



HRVATSKA NARODNA BANKA

Informacija o gospodarskim kretanjima

veljača 2016.

Sažetak

Nakon snažnog intenziviranja gospodarske aktivnosti u trećem tromjesečju, krajem protekle godine ostvaren je relativno snažan rast industrijske proizvodnje i trgovine na malo, a zaustavljen je i pad građevinske aktivnosti. Takva gospodarska kretanja blagotvorno su djelovala na tržište rada, pa se tako nastavio povećavati broj zaposlenih, a smanjivati broj nezaposlenih. Godišnja stopa promjene potrošačkih cijena u prosincu se usporila te je iznosila $-0,6\%$, pri čemu je doprinos cijena energije inflaciji iznosio $-0,9$ postotnih bodova. Monetarna politika HNB-a na kraju 2015. i početkom 2016. zadržala je ekspanzivan karakter, uz dodatno relaksiranje instrumenta obvezne pričuve. Tako je ukinuta potreba za izdvajanjem deviznog dijela obvezne pričuve kod HNB-a, pa sada banke tim sredstvima mogu fleksibilno upravljati održavajući ih u likvidnim deviznim potraživanjima. Monetarna kretanja i nadalje obilježava razduživanje poduzeća i stanovništva, a u prosincu je započela i konverzija kredita u švicarskim francima, zbog čega je sezonski pad neto inozemne aktive u četvrtom tromjesečju 2015. bio slabije izražen. Naime, banke su anticipirale učinak otpisa dijela kredita u švicarskim francima na svoju valutnu poziciju te su stoga povećale inozemnu aktivnu i razduživale se prema inozemstvu. Kada je riječ o javnim financijama, prvih devet mjeseci obilježilo je povećanje prihoda i istodobna stagnacija rashoda opće države, pa je manjak na godišnjoj razini zamjetljivo smanjen.

Nakon zamjetljivoga intenziviranja gospodarske aktivnosti u trećem, pokazatelji dostupni na mjesečnoj razini upućuju na nastavak relativno povoljnih kretanja i u četvrtom tromjesečju.¹ Tako je industrijska proizvodnja u posljednjem tromjesečju 2015. porasla u odnosu na prethodna tri mjeseca za $2,7\%$ (Slika 3.).² Promatra li se prema glavnim industrijskim grupacijama, rast je ostvaren u svim kategorijama, pri čemu je ukupnom rastu najviše pridonijelo povećanje proizvodnje intermedijarnih i kapitalnih proizvoda. Kad je riječ o trgovini na malo, rast realnog prometa primjetljiv od početka 2014. ubrzao se u listopadu i studenome. Ostvarena je tako visoka stopa rasta od $1,3\%$ u odnosu na prosjek prethodna tri mjeseca (Slika 9.), što je ujedno i najveće zabilježeno tromjesečno povećanje od sredine 2013. godine. Povoljna su ostvarenja također vidljiva i u turizmu, s obzirom na to da je broj noćenja turista u listopadu i studenome bio za $4,7\%$ viši u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Nadalje, u listopadu i studenome, u usporedbi s prosjekom prethodna tri mjeseca, zabilježena je stagnacija građevinske aktivnosti ($0,0\%$), pri čemu su povećani radovi na zgradama, dok su se radovi na ostalim građevinama nastavili smanjivati (slike 7. i 8.). Sezonski prilagođeni podaci o poslovnim i potrošačkim očekivanjima upućuju na nastavak uzlaznog trenda, što znači da bi se povoljna gospodarska kretanja mogla nastaviti i na početku 2016. godine (slike 10. i 11.).

U robnoj razmjeni s inozemstvom početkom četvrtog tromjesečja 2015. godine, prema podacima DZS-a, zabilježeno je povećanje izvoza te blago smanjenje uvoza u odnosu na prosjek trećeg tromjesečja. Nakon pada u prethodnom tromjesečju, tijekom listopada ostvaren je rast robnog izvoza od $3,2\%$ (Slika 13.), koji je bio rasprostranjen na veći broj odjeljaka SMTK. Pritom je izvoz bez brodova i nafte zamjetljivo porastao ($10,5\%$), u čemu se ističe izvoz kapitalnih proizvoda (posebice električnih strojeva, aparata i uređaja te pogonskih strojeva i uređaja), uljanog sjemenja i plodova, odjeće te proizvoda od metala. Istodobno je nepovoljno na kretanje ukupnog izvoza djelovalo smanjenje izvoza ostalih prijevoznih sredstava (uglavnom brodovi), nakon njihove zamjetljive isporuke u rujnu. Blagi pad ukupnoga robnog uvoza u listopadu ($0,2\%$) posljedica je smanjenja uvoza brodova s dorade te nafte i naftnih derivata. Isključe li se te kategorije, ostvaren je rast uvoza od $4,4\%$ (Slika 14.). Tome je pridonio podjednak rast uvoza kapitalne opreme i cestovnih vozila (Slika 15.) te ostalih dobara. Kod kapitalne opreme najviše je uvezeno električnih strojeva, aparata i uređaja te aparata za

telekomunikaciju i snimanje zvuka, a kod ostalih dobara dominirao je uvoz znanstvenih i kontrolnih instrumenata te kamenog ugljena, koks i briketa.

U četvrtom tromjesečju 2015. godine tržište rada obilježilo je nastavak povoljnih kretanja. Tako je broj zaposlenih (osigurani HZMO-a) porastao u odnosu na prethodno tromjesečje, čemu je najviše pridonijelo povećanje zaposlenosti u uslužnim djelatnostima javnoga i privatnog sektora (Slika 17.). Nadalje, kako su i u posljednjem tromjesečju 2015. odljevi iz nezaposlenosti bili veći od priljeva, nastavljeno je smanjivanje broja nezaposlenih. Pritom i nadalje dominiraju neto odljevi zbog zapošljavanja i drugih poslovnih razloga. U skladu s navedenim, stopa registrirane nezaposlenosti smanjila se u četvrtom tromjesečju na $17,2\%$, čime je nastavljen trend njezina smanjivanja. S druge strane, prema procjeni Eurostata anketna stopa nezaposlenosti u listopadu i studenome iznosila je $16,6\%$ te je u odnosu na prethodno tromjesečje blago porasla (Slika 18.). Promatrano na razini cijele 2015., zaposlenost je nakon šest godina kontinuiranog pada u 2015. porasla, dok se administrativna stopa nezaposlenosti smanjila za 2 postotna boda (s $19,7\%$ u 2014. na $17,7\%$). Kada je riječ o plaćama, one su u nominalnom i realnom izrazu nastavile rasti i u posljednjem tromjesečju, no slabijim intenzitetom nego u prva tri tromjesečja 2015. godine (Slika 19.).

Potrošačke su se cijene u prosincu smanjile za $0,6\%$ u odnosu na prethodni mjesec (Tablica 1.), čemu su uglavnom pridonijeli sezonski pad cijena odjeće i obuće, pojeftinjenje prehrambenih proizvoda te niže cijene naftnih derivata zbog pada cijena sirove nafte na svjetskom tržištu. Godišnji pad ukupnog indeksa potrošačkih cijena usporio se u prosincu 2015. na $-0,6\%$, s $-0,9\%$ u studenome, što je ponajviše bilo rezultat kretanja cijena energije na godišnjoj razini. Naime, negativan doprinos cijena energije godišnjoj stopi inflacije smanjio se s $-1,1$ postotni bod u studenome na $-0,9$ postotnih bodova u prosincu, unatoč nastavku pojeftinjenja naftnih derivata. To je posljedica učinka baznog razdoblja, odnosno izrazitijeg pada cijena naftnih derivata u prosincu 2014. godine (Slika 22.). Godišnja stopa temeljne inflacije iznosila je u prosincu $0,0\%$, nakon $-0,3\%$ u studenom 2015., čemu je pogodovalo kretanje cijena odjeće, čiji se godišnji rast povećao s $1,3\%$ u studenome na $5,1\%$ u prosincu, zbog toga što je sezonsko pojeftinjenje tih cijena bilo manje izraženo nego u istom razdoblju prethodne godine. Ukupno gledajući od sredine 2015. godine prisutan je trend smanjivanja inflacije, koji je u znatnoj mjeri posljedica prelijevanja nižih cijena sirove nafte na domaće cijene. Spomenuto kretanje cijena energije ublažilo je učinak koji su na rast inflacije imali jačanje domaće potražnje te slabljenje eura (a posljedično i kune) prema glavnim svjetskim valutama tijekom 2015.

Tečaj kune prema euru bio je izložen blagim deprecijacijskim

1 Modelska ocjena gospodarskog rasta za posljednje tromjesečje 2015. upućuje na stagnaciju realnog BDP-a u odnosu na prethodno tromjesečje, s obzirom na vrlo visoku bazu iz trećeg tromjesečja, kada je rastu znatno pridonio izvoz turističkih usluga.

2 Ipak, valja upozoriti na to da je u studenome i prosincu na mjesečnoj razini zabilježeno smanjenje industrijske proizvodnje.

pritisicima sredinom siječnja 2016., nakon što je tijekom prosinca 2015. i početkom siječnja većinom bio stabilan. Nominalni tečaj kune prema euru nije se znatnije mijenjao do kraja mjeseca, pa je na kraju siječnja iznosio 7,66 EUR/HRK (Slika 24.), što je za 0,3% više u odnosu na kraj prosinca. S druge strane, kuna je tijekom siječnja blago aprecirala prema većini ostalih valuta glavnih vanjskotrgovinskih partnera, ponajviše prema juan renminbiju, poljskom zlotu i funti sterlinga zbog jačanja eura prema spomenutim valutama na svjetskome deviznom tržištu. Slabljenje kune prema euru nije bilo dovoljno da poništi utjecaj aprecijacije kune prema ostalim valutama, pa je indeks nominalnoga efektivnog tečaja kune na kraju siječnja bio za 0,3% niži u odnosu na kraj prosinca (Slika 25.).

Nastavak ekspanzivne monetarne politike ESB-a i visoka likvidnost bankarskog sektora u europodručju tijekom siječnja 2016. rezultirali su daljnjim padom eurskih referentnih kamatnih stopa. Šestomjesečni EURIBOR na kraju siječnja iznosio je -0,08%, a prekončna kamatna stopa EONIA -0,24% (Slika 27.). Premije za rizik za većinu europskih zemalja s tržištima u nastajanju nisu se znatnije mijenjale, a premija za rizik za Hrvatsku na kraju siječnja 2016. bila je za 6 b. b. niža nego na kraju prosinca 2015. i iznosila je 293 b. b., ali je i nadalje znatno viša u odnosu na usporedive zemlje (Slika 28.). No, prosječni troškovi financiranja banaka majki najvećih domaćih banaka u siječnju su blago porasli (Slika 29.).

Trend vrlo sporog pada aktivnih i pasivnih kamatnih stopa poslovnih banaka nastavljen je tijekom listopada i studenoga 2015., pri čemu pasivne kamatne stope padaju malo brže od aktivnih (Slika 32.). Takva kretanja kamatnih stopa primjetljiva su neovisno o segmentu i valutnoj klauzuli (slike 33. i 34.). U opisanim se uvjetima opća kamatna razlika na stanja blago povećala te je potkraj prosinca iznosila 4,68 postotnih bodova (Slika 35.).

Monetarna kretanja u četvrtom tromjesečju 2015. godine obilježio je blagi pad neto inozemne aktive (NIA), što je zajedno s blagim povećanjem neto domaće aktive (NDA) dovelo do stagnacije ukupnih likvidnih sredstava (M4) monetarnog sustava. Sezonski pad neto inozemne aktive bio je niži nego što je uobičajeno zbog učinka konverzije kredita u švicarskim francima. Naime, neto inozemna aktiva banaka porasla je zbog razduživanja prema bankama majkama te istodobnog povećanja inozemne aktive zbog usklađivanja njihove valutne pozicije. NIA HNB-a smanjila se u istom razdoblju zbog neto prodaje deviza, prije svega putem devizne intervencije kojom su ublaženi deprecijacijski pritisci generirani procesom usklađivanja valutne pozicije banaka kao i trošenja deviznog depozita države. Tijekom posljednjih dvanaest mjeseci povećanje neto inozemne aktive premašilo je smanjenje neto domaće aktive (NDA) monetarnog sustava (Slika 36.), pa su ukupna likvidna sredstva (M4) porasla. Unatoč stagnaciji M4 u četvrtom tromjesečju, rast najširega monetarnog agregata na godišnjoj se razini ubrzao, pa je krajem 2015. iznosio 5,0% (Slika 44.).

Plasmani kreditnih institucija domaćim sektorima (osim države) umjereno su se smanjili tijekom posljednjeg tromjesečja 2015. godine (Slika 38.). To je u najvećoj mjeri bio rezultat razduživanja nefinancijskih poduzeća (Slika 39.), ali i stanovništva (Slika 40.). Na godišnjoj se razini pad plasmana poduzećima ublažio te je krajem prosinca iznosio -2,9% (izračunato na temelju transakcija), pri čemu se više od polovine pada odnosilo na državna poduzeća. Kada je riječ o kreditima stanovništvu, prosinac je obilježio početak procesa konverzije i djelomičnog otpisa kredita u švicarskim francima. Tako je u posljednjem mjesecu 2015. u eurske kredite konvertirana 2,1 mlrd. kuna, a otpisana je 1,0 mlrd. kuna. Uz nastavak višegodišnjeg procesa razduživanja stanovništva, godišnja stopa promjene plasmana ovom sektoru dosegla je krajem 2015. najnižu razinu u toj godini te

je iznosila -1,7%. Godišnja stopa promjene ukupnih plasmana kreditnih institucija (osim države) krajem prosinca 2015. godine iznosila je -2,2%.

Monetarna politika HNB-a na kraju 2015. i početkom 2016. zadržala je ekspanzivan karakter, uz dodatno relaksiranje instrumenta obvezne pričuve. Naime, HNB je ukinuo obvezu izdvajanja deviznog dijela obvezne pričuve, čime je bankama od sredine siječnja 2016. godine omogućeno održavanje cjelokupne devizne obvezne pričuve prosječnim dnevnim stanjima likvidnih potraživanja. Na taj će način banke moći fleksibilnije upravljati iznosom od približno 0,5 mlrd. EUR, koliko je iznosio izdvojeni devizni dio obvezne pričuve krajem 2015. Tijekom studenoga i prosinca 2015. godine kamatne stope na novčanom tržištu ostale su na niskim razinama. Tako je vagana kamatna stopa na prekončne kredite u izravnoj međubankovnoj trgovini krajem 2015. godine iznosila 0,49% (Slika 30.). Istodobno su prinosi na sve trezorske zapise zadržani na niskim razinama (Slika 31.).

Neto raspoložive pričuve u 2015. godini povećale su se za 0,5 mlrd. EUR (4,4%), te su na kraju godine iznosile 11,2 mlrd. EUR. Transakcije HNB-a na domaćem deviznom tržištu pridonijele su rastu neto raspoloživih pričuva sa 168 mil. EUR, a ostatak rasta odnosi se na pozitivne tečajne razlike (jačanje američkog dolara) i ostvarenu zaradu od ulaganja (73 mil. EUR). Bruto međunarodne pričuve (koje uključuju i repo ugovore i ostalu deviznu inozemnu pasivu, deviznu obveznu pričuvu i devizne depozite države) u 2015. godini povećale su se za 1,0 mlrd. EUR (8,0%) te su na kraju prosinca iznosile 13,7 mlrd. EUR. Taj rast odražava ulaganje dijela pričuva u repo ugovore, dok je iznos deviznog depozita države kod HNB-a smanjen.

Nakon naglašenog pada u drugom i trećem tromjesečju (u ukupnom iznosu od 2,9 mlrd. EUR), neto inozemni dug domaćih sektora dodatno se smanjio u listopadu i studenomu 2015. za 0,6 mlrd. EUR (Slika 54.)³. Tome je uvelike pridonijelo poboljšanje neto inozemne dužničke pozicije na osnovi izravnih ulaganja, osobito zahvaljujući razduživanju jednoga privatnoga nemonetarnoga financijskog društva prema svome vlasniku. Kreditne institucije također su pridonijele smanjenju neto duga, tako što su, i nakon uobičajenoga ljetnog razduživanja, nastavile smanjivati svoje inozemne obveze (posebice u listopadu) te, u manjoj mjeri, povećale inozemnu aktivu. Tome nasuprot, povećao se neto inozemni dug ostalih domaćih sektora zbog rasta obveza, poglavito nefinancijskih društava, prema vlasnički nepovezanim vjerovnicima i malo slabijega smanjenja inozemne imovine. Osim toga, pogoršala se neto inozemna pozicija središnje banke s obzirom na to da je na međunarodne pričuve nepovoljno djelovalo smanjenje deviznog depozita države kod HNB-a te devizna intervencija HNB-a⁴.

Porast prihoda i istodobna stagnacija rashoda konsolidirane opće države na godišnjoj razini (metodologija ESA 2010) obilježili su prva tri tromjesečja 2015. godine (Tablica 2.). Manjak opće države tako je u prvih devet mjeseci prošle godine smanjen za 4,5 mlrd. kuna u odnosu na isto razdoblje 2014. godine (s 13,5 mlrd. kuna na 9,0 mlrd. kuna). Povoljnim ostvarenjima prihoda pridonose ponajprije neizravni porezi i doprinosi, ali su pozitivna kretanja prisutna i kod većine ostalih stavki. Pritom je u trećem tromjesečju rast prihoda bio malo sporiji nego u prvoj

3 Pritom je zabilježen podjednak rast potraživanja i smanjenje obveza prema inozemstvu. Rast potraživanja monetarnih institucija nadjačao je utjecaj smanjenja imovine ostalih domaćih sektora. Istodobno se bruto inozemni dug smanjio jer je zamjetljivo razduživanje kreditnih institucija te na osnovi izravnih dužničkih ulaganja nadmašilo rast obveza središnje banke (izrazitiji od rasta potraživanja) i ostalih domaćih sektora (Slika 55.).

4 Deviznom je intervencijom 30. rujna bankama prodano 268,3 mil. EUR, međutim namira devizne intervencije izvršava se dva radna dana nakon datuma njezina održavanja, pa se tako ta transakcija odrazila na stanje pričuva početkom listopada.

polovini godine, što se djelomice može povezati s iščezavanjem jednokratnih učinaka kod PDV-a i socijalnih doprinosa. S druge strane, povećanje rashoda za intermedijarnu potrošnju i kamate zabilježeno tijekom prvih devet mjeseci najvećim je dijelom poništeno smanjenjem rashoda za socijalne naknade. Raspoloživi podaci MF-a za posljednje tromjesečje prošle godine upućuju na to da bi na razini cijele 2015. godine manjak opće države mogao

biti malo manji u odnosu na ocjenu iz prosinca (-5,0% BDP-a). Dug opće države na kraju studenoga 2015. iznosio je 285,2 mlrd. kuna ili 85,3% ocijenjenog BDP-a. Gotovo nepromijenjen udio duga u BDP-u u odnosu na kraj 2014. uglavnom je posljedica djelomičnog financiranja manjka sredstvima depozita, koja su rezultat zaduživanja u prethodnoj godini, te rasta ocijenjenoga nominalnog BDP-a.

Dodatak 1. Uvođenje podataka o transakcijama u analizu monetarnih kretanja

Statistički podaci u konsolidiranoj bilanci monetarnih finansijskih institucija prikazuju se na tzv. bruto načelu¹, kako bi se dobio bolji uvid u dinamiku plasmana kreditnih institucija tijekom vremena. Međutim, postoje i drugi činitelji koji iskrivljuju informaciju o stvarnom kretanju plasmana. HNB nastoji identificirati i procijeniti te činitelje, a kreditnu aktivnost analizirati bez njihovih utjecaja.

U dosadašnjim mjesečnim informacijama o gospodarskim kretanjima dinamika kreditnih agregata analizirala se nakon isključivanja utjecaja promjena tečaja kune na stanje agregata te nakon isključivanja tzv. jednokratnih učinaka koje je ekonomski imalo smisla isključiti iz stvarne promjene agregata. Primjerice, osim isključivanja utjecaja tečaja, HNB je u dosadašnjim publikacijama dinamiku plasmana analizirao i nakon isključivanja jednokratnog pada bruto plasmana koji su uzrokovali: preuzimanje duga brodogradilišta od strane Ministarstva financija, prijenos loših plasmana jedne banke na nefinancijsko društvo,

stečaj Centar banke i metodološke promjene knjiženja naknada. Nakon provedenih korekcija izračunao bi se tzv. efektivni tok i efektivna stopa promjene plasmana.

Počevši od Biltena br. 221 analizirat će se dinamika kreditnih agregata prema novoj metodologiji, koja se zasniva na procjeni transakcija. Primjer procjene transakcija prikazan je u Tablici 1. Prvi i posljednji stupac prikazuju stanja kreditnog agregata na kraju prethodnog i tekućeg mjeseca. Između su stupci koji prikazuju na kojoj je osnovi došlo do promjene stanja tijekom mjeseca. Suma stupaca "Transakcije", "Cjenovne prilagodbe", "Otpisi" te "Tečajne prilagodbe" čini ukupnu promjenu između stanja na kraju tekućega i prethodnog mjeseca.

Nekoliko je metodoloških i suštinskih razloga zašto je primjereno da upravo sada HNB prijeđe na analizu dinamike kretanja kreditnih agregata na temelju transakcija:

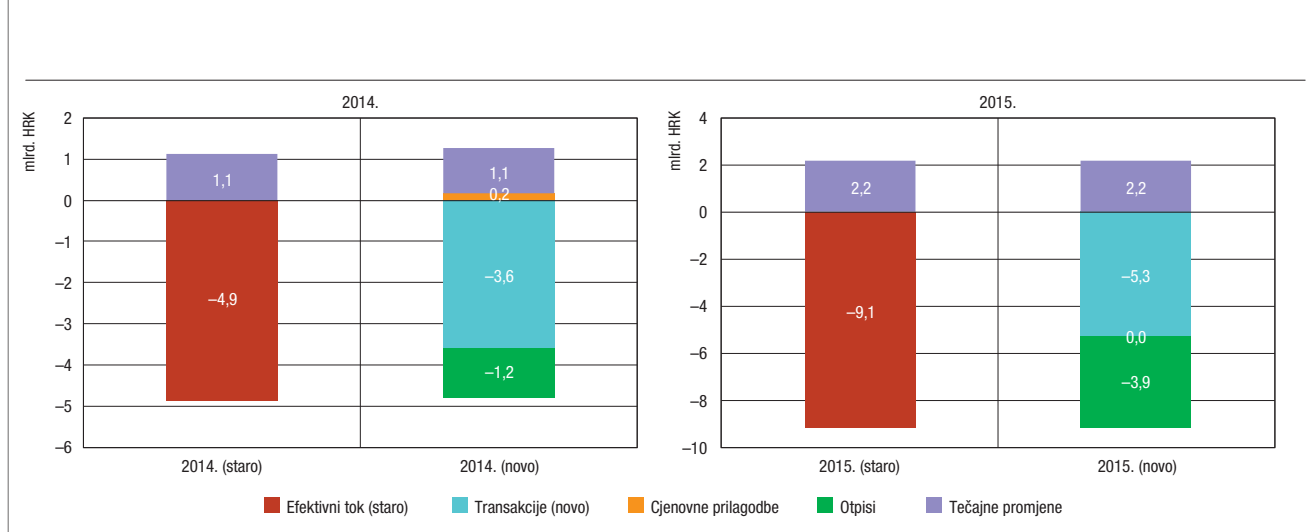
- HNB već objavljuje podatke o transakcijama od početka 2015. godine. Uvođenjem statističkog standarda ESA 2010

Tablica 1. Primjer izračuna transakcije

Stanje – prethodni mjesec	Transakcije	Cjenovne prilagodbe	Otpisi	Tečajne prilagodbe	Stanje – tekući mjesec
1	2 = 6 - 1 - 3 - 4 - 5	3	4	5	6
10.000	700	200	-100	200	11.000

Izvor: HNB

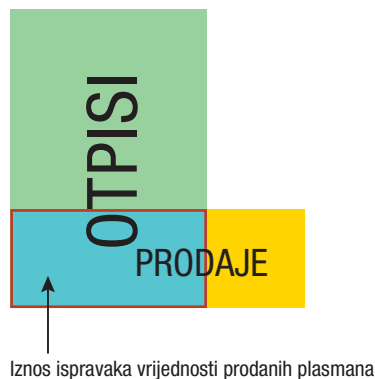
Slika A. Usporedba analize plasmana prema staroj i novoj metodologiji



Izvor: HNB

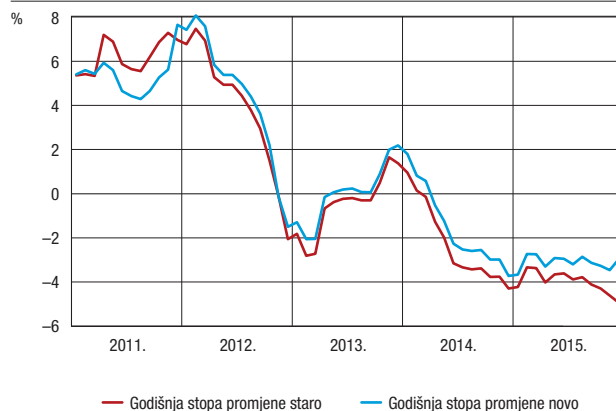
¹ Bruto načelo znači da krediti iskazani u aktivni nisu umanjeni za pripadajuće ispravke vrijednosti, odnosno ispravci vrijednosti kredita uključuju se u pasivu kao dio kapitalnih računa.

Slika B. Shema strukture otpisa potraživanja



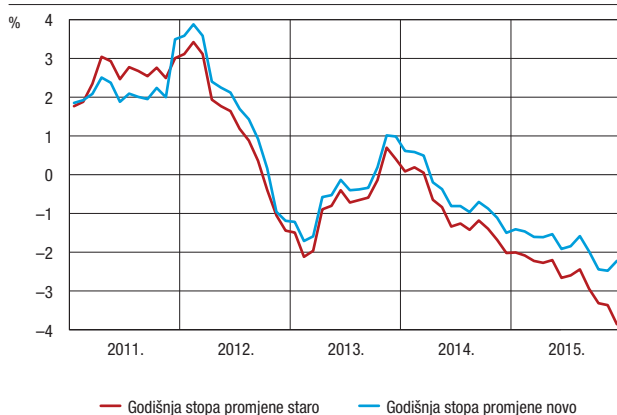
Izvor: HNB

Slika D. Godišnje stope promjene plasmana poduzećima



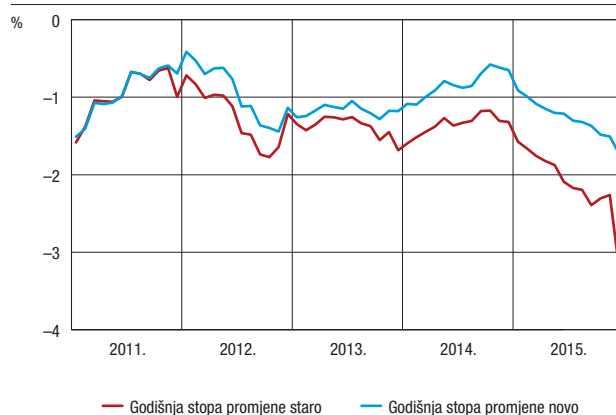
Izvor: HNB

Slika C. Godišnje stope promjene ukupnih plasmana



Izvor: HNB

Slika E. Godišnje stope promjene plasmana stanovništvu plasmani stanovništvu



Izvor: HNB

objavljaju se transakcije u tablicama D1: Konsolidirana bilanca drugih monetarnih financijskih institucija te D5: Distribucija kredita drugih monetarnih financijskih institucija po institucionalnim sektorima. Podaci se objavljuju za razdoblje od siječnja 2011. godine². ("Dodatak 1. Implementacija statističkog standarda ESA 2010 i s njim povezana unapređenja u monetarnoj statistici", Bilten, br. 211).

- Isključivanje utjecaja promjene cijena na dinamiku agregata, što je posebice relevantno za portfelj vrijednosnih papira koji se u monetarnoj statistici prikazuju po metodi fer vrijednosti.
- Znatno povećanje iznosa otpisa plasmana u posljednjim godinama, posebno u 2015. godini. Otpis plasmana je brisanje nenaplativog plasmana iz bilančne evidencije banke, pri čemu dolazi do istodobnog brisanja bruto vrijednosti potraživanja i pripadajućeg ispravka vrijednosti.
- Velik otpis kredita vezan uz konverziju kredita u švicarskim francima. Iz transakcija će u potpunosti biti isključen utjecaj

otpisa kredita u švicarskim francima jer će cjelokupno smanjenje glavnice bruto vrijednosti plasmana koji se konvertiraju iz švicarskih franaka u eure biti evidentirano kao "Otpis".

Promjena plasmana izračunata na temelju transakcija upućuje na to da je u posljednje dvije godine pad plasmana bio manji nego što je to bilo ocijenjeno na temelju stare metodologije, i to posebno u 2015. godini (Slika A). Utjecaj promjena tečaja kune jednak je u starom i novom pristupu. Međutim, pad ukupnih plasmana bio je precijenjen s obzirom na to da u starom pristupu iz toka plasmana nisu bili isključeni otpisi³. Pritom valja naglasiti da su u otpisima evidentirane i prodaje plasmana u onom iznosu u kojemu su prodani plasmani bili pokriveni ispravcima vrijednosti. U prvih devet mjeseci 2015. bruto iznos prodanih potraživanja iznosio je 1,1 mlrd. kuna, od čega je 91% bilo rezervirano. Time se najveći dio prodanih potraživanja nalazi u otpisima, dok preostali dio ostaje u transakcijama (Slika B).

Ako se uspoređi godišnja dinamika kretanja plasmana prema

² Budući da su podaci o transakcijama dostupni samo od siječnja 2011. godine, podaci o promjenama kreditnih agregata za prijašnja razdoblja ne mijenjaju se s prelaskom na novu metodologiju.

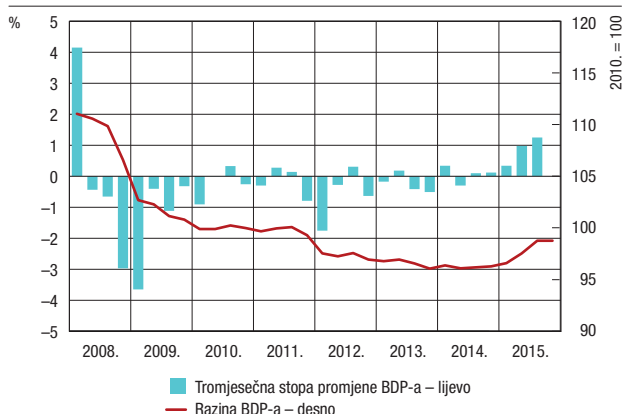
³ U 2015. otpisi iznose 3,9 mlrd. kuna, od čega je 1,0 mlrd. kuna vezana uz konverziju kredita u švicarskim francima u prosincu.

staroj i novoj metodologiji na slikama u nastavku, očite su razlike koje se s vremenom povećavaju. Kao što je vidljivo, stope rasta u posljednjim su godinama povoljnije prema podacima na temelju transakcija te se razlika s vremenom povećava upravo zbog sve većih iznosa otpisa potraživanja.

U skladu s novom metodologijom, u Informaciji o gospodarskim kretanjima izmijenjene su pripadajuće serije podataka na

slikama 38., 39., 40., 44. te 47. Kada godišnje stope promjene prikazuju promjenu stanja monetarnih ili kreditnih agregata, u zagradi je naznačena riječ “na temelju stanja”, dok napomena u zagradi “na temelju transakcija” označuje da je riječ o godišnjoj stopi promjene izračunatoj na temelju podataka o transakcijama. Kada nema napomene u zagradi uz godišnje stope promjene, podrazumijeva se da je ona izračunata na temelju stanja.

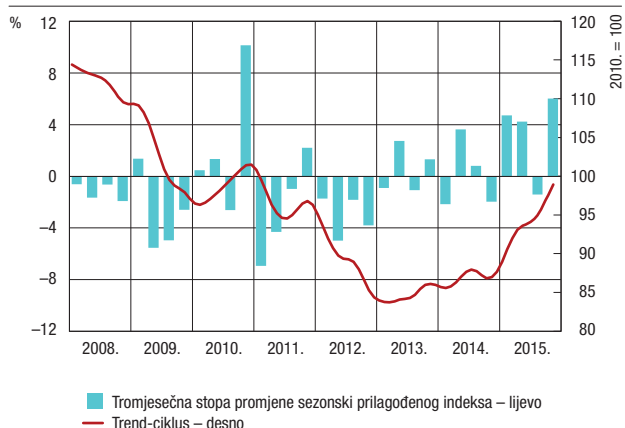
Slika 1. Tromjesečni bruto domaći proizvod
sezonski i kalendarski prilagođene realne vrijednosti



Napomena: Podatak za četvrto tromjesečje 2015. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a, procijenjen temeljem podataka objavljenih do 29. siječnja 2016.

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

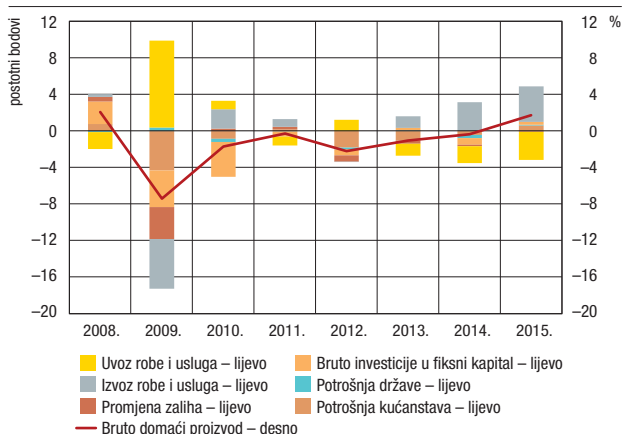
Slika 4. Realni promet u industriji



Napomena: Podatak za četvrto tromjesečje 2015. odnosi se na listopad i studeni.

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

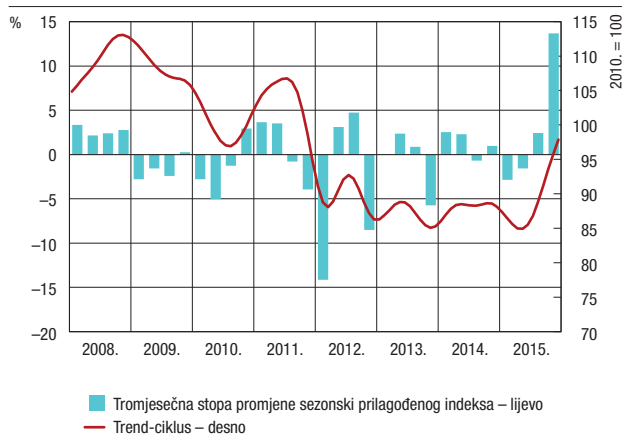
Slika 2. Promjena BDP-a
doprinosi po komponentama



Napomena: Projekcija za 2015. preuzeta je iz službene projekcije HNB-a iz prosinca 2015.

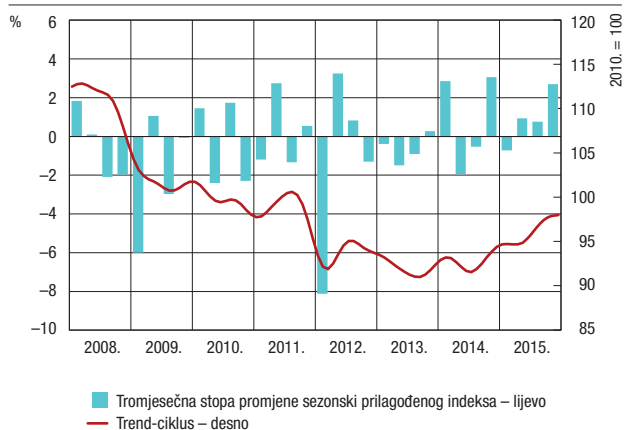
Izvori: DZS; izračun HNB-a

Slika 5. Zalihe gotovih proizvoda u industriji



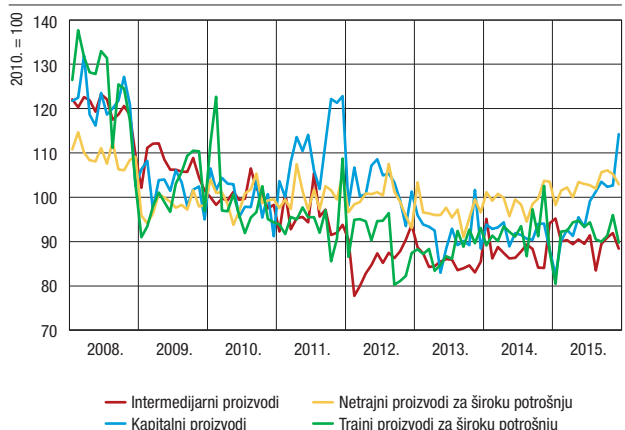
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3. Industrijska proizvodnja



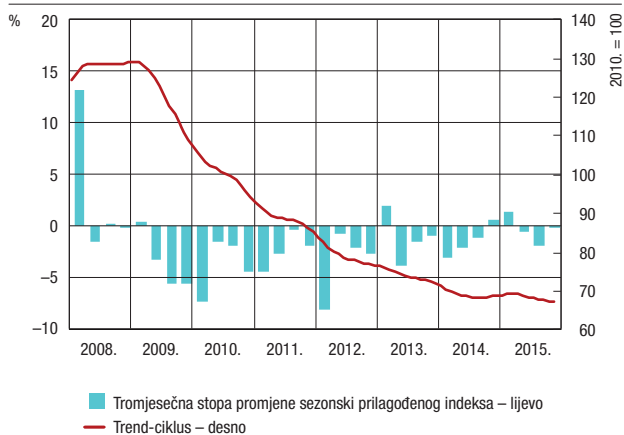
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 6. Industrijska proizvodnja prema glavnim industrijskim grupacijama
sezonski prilagođeni indeksi



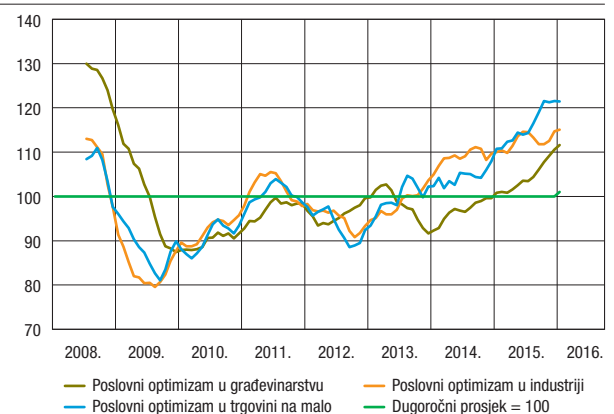
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 7. Fizički obujam građevinskih radova



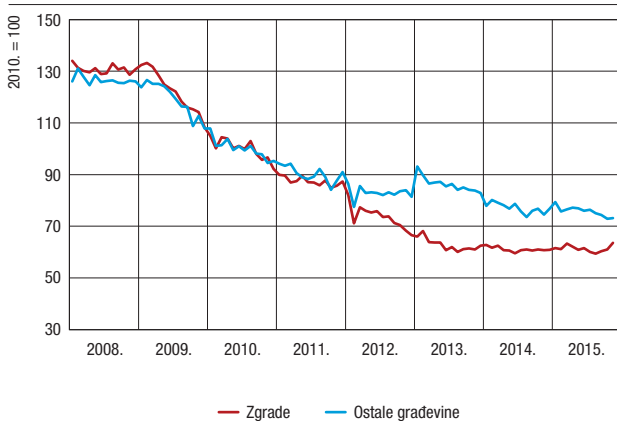
Napomena: Podatak za četvrto tromjesečje 2015. odnosi se na listopad i studeni.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 10. Pokazatelji poslovnog optimizma
standardizirane vrijednosti, tročlani pomični prosjeci



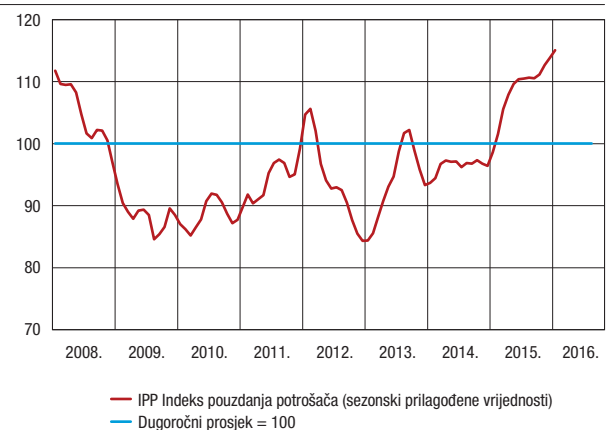
Napomena: Na serijama pokazatelja poslovnog optimizma primijenjeni su novi ponderi koji se od srpnja 2014. temelje na ukupnom prihodu, a ne broju zaposlenih u poduzeću. Istraživanja poslovnog optimizma provode se od svibnja 2008.
Izvori: Ipsos; HNB; EK (sezonska prilagodba)

Slika 8. Fizički obujam građevinskih radova prema vrsti građevine
sezonski prilagođeni indeksi



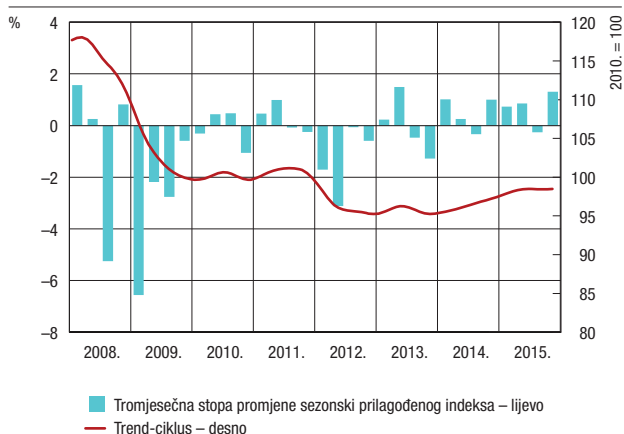
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 11. Indeks pouzdanja potrošača
standardizirane vrijednosti, tročlani pomični prosjeci



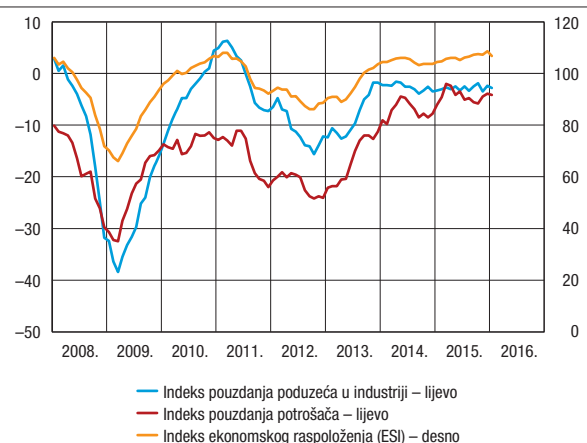
Izvori: Ipsos; HNB; EK (sezonska prilagodba)

Slika 9. Realni promet od trgovine na malo



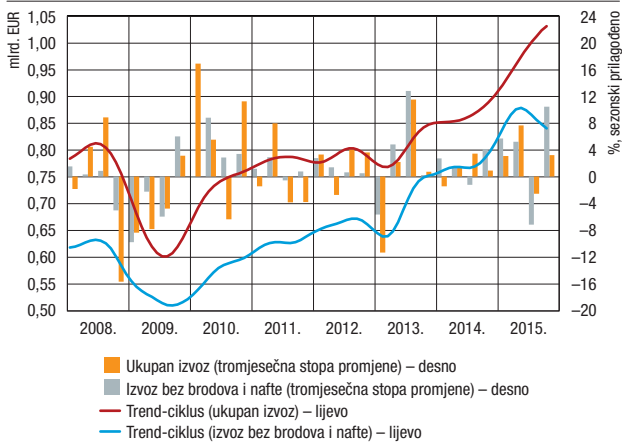
Napomena: Podatak za četvrto tromjesečje 2015. odnosi se na listopad i studeni.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 12. Indeksi pouzdanja u EU-u
sezonski prilagođeni indeksi

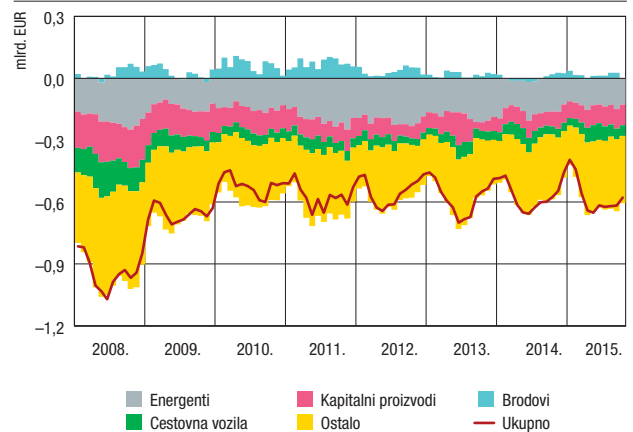


Izvor: Eurostat

Slika 13. Robni izvoz (fob)

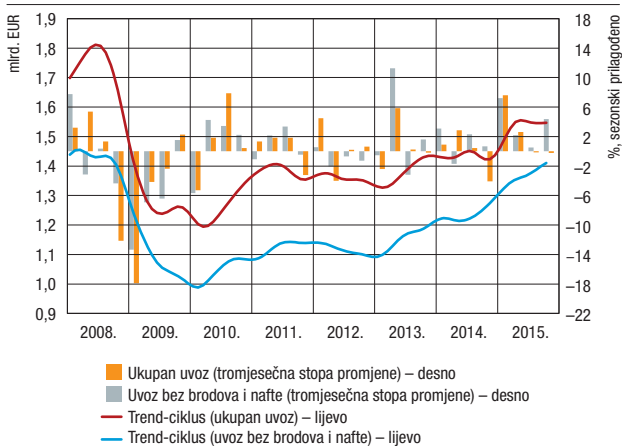


Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2015. odnose se na listopad.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

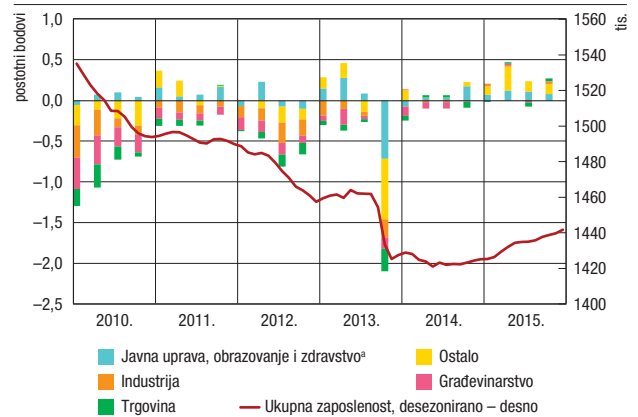
Slika 16. Saldo robne razmjene
tročlani pomični prosjeci mjesečnih podataka

Izvor: DZS

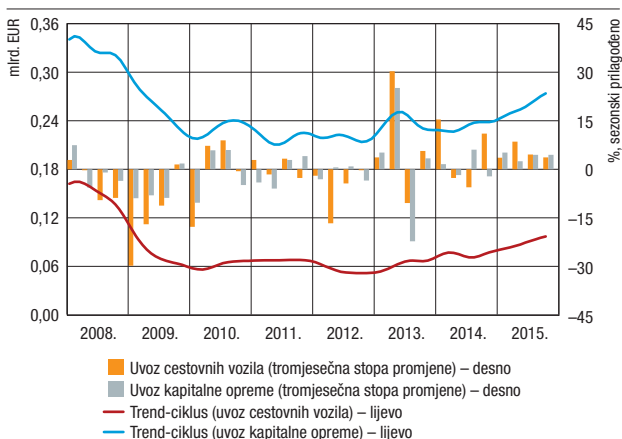
Slika 14. Robni uvoz (cif)



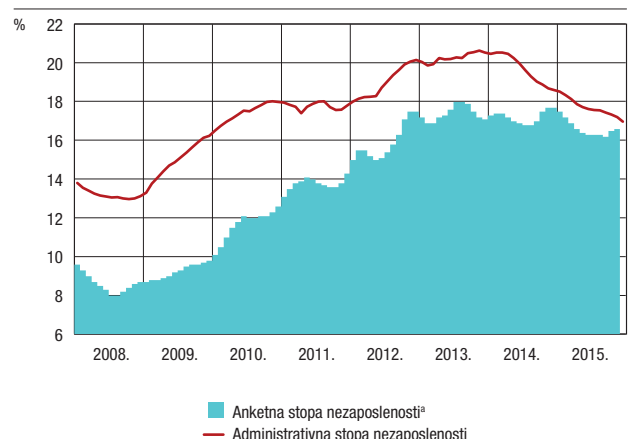
Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2015. odnose se na listopad.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 17. Ukupna zaposlenost i doprinosi rastu zaposlenosti
po sektorima

^a Ocijenjeno na temelju djelatnosti NKD-a 2007 O, P, Q.
Napomena: U listopadu 2013. godine došlo je do administrativnog brisanja oko 20.000 osiguranika iz evidencije HZMO-a.
Izvor: HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

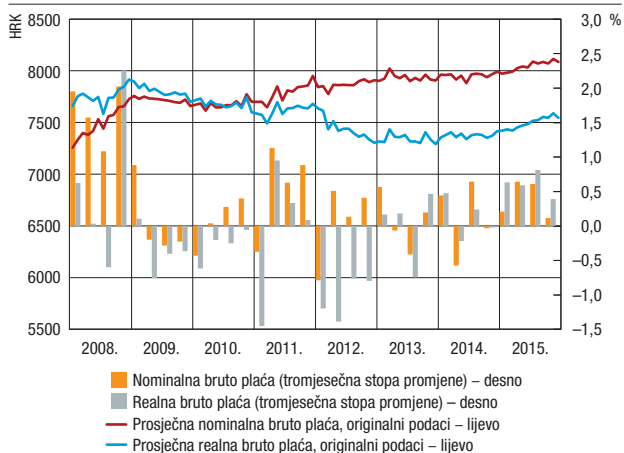
Slika 15. Uvoz kapitalne opreme^a i cestovnih vozila (cif)

^a Uvoz strojeva (odsjeci SMTK-a 71 – 77)
Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2015. odnose se na listopad.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 18. Administrativna i anketna stopa nezaposlenosti
sezonski prilagođeni podaci

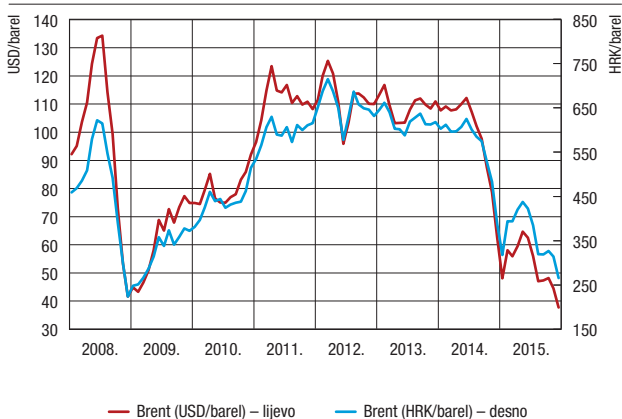
^a Mjesečna stopa anketne nezaposlenosti procjena je Eurostata.
Izvori: HZZ; Eurostat (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 19. Prosječne bruto plaće



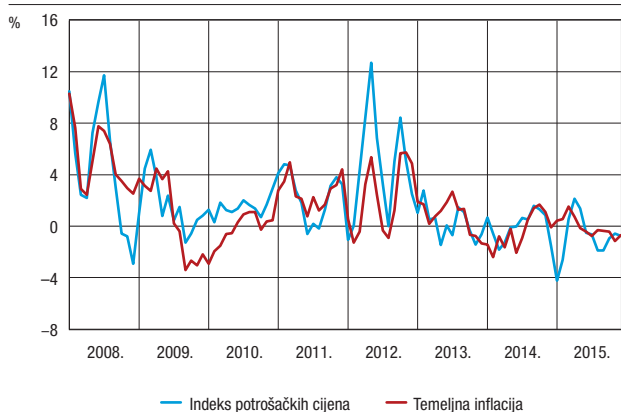
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 22. Cijene sirove nafte (Brent)



Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

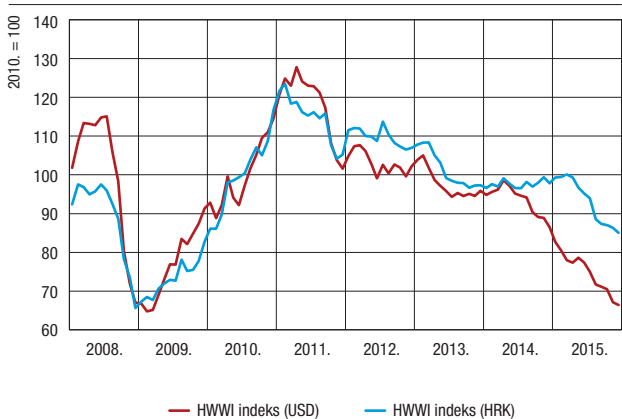
Slika 20. Indeks potrošačkih cijena i temeljna inflacija
mjesečne stope promjene na godišnjoj razini^a



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

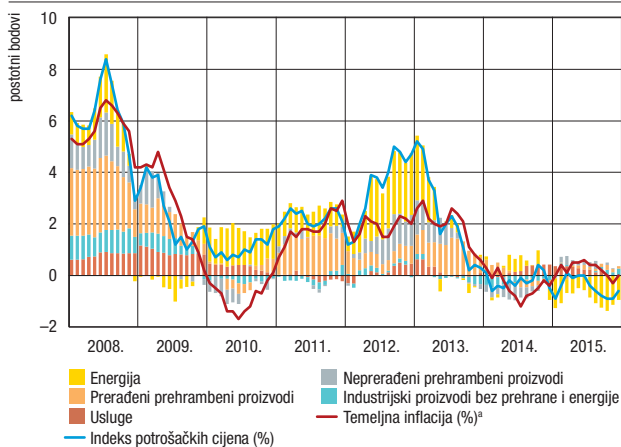
Izvori: DZS; izračun HNB-a

Slika 23. HWWI indeks cijena sirovina (bez energenata)



Izvori: HWWI; izračun HNB-a

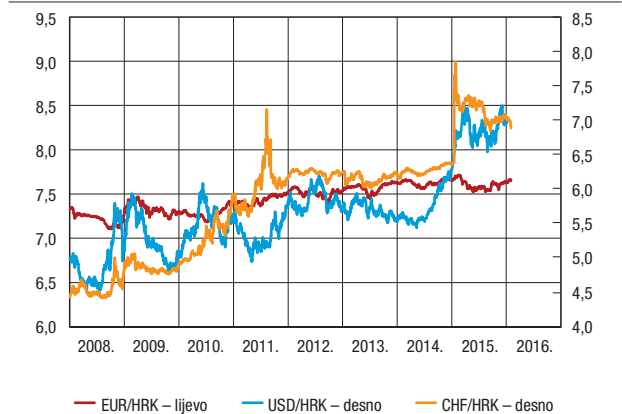
Slika 21. Godišnje stope inflacije i doprinosi komponenta
inflaciji potrošačkih cijena



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

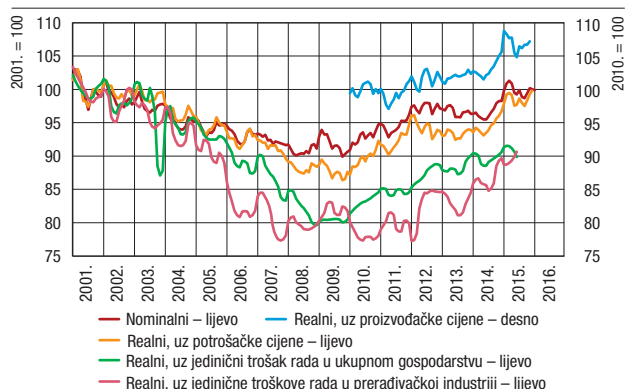
Izvori: DZS; izračun HNB-a

Slika 24. Nominalni dnevni tečaj kune prema euru,
američkom dolaru i švicarskom franku
srednji tečaj HNB-a



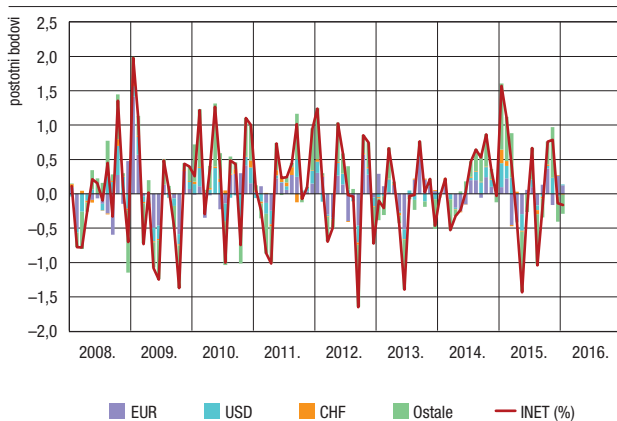
Izvor: HNB

Slika 25. Nominalni i realni efektivni tečajevi kune



Napomena: Realni efektivni tečaj kune uz proizvođačke cijene uključuje hrvatski indeks proizvođačkih cijena industrije na nedomaćem tržištu koji je raspoloživ od siječnja 2010. Realni efektivni tečajevi kune uz jedinične troškove rada dobiveni su interpolacijom tromjesečnih vrijednosti. Pad indeksa označuje efektivnu aprecijaciju kune.

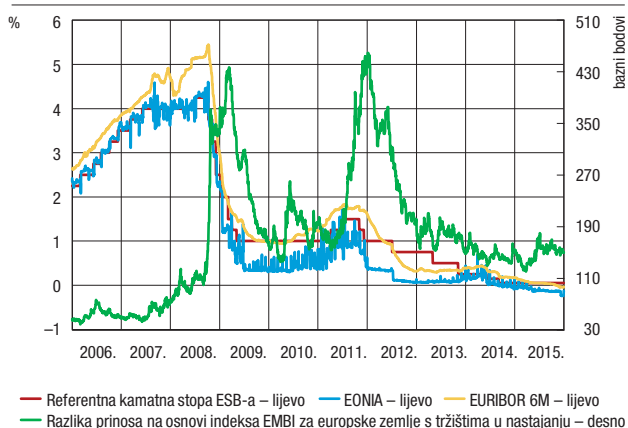
Izvor: HNB

Slika 26. Doprinosi^a pojedinih valuta mjesečnoj stopi promjene prosječnog indeksa nominalnoga efektivnog tečaja kune (INET)

^a Negativne vrijednosti označuju doprinos aprecijaciji INET-a.

Izvor: HNB

Slika 27. Kamatne stope na euro i prosječna razlika prinosa na obveznice europskih zemalja s tržištima u nastajanju



Izvori: ESB; Bloomberg; J. P. Morgan

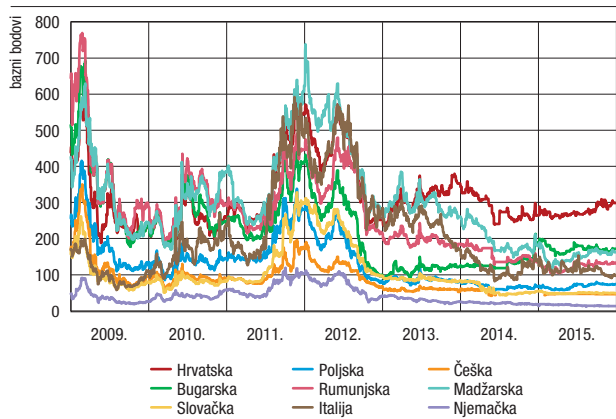
Tablica 1. Cjenovni pokazatelji godišnje i mjesečne stope promjene

	Godišnje stope		Mjesečne stope	
	XI. 2015.	XII. 2015.	XII. 2014.	XII. 2015.
Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente				
Ukupni indeks	-0,9	-0,6	-0,9	-0,6
Energija	-5,9	-5,0	-1,6	-0,6
Nepreporučeni prehrambeni proizvodi	0,2	-0,1	0,1	-0,3
Prerađeni prehrambeni proizvodi (uključujući alkohol i duhan)	0,6	0,5	-0,4	-0,5
Industrijski proizvodi bez prehrane i energije	0,5	1,1	-2,1	-1,5
Usluge	-0,1	0,0	0,0	0,1
Ostali cjenovni pokazatelji				
Temeljna inflacija	-0,3	0,0	-1,0	-0,7
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	-4,2	-4,4	-1,2	-1,4
Cijene sirove nafte Brent (USD)	-43,4	-39,5	-20,5	-15,1
HWWI agregatni indeks cijena sirovina (bez energenata) ^a	-24,5	-23,2	-2,7	-1,0

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

Izvori: DZS; Bloomberg; HWWI

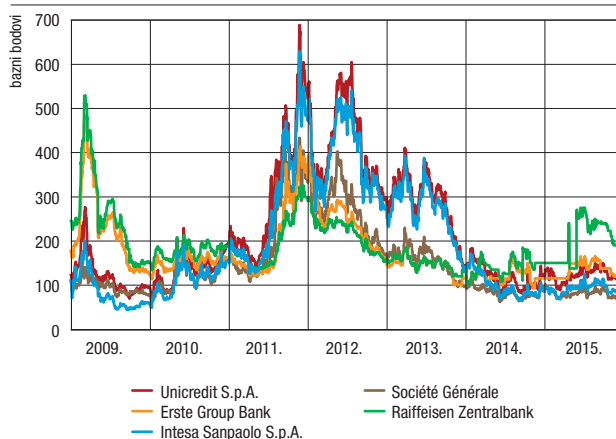
Slika 28. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje državne obveznice odabranih zemalja



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

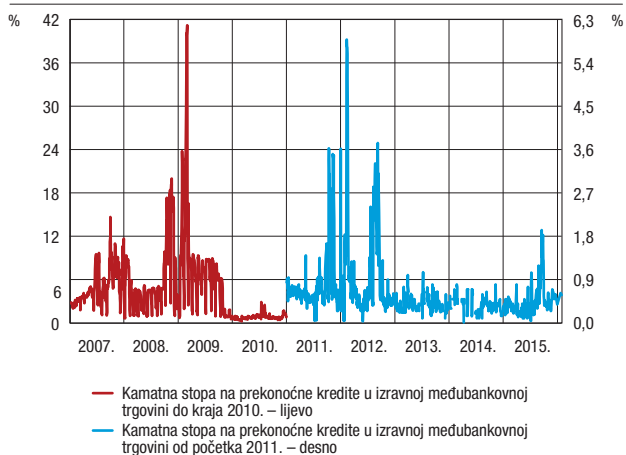
Izvor: Bloomberg

Slika 29. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za odabrane banke majke domaćih banaka



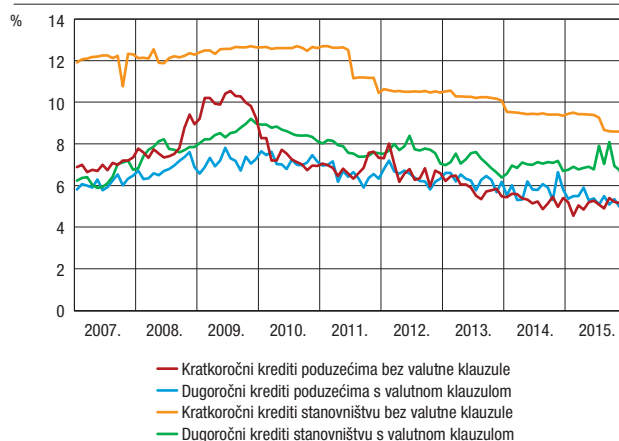
Izvor: Bloomberg

Slika 30. Prosječna kamatna stopa na novčanom tržištu dnevni podaci, na godišnjoj razini



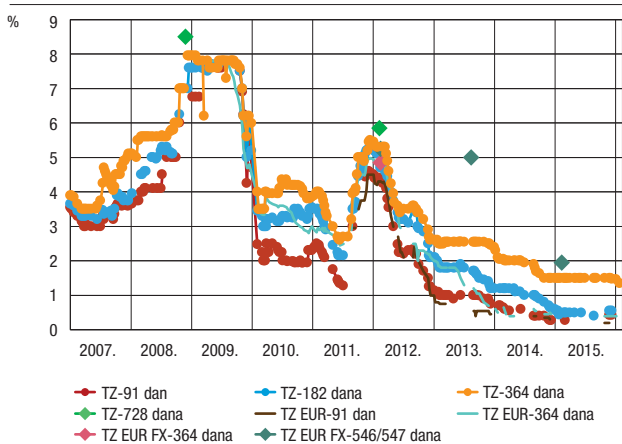
Izvor: HNB

Slika 33. Prosječne kamatne stope na nove kunske kredite (bez revolving kredita) na godišnjoj razini



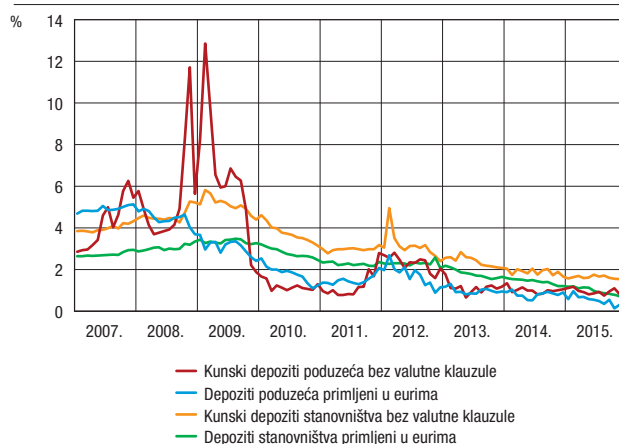
Izvor: HNB

Slika 31. Kamatne stope na kunske i eurske trezorske zapise MF-a na dan aukcije



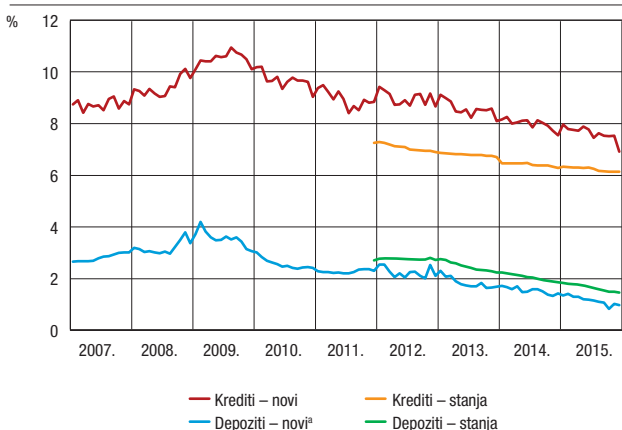
Izvor: HNB

Slika 34. Prosječne kamatne stope na nove depozite oročene na rok do tri mjeseca na godišnjoj razini



Izvor: HNB

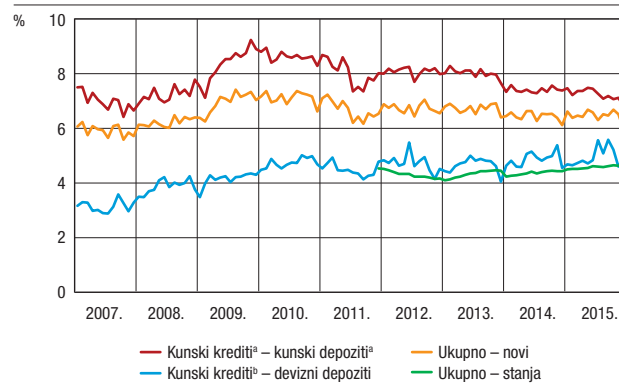
Slika 32. Prosječne kamatne stope na kredite (bez revolving kredita) i depozite na godišnjoj razini



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

Izvor: HNB

Slika 35. Razlike između kamatnih stopa na kredite (bez revolving kredita) i kamatnih stopa na depozite na godišnjoj razini

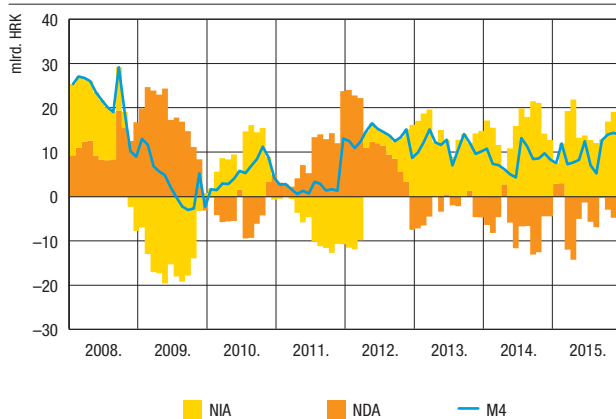


^a Bez valutne klauzule; ^b S valutnom klauzulom

Napomena: Razliku čini raspon između prosječnih kamatnih stopa na kredite i prosječnih kamatnih stopa na depozite, a valja je razlikovati od neto kamatne marže (udio razlike između kamatnih prihoda i kamatnih rashoda u imovini kreditne institucije).

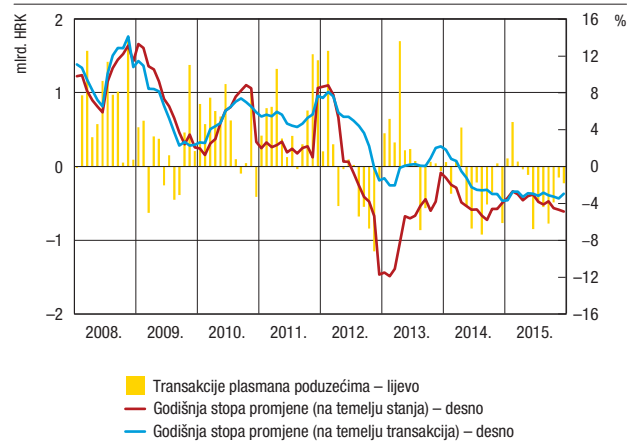
Izvor: HNB

Slika 36. Neto inozemna aktiva, neto domaća aktiva i ukupna likvidna sredstva (M4)
apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci



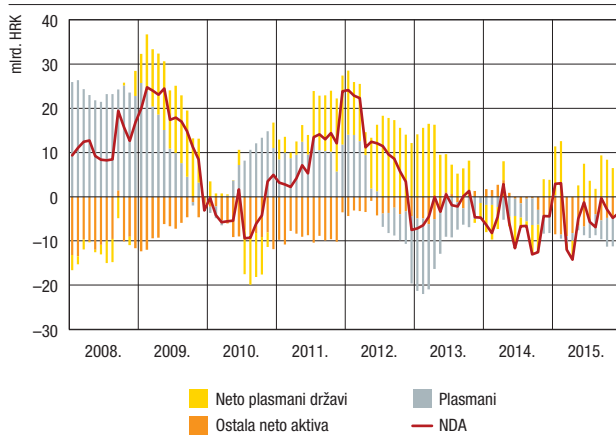
Izvor: HNB

Slika 39. Plasmani poduzećima



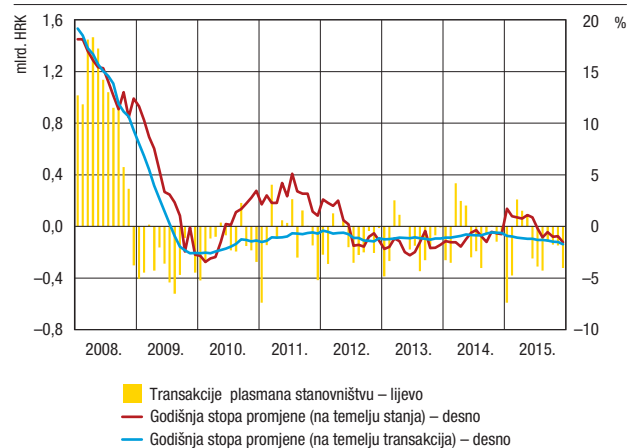
Izvor: HNB

Slika 37. Neto domaća aktiva, struktura
apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci



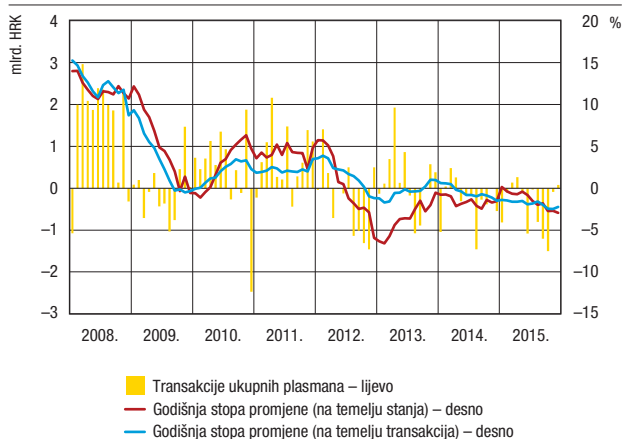
Izvor: HNB

Slika 40. Plasmani stanovništvu



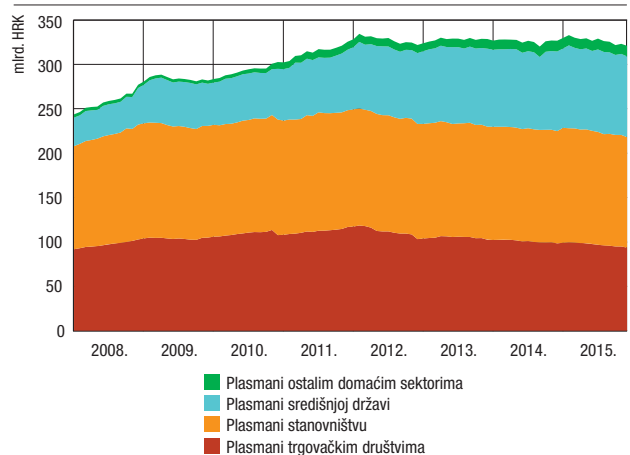
Izvor: HNB

Slika 38. Plasmani



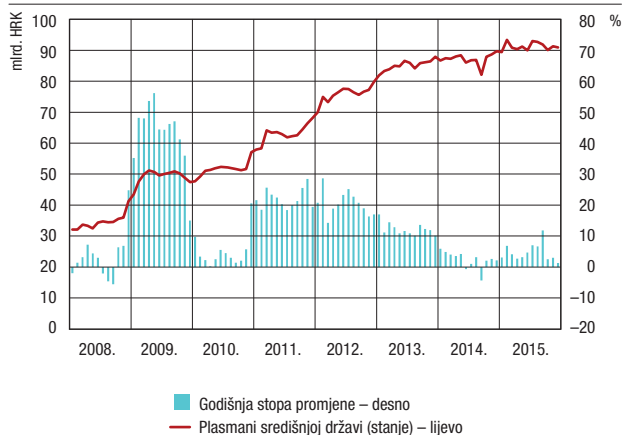
Izvor: HNB

Slika 41. Struktura plasmana kreditnih institucija



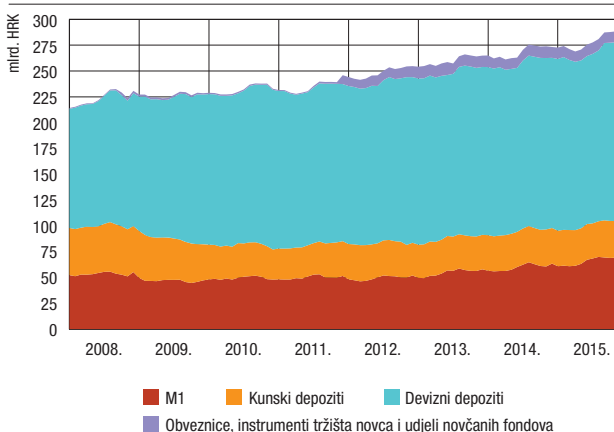
Izvor: HNB

Slika 42. Plasmani kreditnih institucija i novčanih fondova središnje državi



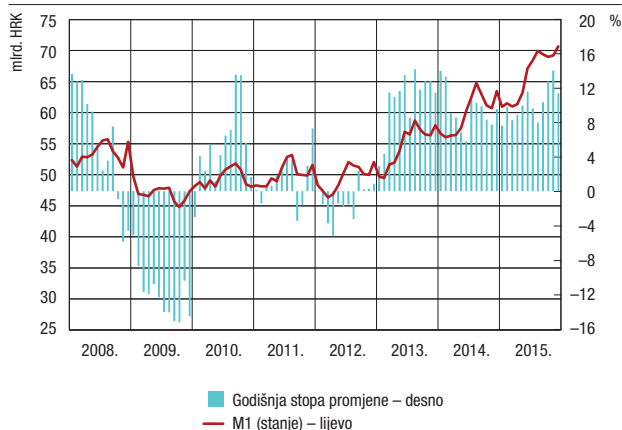
Izvor: HNB

Slika 45. Struktura monetarnog agregata M4



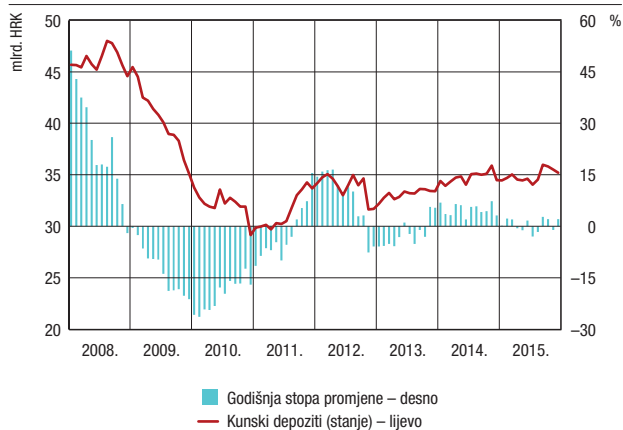
Izvor: HNB

Slika 43. Novčana masa



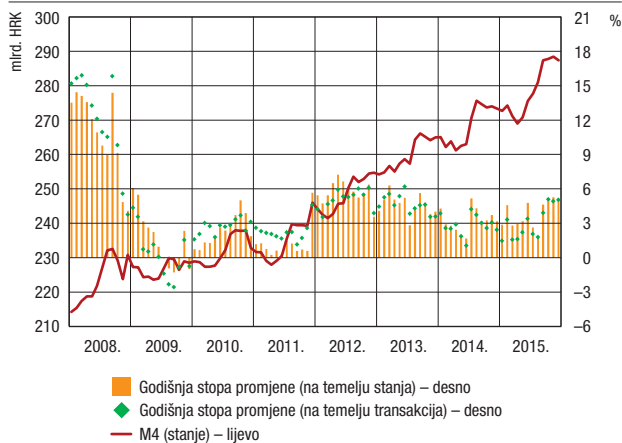
Izvor: HNB

Slika 46. Kunski štedni i oročeni depoziti



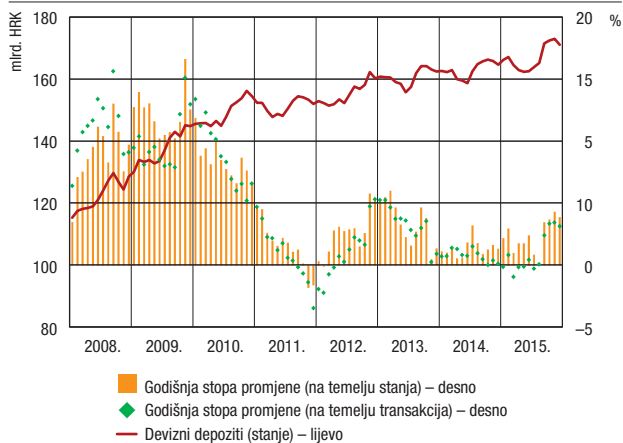
Izvor: HNB

Slika 44. Ukupna likvidna sredstva (M4)



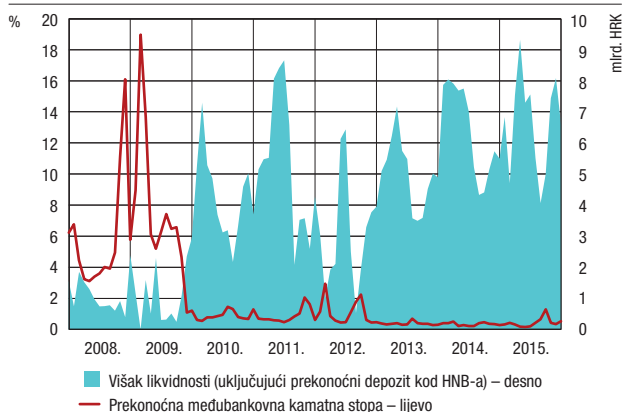
Izvor: HNB

Slika 47. Devizni depoziti



Izvor: HNB

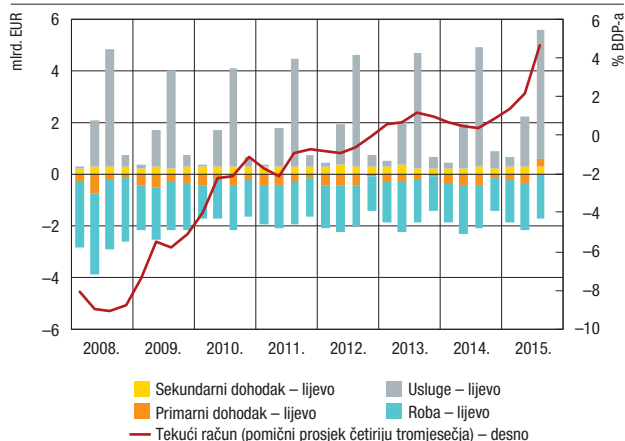
Slika 48. Likvidnost banaka i prekonočna međubankovna kamatna stopa



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

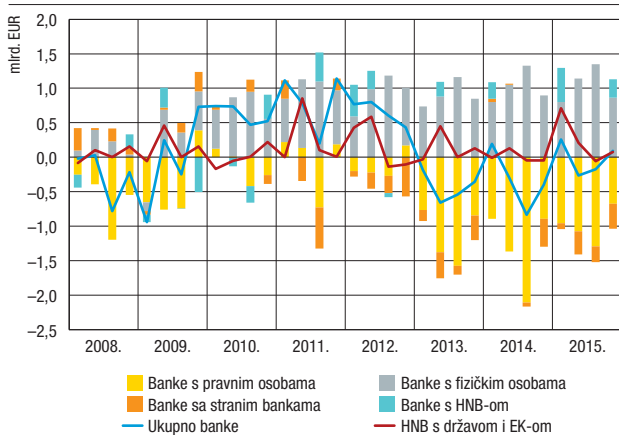
Izvor: HNB

Slika 51. Tokovi na tekućem računu



Izvor: HNB

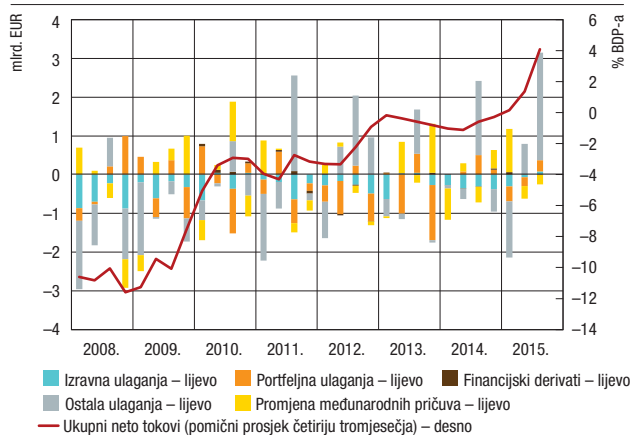
Slika 49. Promptne (SPOT) transakcije na deviznom tržištu (neto promet)



Napomena: Pozitivne vrijednosti označuju neto kupnju, a negativne vrijednosti neto prodaju. Pravne osobe uključuju državu.

Izvor: HNB

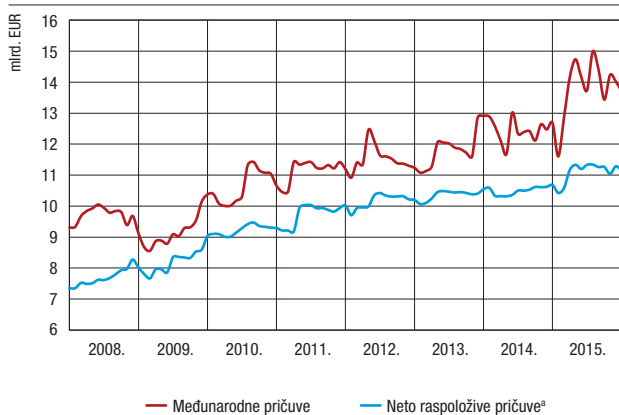
Slika 52. Tokovi na financijskom računu



Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo (uključujući i rast međunarodnih pričuva).

Izvor: HNB

Slika 50. Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke tekući tečaj



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

Izvor: HNB

Tablica 2. Platna bilanca^a

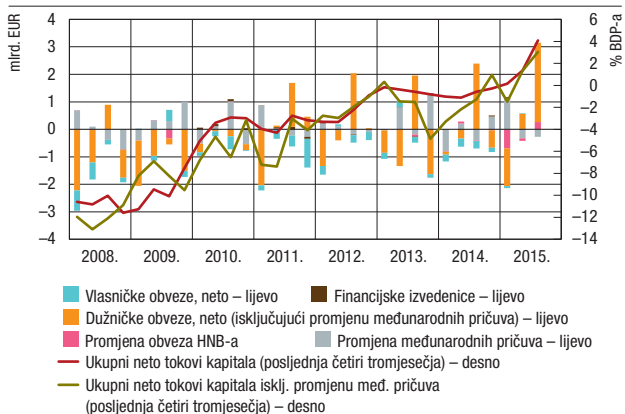
preliminarni podaci, u milijunima eura

	2014.	I. – IX. 2014.	I. – IX. 2015.	Indeksi	
				2014. / 2013.	I. – IX. 2015. / I. – IX. 2014.
Tekuće transakcije	364,3	958,3	2.645,4	82,3	276,0
Kapitalne transakcije	85,4	42,3	99,6	142,4	235,3
Financijske transakcije (bez pričuva)	403,8	1.193,7	1.554,0	–	130,2
Međunarodne pričuve HNB-a	-529,9	-1.000,3	550,5	–	–
Neto pogreške i propusti	-575,9	-807,2	-640,6	67,2	79,4

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

Izvor: HNB

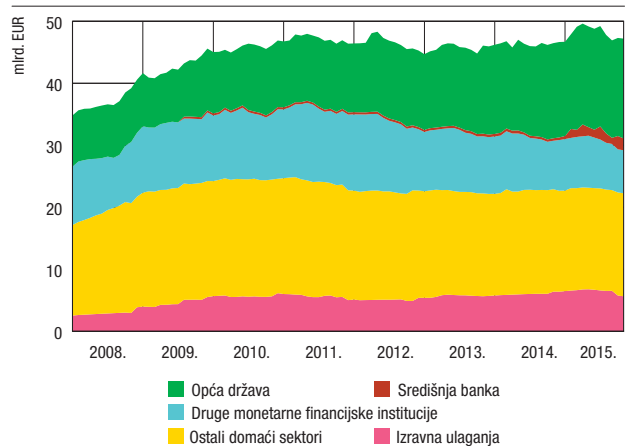
Slika 53. Tokovi na financijskom računu po vrsti ulaganja



Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo (uključujući i rast međunarodnih pričuva). Neto obveze jesu razlika između promjene sredstava i obveza.

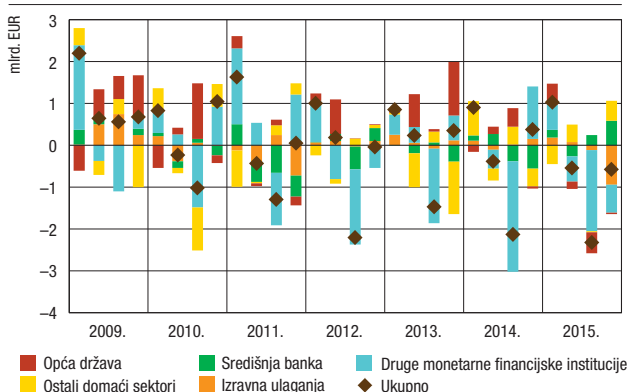
Izvor: HNB

Slika 56. Bruto inozemni dug na kraju razdoblja



Izvor: HNB

Slika 54. Transakcije^a neto inozemnog duga (NID)

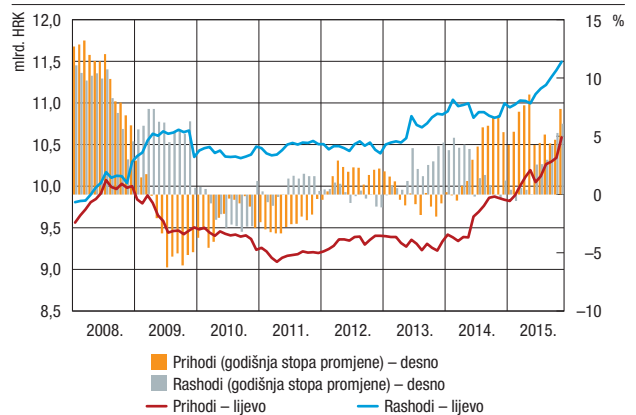


^a Transakcije jesu promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjen za dužnička potraživanja prema inozemstvu.

Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2015. odnose se na listopad i studeni.

Izvor: HNB

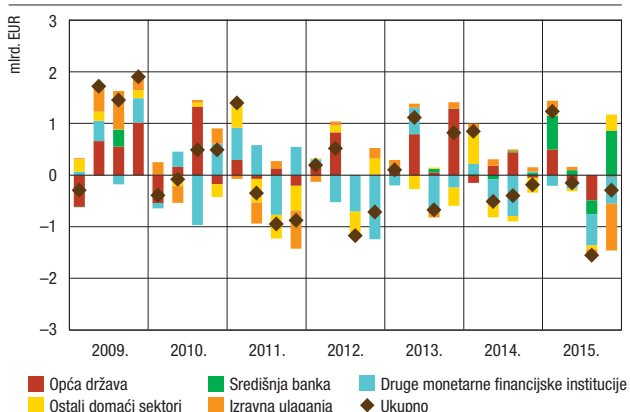
Slika 57. Prihodi i rashodi konsolidirane središnje države^a prema metodologiji GFS 2001



^a Trend-vrijednosti izračunate su kao pomični dvanaestomjesečni prosjeci originalnih podataka. U rashode je uključena nabava nefinancijske imovine. Od siječnja 2008. konsolidirana središnja država ne uključuje HAC.

Izvori: MF; izračun HNB-a

Slika 55. Transakcije^a bruto inozemnog duga (BID)



^a Transakcije se odnose na promjenu duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe.

Napomena: Podaci za treće tromjesečje 2015. odnose se na listopad i studeni.

Izvor: HNB

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

	I. – IX. 2014.	I. – IX. 2015.
Ukupni prihodi	104.423	108.951
Izravni porezi	14.043	13.904
Neizravni porezi	46.565	49.526
Socijalni doprinosi	28.751	29.642
Ostalo	15.064	15.880
Ukupni rashodi	117.917	117.924
Socijalne naknade	40.081	39.422
Subvencije	5.483	5.420
Kamate	8.467	8.843
Naknade zaposlenicima	28.685	28.849
Intermedijarna potrošnja	19.569	20.048
Investicije	8.982	8.945
Ostalo	6.650	6.396
Neto pozajmljivanje (+) / zaduživanje (-)	-13.494	-8.972

Izvori: Eurostat; DZS

Tablica 4. Fiskalni saldo konsolidirane središnje države^a
prema metodologiji GFS 2001, u milijunima kuna

	I. – XI. 2014.	I. – XI. 2015.
1. Prihodi	107.753	116.733
2. Prodaja nefinancijske imovine	514	448
3. Rashodi	114.959	119.864
4. Nabava nefinancijske imovine	2.896	4.023
5. Neto zaduživanje (1+2–3–4)	–9.587	–6.707
6. Prodaja nefinancijske imovine	514	448
7. Neto dani zajmovi ^b	425	89
8. Izdaci za dionice i ostale udjele	933	565
9. Izdaci za vrijednosne papire osim dionica	0	0
10. Promjena dospjelih neplaćenih obveza ^c	0	0
Ukupni fiskalni saldo (5–6–7–8–9–10)	–11.459	–7.808

^a Više o metodologiji izračuna vidi u Biltenu 165 u Okviru 4.

^b Korigirano za ocijenjeni iznos sredstava od plasmana obveznica koji je bilježen pod neto dane zajmove prema nalogu Državne revizije.

^c HNB ne raspolaže podacima o promjeni dospjelih neplaćenih obveza na mjesečnoj razini.

Izvori: MF; izračun HNB-a

Tablica 5. Financiranje ukupnoga fiskalnog salda konsolidirane središnje države

u milijunima kuna

	I. – XI. 2014.	I. – XI. 2015.
Ukupni fiskalni saldo (GFS 2001)	–11.459	–7.808
Financiranje	11.459	7.808
Zaduživanje (neto)	7.653	5.376
Domaće	3.010	1.520
Inozemno	4.643	3.856
Prodaja nefinancijske imovine, dionica i ostalih vrijednosnih papira	1.580	475
Promjena depozita	–2.226	–1.958

Izvori: MF; izračun HNB-a

Tablica 6. Promjena duga opće države
u milijunima kuna

	I. – XI. 2014.	I. – XI. 2015.
Ukupna promjena duga	10.740	5.648
Promjena unutarnjeg duga	5.581	4.249
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	1.446	–4.861
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	7.173	9.097
– Krediti	–3.022	77
Promjena inozemnog duga	5.159	1.399
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	347	–577
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	2.324	4.412
– Krediti	2.489	–2.436
Dodatak:		
Promjena ukupno izdanih jamstava	303	–974

Izvor: HNB

Znakovi

- – nema pojave
- – ne raspolaže se podatkom
- 0 – podatak je manji od 0,5 upotrijebljene jedinice mjere

- ∅ – prosjek
- a, b, c,... – oznaka za napomenu ispod tablice i slike
- * – ispravljen podatak
- () – nepotpun, nedovoljno provjeren podatak