	3,1	14,0	17,1	34,3	34,3	34,3	13,2	6,2	3,1
4. Banke	1.795,8	51,2	26,3	32,4	58,6	224,6	484,8	132,2	76,2	68,6	699,6
4.1. Portfeljna ulaganja	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obveznice	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instrumenti tržišta novca	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4.2. Ostala ulaganja	1.795,8	51,2	26,3	32,4	58,6	224,6	484,8	132,2	76,2	68,6	699,6
4.2.1. Valuta i depoziti	537,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	537,4
4.2.2. Krediti	1.258,4	51,2	26,3	32,4	58,6	224,6	484,8	132,2	76,2	68,6	162,2
Dugoročni	1.251,6	45,2	25,6	32,2	57,8	224,6	484,8	132,2	76,2	68,6	162,2
Kratkoročni	6,8	6,0	0,6	0,2	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Ostali sektori	3.167,6	302,5	61,2	221,7	282,9	625,1	451,3	448,0	262,5	249,8	545,4
5.1. Portfeljna ulaganja	64,4	0,0	0,0	13,7	13,7	22,5	0,0	28,2	0,0	0,0	0,0
Obveznice	28,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	28,2	0,0	0,0	0,0
Instrumenti tržišta novca	36,2	0,0	0,0	13,7	13,7	22,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5.2. Ostala ulaganja	3.103,2	302,5	61,2	208,0	269,2	602,6	451,3	419,9	262,5	249,8	545,4
5.2.1. Trgovački krediti	310,9	73,4	13,9	43,6	57,5	100,7	36,2	21,3	9,3	2,6	9,9
Dugoročni	242,8	51,4	8,4	25,8	34,2	77,8	36,2	21,3	9,3	2,6	9,9
Kratkoročni	68,1	22,0	5,5	17,8	23,3	22,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5.2.2. Krediti	2.792,3	229,0	47,3	164,4	211,7	502,0	415,1	398,6	253,2	247,2	535,5
Dugoročni	2.733,4	190,0	44,2	150,8	195,0	499,0	415,0	398,5	253,2	247,2	535,5
Kratkoročni	58,8	39,1	3,1	13,6	16,7	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ukupno (1+2+3+4+5)	11.722,9	419,5	658,0	414,4	1.072,4	1.627,7	1.386,3	1.428,2	1.278,6	1.239,4	3.270,8
Dodatak: Procjena plaćanja kamata		56,3	48,9	95,8	144,7	544,9	457,7	379,0	294,9	217,7	496,5
Napomena:											
Inozemni dug koji garantira središnja država	1.518,0										
U tome: banke i ostali sektori	1.015,2										

Tablica H13: Inozemni dug prema domaćim sektorima i projekcija otplate

Tablica prikazuje stanje duga i procijenjena buduća plaćanja glavnice i kamata po srednjem tečaju HNB-a na kraju razdoblja.

Procijenjena plaćanja kamata ne uključuju kamate na depozite ne-rezidenata, kao ni zatezne kamate. Buduća plaćanja kamata procijenjena su na temelju kamatne stope u trenutku zaključenja ugovora i ne

odražavaju varijacije kamatnih stopa koje postoje kod kredita ugovorenih uz varijabilnu kamatnu stopu.

U napomeni je navedeno stanje javnozajamčenog duga ukupno i stanje duga s osnove garancija izdanih sektoru banke i ostalim sektorima. Razlika prikazuje stanje duga s osnove garancija izdanih sektoru država (npr. HBOR-u, Hrvatskim cestama i sl. uključenim u široku definiciju sektora država).

Tablica I1: Ukupni prihodi i rashodi konsolidirane središnje države

U milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
							III.	VI.	VII.	VIII.
PRIHODI I POTPORE										
1. Državni proračun	27.980,8	31.367,5	33.846,1	43.808,6	46.355,5	44.635,7	3.314,2	3.444,9	4.788,2	4.715,0
2. Republički fondovi	15.302,3	17.029,1	19.499,1	21.302,1	21.185,5	22.099,3	1.759,2	1.945,7	1.002,9	913,4
2.1. Fond mirov. i inv. osiguranja	8.720,4	9.584,7	11.022,2	10.713,4	10.799,8	11.254,2	910,2	1.009,1	11,0	3,1
2.2. Fond zdravstvenog osiguranja	4.558,1	5.196,3	5.824,2	8.269,0	8.686,4	8.967,4	720,1	790,4	829,6	755,1
2.3. Fond za zapošljavanje	691,2	676,1	638,3	718,2	760,6	822,4	71,6	75,4	77,5	78,3
2.4. Sredstva doplatka za djecu	782,1	878,5	976,7	542,8	9,1	7,1	0,7	0,3	0,0	0,4
2.5. Hrvatske ceste ^a	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
2.6. Hrvatska vodoprivreda	550,5	693,5	1.037,7	1.058,6	929,6	1.048,2	56,6	70,4	84,8	76,4
A. Ukupno (1+2)	43.283,1	48.396,6	53.345,3	65.110,7	67.541,0	66.735,0	5.073,5	5.390,6	5.791,1	5.628,4
RASHODI I NETO POSUDBE (umanjeni za otplate)										
3. Državni proračun	26.189,3	27.591,9	29.409,4	34.125,4	35.979,1	36.730,8	3.483,7	2.298,5	4.365,5	4.198,6
4. Republički fondovi	17.976,8	21.282,1	25.522,5	30.103,1	34.363,9	37.701,4	3.285,3	3.343,1	1.615,0	1.411,9
4.1. Fond mirov. i inv. osiguranja	8.860,7	10.459,8	13.795,1	16.170,4	18.998,5	20.180,8	1.908,5	1.950,3	123,6	103,3
4.2. Fond zdravstvenog osiguranja	7.083,1	8.357,5	8.742,8	10.776,0	11.919,6	13.918,1	1.024,7	1.022,1	1.069,7	928,0
4.3. Fond za zapošljavanje	445,9	676,2	714,1	571,2	824,9	995,5	77,7	79,4	74,5	70,9
4.4. Sredstva doplatka za djecu	820,6	853,2	1.003,7	1.032,1	1.136,2	1.250,6	215,4	204,7	242,2	224,6
4.5. Hrvatske ceste ^a	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
4.6. Hrvatska vodoprivreda	766,6	935,5	1.266,8	1.553,3	1.484,8	1.356,4	59,0	86,6	105,0	85,2
B. Ukupno (3+4)	44.166,1	48.874,0	54.931,9	64.228,6	70.343,0	74.432,3	6.769,0	5.641,6	5.980,5	5.610,5
C. Ukupni višak/manjak (A–B)	–883,0	–477,4	–1.586,7	882,1	–2.802,1	–7.697,3	–1.695,5	–251,0	–189,4	17,8
5. Državni proračun (1–3)	1.791,5	3.775,6	4.436,7	9.683,1	10.376,4	7.904,8	–169,5	1.146,4	422,7	516,4
6. Republički fondovi (2–4)	–2.674,6	–4.253,0	–6.023,4	–8.801,1	–13.178,4	–15.602,1	–1.526,1	–1.397,4	–612,1	–498,6

^a U 1995. godini uključene u državni proračun; Izvor: Ministarstvo financija

Tablica I2: Operacije državnog proračuna

U milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.			
							III.	VI.	VII.	VIII.
1. Ukupni prihodi	27.880,8	31.367,5	33.846,1	43.808,6	46.355,5	44.635,7	3.314,2	3.444,9	4.891,2	4.847,2
1.1. Tekući prihodi	27.287,1	30.244,3	33.385,0	42.019,4	40.044,6	41.535,0	3.297,2	3.426,4	4.875,2	4.730,6
1.1.1. Porezni prihodi	26.505,4	28.530,4	31.338,2	39.899,7	38.317,6	39.939,0	3.203,4	3.325,0	4.671,9	4.637,7
1.1.2. Neporezni prihodi	781,8	1.713,9	2.046,8	2.119,7	1.727,0	1.595,9	93,8	101,4	203,3	92,9
1.2. Kapitalni prihodi	593,7	1.123,1	461,1	1.789,2	6.310,9	3.100,7	17,0	18,5	16,0	116,5
2. Potpore	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.1. Tekuće potpore	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.2. Kapitalne potpore	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
A. Ukupno prihodi i potpore (1+2)	27.980,8	31.367,5	33.846,1	43.808,6	46.355,5	44.635,7	3.314,2	3.444,9	4.891,2	4.847,2
3. Ukupni rashodi	28.475,6	30.972,8	34.395,2	41.390,4	47.379,6	49.567,5	4.932,9	3.703,6	5.037,0	4.873,6
3.1. Tekući rashodi	25.495,2	25.930,1	29.579,7	34.883,0	38.476,1	44.237,4	4.973,2	3.452,6	4.742,0	4.542,1
3.2. Kapitalni rashodi	2.980,4	5.042,7	4.815,5	6.507,3	8.903,5	5.330,1	229,7	251,0	295,0	331,5
4. Neto posudbe umanjene za otplate	220,6	528,7	611,1	1.161,5	1.499,2	1.176,1	84,1	76,6	23,9	53,2
B. Ukupno rashodi i neto posudbe (3+4)	28.696,2	31.501,5	35.006,3	42.551,9	48.878,8	50.743,5	5.017,0	3.780,3	5.060,7	4.926,8
5. Višak na tekućim računima bez potpora (1.1. – 3.1.)	1.791,9	4.314,3	3.805,3	7.136,4	1.568,5	–2.702,4	–1.406,0	–26,2	133,3	188,5
6. Višak na tekućim računima s tekućim potporama (5+2.1.)	1.791,9	4.314,3	3.805,3	7.136,4	1.568,5	–2.702,4	–1.406,0	–26,2	133,3	188,5
7. Stvaranje bruto fiksnog kapitala ^a	1.040,5	1.113,9	1.516,4	976,1	–2.216,9	–395,4	63,6	79,5	68,4	–34,5
8. Stvaranje bruto kapitala ^b	1.040,5	1.113,9	1.516,4	976,1	–2.216,9	–395,4	63,6	79,5	68,4	–34,5
C. Ukupni višak/manjak (A–B)	–715,4	–134,0	–1.160,2	1.256,7	–2.523,3	–6.107,9	–1.702,8	–335,3	–169,6	–79,6
9. Strano financiranje	686,0	803,9	2.985,9	–9,1	4.615,1	6.921,5	3.265,4	–28,9	1.053,7	240,6
10. Domaće financiranje	29,4	–669,9	–1.825,7	–1.247,6	–2.091,8	–813,6	–1.562,7	364,2	–884,1	–160,9
10.1. Od središnje i lokalne države	0,0	0,0	0,0	190,0	–87,0	–92,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10.2. Od monetarnih vlasti	396,0	–152,7	–354,8	112,4	2,0	–12,5	–197,0	126,6	18,7	–102,9
10.3. Od depozitnih banaka	0,0	–308,4	–1.357,3	–1.638,6	–1.859,4	–288,8	–1.239,2	237,5	–902,8	–57,6
10.4. Ostalo domaće financiranje	–366,6	–208,8	–113,6	88,7	–147,4	–420,3	–126,4	0,0	0,0	–0,4
D. Ukupno financiranje (9+10)	715,4	134,0	1.160,2	–1.256,7	2.523,3	6.107,9	1.702,8	335,3	169,6	79,6

^a Neto kupnja fiksne kapitalne imovine; ^b Neto kupnja fiksne kapitalne imovine i neto kupnja dionica; Izvor: Ministarstvo financija

Tablica I3: Dug središnje države

Na kraju razdoblja, u milijunima kuna

	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.		
	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	XII.	III.	VI.	VII.
1. Unutarnji dug središnje države	17.741,2	17.263,0	15.538,4	15.047,8	16.754,6	21.344,7	22.551,6	22.832,8	22.288,5
1.1. Unutarnji dug Republike Hrvatske	17.631,2	17.260,7	15.467,1	14.582,9	16.012,1	18.509,7	19.595,3	20.080,7	19.504,5
Trezorski zapisi	–	272,1	449,6	565,8	776,7	2.564,6	4.418,0	5.579,7	5.698,4
Instrumenti tržišta novca	134,5	254,3	44,0	96,8	153,3	14,2	11,8	10,6	10,9
Obveznice	16.019,5	16.055,2	14.159,2	13.035,8	13.720,7	14.082,5	13.631,2	13.070,0	12.356,1
Krediti Hrvatske narodne banke	390,1	218,8	–	–	24,1	0,0	–	0,0	–
Krediti banaka	1.087,1	460,2	814,3	884,4	1.337,3	1.848,4	1.534,2	1.420,5	1.439,1
1.2. Unutarnji dug republičkih fondova	110,0	2,3	71,3	465,0	742,5	2.835,0	2.956,3	2.752,1	2.784,0
Instrumenti tržišta novca	–	–	–	–	–	20,5	21,0	20,8	93,1
Obveznice	–	–	–	–	–	1.686,8	1.705,1	1.625,2	1.595,3
Krediti banaka	110,0	2,3	71,3	465,0	742,5	1.127,6	1.230,2	1.106,1	1.095,7
2. Inozemni dug središnje države	1.279,6	13.477,8	18.314,9	21.049,7	29.962,5	38.648,2	44.875,0	43.906,2	43.307,3
2.1. Inozemni dug Republike Hrvatske	....	....	....	19.920,0	28.598,2	36.562,3	42.059,6	41.175,2	40.630,4
Instrumenti tržišta novca	....	....	....	–	–	–	–	–	–
Obveznice	....	....	....	12.431,1	18.903,3	25.231,2	30.341,6	29.702,7	29.708,5
Krediti	....	....	....	7.489,0	9.694,9	11.331,1	11.718,0	11.472,5	10.921,9
2.2. Inozemni dug republičkih fondova	....	....	....	1.129,7	1.364,3	2.085,9	2.815,4	2.731,0	2.676,9
Instrumenti tržišta novca	....	....	....	–	–	–	–	–	–
Obveznice	....	....	....	372,1	390,6	386,5	726,5	705,3	681,9
Krediti	....	....	....	757,6	973,7	1.699,3	2.088,9	2.025,7	1.995,0
3. Ukupno (1+2)	19.020,8	30.740,9	33.853,3	36.097,5	46.717,1	59.992,9	67.426,6	66.739,0	65.595,8
Dodatak: Izdana jamstva Republike Hrvatske									
– domaća	....	....	....	....	....	4.104,5	5.492,0	6.412,1	6.477,6
– inozemna	....	....	....	....	....	12.374,9	13.193,1	12.578,4	12.126,9

Tablica I3: Dug središnje države

Podaci o dugu središnje države sastavljeni su iz raspoloživih podataka i nisu usklađeni s Ministarstvom financija Republike Hrvatske. Dug središnje države sastoji se od unutarnjeg i inozemnog duga. Izvori podataka za unutarnji dug središnje države su Mjesečni statistički prikaz Ministarstva financija, Bilanca Hrvatske narodne banke i Konsolidi-

rana bilanca poslovnih banaka. Izvor podataka za inozemni dug središnje države je statistika inozemnog duga, koju sastavlja Hrvatska narodna banka. U dodatku je naveden podatak o izdanim jamstvima Republike Hrvatske. Izvor podataka o domaćim jamstvima su banke, a o inozemnim jamstvima statistika inozemnog duga, koju sastavlja Hrvatska narodna banka.

Tablica J1: Indeksi cijena na malo, troškova života i cijena industrijskih proizvoda pri proizvođačima

Godina	Mjesec	Lančani indeksi			Međugodišnji mjesečni indeksi			Međugodišnji kumulativni indeksi		
		Cijene na malo	Troškovi života	Cijene proizvođača	Cijene na malo	Troškovi života	Cijene proizvođača	Cijene na malo	Troškovi života	Cijene proizvođača
1992.	prosinac	122,4	125,3	129,1	1.053,4	1.026,3	1.120,9	745,4	694,7	846,6
1993.	prosinac	99,5	100,6	98,5	1.249,7	1.225,1	1.175,6	1.616,6	1.591,3	1.610,4
1994.	prosinac	100,2	100,9	100,2	97,0	102,5	94,5	197,5	207,2	177,7
1995.	prosinac	100,2	100,7	100,5	103,7	104,6	101,6	102,0	104,0	100,8
1996.	prosinac	100,0	100,4	100,3	103,4	103,7	101,5	103,5	104,3	101,4
1997.	prosinac	100,7	101,2	99,9	103,8	104,9	101,6	103,6	104,1	102,3
1998.	prosinac	100,2	100,7	100,0	105,4	105,3	97,9	105,7	106,4	98,8
1999.	prosinac	100,3	101,0	100,3	104,4	103,6	105,9	104,2	103,5	102,6
2000.	travanj	100,8	100,8	100,5	105,6	104,3	110,2	104,9	103,9	108,9
	svibanj	100,2	100,7	99,8	105,0	104,2	110,1	105,0	104,0	109,1
	lipanj	101,9	100,7	100,7	107,0	105,6	110,6	105,4	104,3	109,5
	srpanj	100,5	100,1	99,8	106,5	105,3	109,4	105,4	104,4	109,4
	kolovoz	100,0	99,7	100,2	106,5	105,6	108,7	105,5	104,6	109,3
	rujan	101,2	101,2	100,9	107,1	106,6	108,9	105,7	104,7	109,2
	listopad	100,6	100,7	101,1	107,3	107,0	109,7	105,9	105,0	109,4
	studen	100,2	100,2	103,4	107,7	107,4	111,3	106,0	105,2	109,4
	prosinac	100,0	100,5	100,2	107,4	106,8	111,2	106,2	105,3	109,7
2001.	siječanj	100,1	100,5	99,3	106,6	106,4	108,2	106,6	106,4	108,2
	veljača	100,5	100,3	100,9	106,8	106,0	108,3	106,7	106,3	108,2
	ožujak	100,1	100,1	98,4	106,0	105,6	105,5	106,5	105,9	107,3
	travanj	101,4	101,4	100,0	106,8	106,4	105,1	106,6	106,1	106,7
	svibanj	100,6	101,2	100,0	107,2	106,9	105,2	106,8	106,3	106,4
	lipanj	99,7	99,6	100,1	104,9	105,8	104,5	106,4	106,2	106,1
	srpanj	99,4	98,8	99,3	103,8	104,3	104,0	106,0	105,9	105,8
	kolovoz	101,8	100,6	99,5	105,8	105,2	103,4	106,0	105,8	105,5
	rujan	100,3	100,3	100,6	104,7	104,1	103,0	105,9	105,6	105,2

Izvor: Državni zavod za statistiku

Tablica J2: Temeljni indeksi cijena na malo

Godina	Mjesec	Lančani indeksi			Međugodišnji mjesečni indeksi		
		Ukupno	Robe	Usluge	Ukupno	Robe	Usluge
1994.	prosinac	100,1	99,9	101,2	96,3	94,8	109,1
1995.	prosinac	100,1	100,0	100,5	103,1	102,6	107,1
1996.	prosinac	100,0	100,0	100,0	102,8	101,9	109,5
1997.	prosinac	100,2	100,2	100,5	102,5	102,3	104,5
1998.	prosinac	100,1	100,0	100,2	105,7	105,3	107,8
1999.	prosinac	100,1	100,2	100,0	104,2	104,2	104,1
2000.	travanj	100,2	100,2	100,5	103,5	103,5	104,0
	svibanj	100,2	100,2	100,0	103,4	103,4	103,4
	lipanj	100,9	101,0	100,2	104,1	104,2	103,5
	srpanj	100,8	100,8	100,7	103,8	103,8	103,6
	kolovoz	100,1	100,2	99,9	103,7	103,9	103,4
	rujan	101,4	101,4	101,4	104,5	104,5	104,8
	listopad	100,3	100,3	100,0	104,2	104,4	103,1
	studen	100,1	100,1	100,2	104,6	104,9	103,3
	prosinac	100,1	100,1	100,2	104,6	104,8	103,5
2001.	siječanj	100,0	100,0	100,2	104,5	104,8	103,6
	veljača	100,2	100,2	100,0	104,5	104,7	103,4
	ožujak	100,3	100,1	100,9	104,6	104,6	104,1
	travanj	100,5	100,5	100,6	104,9	104,9	104,3
	svibanj	100,4	100,4	101,2	105,1	105,1	105,5
	lipanj	100,2	100,2	100,1	104,4	104,2	105,4
	srpanj	100,2	100,2	100,8	103,8	103,6	105,5
	kolovoz	100,2	100,1	100,3	103,9	103,5	105,9
	rujan	99,9	99,9	100,3	102,3	102,0	104,7

Izvor: Državni zavod za statistiku

Tablica J3: Prosječne mjesečne neto plaće

U tekućim cijenama, u kunama

Godina	Mjesec	Prosječne mjesečne neto plaće	Lančani indeksi	Međugodišnji mjesečni indeksi	Međugodišnji kumulativni indeksi
1992.	prosinac	74,4	120,2	681,7	409,4
1993.	prosinac	1.073,2	105,2	1.442,1	1.605,3
1994.	prosinac	1.646,0	119,0	153,4	233,2
1995.	prosinac	1.883,0	99,4	114,4	145,7
1996.	prosinac	2.217,0	104,4	117,7	111,8
1997.	prosinac	2.544,0	100,8	114,8	116,9
1998.	prosinac	2.935,0	104,6	115,4	112,8
1999.	prosinac	3.262,0	100,9	111,2	114,0
2000.	veljača	3.179,0	99,7	110,2	109,3
	ožujak	3.303,0	103,9	110,4	109,7
	travanj	3.207,0	97,1	105,3	108,5
	svibanj	3.367,0	105,0	110,8	109,0
	lipanj	3.329,0	98,9	108,3	108,9
	srpanj	3.274,0	98,3	107,6	108,7
	kolovoz	3.369,0	102,9	110,0	108,9
	rujan	3.303,0	98,0	108,6	108,9
	listopad	3.369,0	102,0	110,8	109,1
	studeni	3.503,0	104,0	108,4	109,0
prosinac	3.499,0	99,9	107,3	108,9	
2001.	siječanj	3.546,0	101,3	111,2	111,2
	veljača	3.395,0	95,7	106,8	109,0
	ožujak	3.535,0	104,1	107,0	108,3
	travanj	3.513,0	99,4	109,5	108,6
	svibanj	3.625,0	103,2	107,6	108,4
	lipanj	3.503,0	96,7	105,2	107,8
	srpanj	3.550,0	101,3	108,4	107,9

Izvor: Državni zavod za statistiku

Tablica J2: Temeljni indeksi cijena na malo

Temeljni indeks cijena na malo izračunava se u Državnom zavodu za statistiku, a dobiva se tako da se iz košarice robe i usluga za izračunavanje indeksa cijena na malo isključuje cijene poljoprivrednih proizvoda i administrativno regulirane cijene (među ostalim, tu su svrstane i

cijene električne struje i naftnih derivata). Ukupno je isključeno 88 proizvoda i usluga, čiji je udio u košarici za izračunavanje indeksa cijena na malo u 2001. godini iznosio 22,06% (od toga 2,28 postotnih bodova otpada na poljoprivredne proizvode, a 19,78 postotnih bodova na administrativno regulirane cijene). Isključivanje se provodi metodom nultog pondera.

Popis banaka i štedionica

1. listopada 2001.

Banke koje imaju odobrenje za rad

a) banke koje imaju odobrenje za rad prema članku 37. Zakona o bankama (veliko ovlaštenje)

1. Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG Glavna podružnica Zagreb
2. Brodsko-posavska banka d.d., Slavonski Brod
3. Cassa di Risparmio di Trieste – Banca d.d., Zagreb
4. Centar banka d.d., Zagreb
5. Convest banka d.d., Zagreb
6. Credo banka d.d., Split
7. Croatia banka d.d., Zagreb
8. Dalmatinska banka d.d., Zadar
9. Dresdner Bank Croatia d.d., Zagreb
10. Dubrovačka banka d.d., Dubrovnik
11. Erste & Steiermärkische Bank d.d., Zagreb¹
12. Gospodarsko kreditna banka d.d., Zagreb
13. Hrvatska poštanska banka d.d., Zagreb
14. HVB Bank Croatia d.d., Zagreb
15. Hypo Alpe-Adria-Bank d.d., Zagreb
16. Imex banka d.d., Split
17. Istarska banka d.d., Pula
18. Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag
19. Jadranska banka d.d., Šibenik
20. Karlovačka banka d.d., Karlovac
21. Kreditna banka Zagreb d.d., Zagreb
22. Kvarner banka d.d., Rijeka
23. Međimurska banka d.d., Čakovec
24. Partner banka d.d., Zagreb
25. Podravska banka d.d., Koprivnica
26. Požeška banka d.d., Požega
27. Privredna banka – Laguna banka d.d., Poreč
28. Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb²
29. Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb
30. Riadria banka d.d., Rijeka
31. Riječka banka d.d., Rijeka
32. Sisačka banka d.d., Sisak
33. Slatinska banka d.d., Slatina
34. Slavonska banka d.d., Osijek
35. Splitska banka d.d., Split
36. Štedbanka d.d., Zagreb
37. Varaždinska banka d.d., Varaždin

38. Volksbank d.d., Zagreb
39. Zagrebačka banka d.d., Zagreb³

b) banke koje imaju odobrenje za rad prema članku 36. Zakona o bankama (srednje ovlaštenje)

40. Hypobanka d.d., Zagreb
41. Nava banka d.d., Zagreb

c) banke koje imaju odobrenje za rad prema članku 35. Zakona o bankama (malo ovlaštenje)

42. Samoborska banka d.d., Samobor

Štedionice koje imaju odobrenje za rad

1. Banica Credo štedionica d.d., Split⁴
2. Gospodarska štedionica d.d., Vrbovec⁴
3. Krapinska štedionica d.d., Krapina
4. Križevačka štedionica d.d., Križevci
5. Međimurska štedionica d.d., Čakovec⁴
6. Primorska štedionica d.d., Rijeka⁴
7. Prva obrtnička štedionica d.d., Zagreb⁴
8. Slavonska štedionica d.d., Zagreb
9. Štedionica Brod d.d., Slavonski Brod⁴
10. Štedionica Dora d.d., Zagreb⁴
11. Štedionica More d.d., Zagreb⁴
12. Štedionica Sa-ga d.d., Zagreb⁴
13. Štedionica Sonic d.d., Zagreb⁴
14. Štedionica splitsko-dalmatinska d.d., Split⁴
15. Štedionica Zagišted d.d., Zagreb
16. Štedionica Zlatni vrutak d.d., Zagreb
17. Trgovačka štedionica d.o.o., Zagreb
18. Varaždinska štedionica Kovanica d.d., Varaždin^{4,5}
19. ViD štedionica d.d., Zagreb⁴

Stambene štedionice koje imaju odobrenje za rad

1. Hrvatska stambena štedionica d.d., Varaždin
2. Prva stambena štedionica d.d., Zagreb
3. Raiffeisen stambena štedionica d.d., Zagreb
4. Wüstenrot stambena štedionica d.d., Zagreb

1 1. rujna 2000. godine Bjelovarskoj banci d.d. Bjelovar pripojene su Trgovačka banka d.d. Zagreb i Čakovečka banka d.d. Čakovec te od tada posluje pod novim imenom.

2 Početkom srpnja 2000. banci je pripojena Krapinsko zagorska banka d.d., Krapina.

3 Početkom srpnja 2000. banci je pripojena Zagrebačka banka – Pomorska banka d.d., Split.

4 Odobrenje za rad uključuje i prikupljanje devizne štednje građana i mjenjačko poslovanje.

5 19. siječnja 2001. štedionici je pripojena Štedionica Zlatica d.d., Zagreb.

Ostale institucije koje imaju odobrenje za rad i veliko ovlaštenje

1. Hrvatska banka za obnovu i razvitak, Zagreb

Predstavništva inozemnih banaka

1. Bank für Kärnten und Steiermark AG, Zagreb
2. Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone S.p.A., Zagreb
3. Commerzbank Aktiengesellschaft, Zagreb
4. Deutsche Bank AG, Zagreb
5. Kreditna banka d.d. Tuzla, Zagreb
6. LHB Internationale Handelsbank AG, Zagreb

Banke i štedionice u stečaju

Naziv banke/štedionice	Datum otvaranja stečaja
1. Adria štedionica d.o.o., Zagreb	12.10.2000.
2. Agroobrtnička banka d.d., Zagreb	14.06.2000.
3. Cibalae banka d.d., Vinkovci	20.10.2000.
4. Glumina banka d.d., Zagreb	30.04.1999.
5. Gradska banka d.d., Osijek	03.05.1999.
6. Građanska štedionica d.o.o., Karlovac	03.11.1998.
7. Hrvatsko gospodarska banka d.d., Zagreb	19.04.2000.
8. Ilirija banka d.d., Zagreb	06.04.1999.

9. Invest štedionica d.o.o., Zagreb	30.06.1999.
10. Komercijalna banka d.d., Zagreb	30.04.1999.
11. Neretvansko gospodarska banka d.d., Ploče	10.05.1999.
12. Promdei banka d.d., Zagreb	22.12.1999.
13. Razvojna banka Dalmacija, d.o.o., Split	24.09.2001.
14. Štedionica Dugi pogled d.o.o., Zagreb	19.01.2001.
15. Štedionica Groš banak d.o.o., Zagreb	23.04.2001.
16. Štedionica za razvoj i obnovu d.o.o, Zagreb	02.07.2001.
17. Trgovačko-turistička banka d.d., Split	08.09.2000.
18. Vukovarska banka d.d., Vukovar	25.02.1998.
19. Županjska banka d.d., Županja	03.05.1999.

Banke i štedionice koje su izgubile odobrenje za rad

Naziv banke/štedionice	Datum oduzimanja odobrenja za rad
1. Alpe Jadran banka d.d., Split	06.12.2000.
2. Gold štedionica d.o.o., Split	22.03.2000.
3. Hibis štedionica d.d., Zagreb	07.03.2001.
4. Investicijsko-komercijalna štedionica d.d., Zagreb	22.03.2000.
5. Kaptol banka d.d., Zagreb	07.03.2001.
6. Marvil štedionica d.d., Zagreb	06.06.2001.
7. Štedionica Mediteran d.o.o., Split	22.03.2000.
8. Zagrebačka štedionica d.d., Zagreb	22.03.2000.

Članovi Savjeta i rukovodstvo Hrvatske narodne banke

1. listopada 2001.

Članovi Savjeta Hrvatske narodne banke

Predsjednik Savjeta	dr. sc. Željko Rohatinski
Članovi Savjeta	dr. sc. Boris Vujčić Relja Martić mr. sc. Tomislav Presečan Čedo Maletić
	dr. Branko Vukmir dr. Alen Belullo prof. dr. Silvije Orsag dr. Branimir Lokin prof. dr. Mate Babić mr. Damir Novotny dr. Sandra Švaljek prof. dr. Božidar Jelčić

Rukovodstvo Hrvatske narodne banke

Guverner	dr. sc. Željko Rohatinski
Zamjenik guvernera	dr. sc. Boris Vujčić
Viceguverner	Relja Martić
Viceguverner	mr. sc. Tomislav Presečan
Viceguverner	Čedo Maletić

Izvršni direktori

Sektor za istraživanja i statistiku	mr. sc. Ljubinko Jankov
Sektor za centralno-bankarske operacije	mr. sc. Adolf Matejka
Sektor za odnose s inozemstvom	Jadranka Granić
Sektor nadzora i kontrole	Marija Mijatović
Sektor plana, analize i računovodstva	
Sektor platnog prometa	
Sektor organizacije i informatike	Petar Ćurković
Sektor pravnih, kadrovskih i općih poslova	

