

---

# Informacija o gospodarskim kretanjima

studeni 2017.



## Sažetak

U trećem tromjesečju 2017. nastavila su se povoljna gospodarska kretanja, a dostupni podaci upućuju na intenziviranje realnog rasta. Istodobno su povoljna kretanja na tržištu rada oslabjela. Potrošačke su cijene u rujnu porasle za 1,5% u usporedbi s prethodnim mjesecom, dok se godišnja inflacija ubrzala na 1,4% u rujnu s 1,0% u kolovozu, poglavito zbog poskupljenja električne energije. HNB je nastavio provoditi ekspanzivnu monetarnu politiku, koja je od rujna podržana i uvođenjem mogućnosti upravljanja kolateralom putem skupa prihvatljive imovine za sve kreditne operacije HNB-a. Tijekom rujna nastavilo se jačanje kreditiranja stanovništva, posebice u domaćoj valuti, dok se rast plasmana poduzećima blago usporio na godišnjoj razini. Neto inozemni dug domaćih sektora tijekom srpnja i kolovoza zamjetno se smanjio, čemu je najviše pridonijelo daljnje poboljšavanje inozemne pozicije kreditnih institucija. U drugom je tromjesečju ostvaren višak proračuna opće države, iako nešto niži u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, a gotovinski podaci Ministarstva financija upućuju na povoljna kretanja i na početak trećeg tromjesečja.

Model brze procjene realnog BDP-a upućuje na nastavak intenziviranja gospodarske aktivnosti u trećem tromjesečju 2017. ponajprije zbog iznimno povoljnih kretanja u turizmu (Slika 1.). Tako se rast realnog prometa od trgovine na malo ubrzao u usporedbi s ostvarenjima u drugom tromjesečju ove godine, iako je u rujnu ostvaren pad na mjesечноj razini (Slika 7.). Istodobno je industrijska proizvodnja porasla nakon uzastopnog smanjenja u prethodna dva tromjesečja, pri čemu su se među komponentama GIG-a na tromjesečnoj razini povećale proizvodnja intermedijarnih proizvoda, proizvodnja energije i proizvodnja netrajnih proizvoda za široku potrošnju (slike 3. i 4.). S druge strane, realni se obujam građevinskih radova u srpnju i kolovozu ove godine smanjio u odnosu na prosjek prethodnih triju mjeseci, pri čemu je pad zabilježen kod radova na ostalim građevinama, dok su radovi na zgradama stagnirali.

Indeks pouzdanja potrošača nadalje se zadržava iznad dugoročnog prosjeka, iako je u listopadu bio na nešto nižoj razini nego tijekom trećeg tromjesečja ove godine zbog lošijih očekivanja kućanstava glede ekonomске situacije u idućih godinu dana u usporedbi sa situacijom danas. Indeksi pouzdanja u industriji i trgovini također su se smanjili u odnosu na prosjek prethodnih triju mjeseci. S druge strane, očekivanja u uslužnim djelatnostima zadržala su se na sličnoj razini kao u trećem tromjesečju, dok se u građevinarstvu nastavio trend rasta optimizma koji je započeo još početkom 2014. (Slika 8.).

Tijekom trećeg tromjesečja ove godine nastavila su se i povoljna kretanja na tržištu rada, ali je njihov intenzitet oslabio. Tako se na razini cijelog trećeg tromjesečja usporio rast broja zaposlenih s obzirom na to da su ostvarenja u privatnom sektoru tijekom srpnja i kolovoza bila slabija od prosjeka prethodnog tromjesečja (Slika 14.). Zbog slabijeg zapošljavanja te smanjenja brisanja iz evidencije zbog ostalih razloga (nepridržavanje zakonskih odredbi, odjava s evidencije i nejavljanje) u trećem tromjesečju 2017. usporio se i pad stope nezaposlenosti, koja je u prosjeku (prema desezoniranim podacima) iznosila 12,0% (Slika 15.). Kada je riječ o plaćama, u trećem tromjesečju 2017. usporio se također rast prosječne nominalne bruto i neto plaće (Slika 16.).

Potrošačke su cijene u rujnu porasle za 1,5% u usporedbi s prethodnim mjesecom (Tablica 1.), a najveći doprinos tome dao je sezonski rast cijena odjeće i obuće. Na mjesечноj su razini znatno porasle i cijene električne energije (za 6,3%), zbog toga što je povećana naknada za obnovljive izvore energije. Osim toga, u rujnu su, treći mjesec zaredom, porasle cijene sirove nafte na svjetskom tržištu (Slika 19.), te se taj rast prelio na cijene naftnih derivata na domaćem tržištu. Ukupna godišnja inflacija ubrzala se s 1,0% u kolovozu na 1,4% u rujnu. Tome su pridonijele sve glavne komponente indeksa potrošačkih cijena, a najviše cijene energije, zbog znatnog usporavanja pada godišnje stope promjene cijene električne energije (Slika 18.). Godišnja

stopa temeljne inflacije u rujnu se zadržala na razini od 1,4%, koliko je iznosila i u kolovozu.

U robnoj razmjeni s inozemstvom početkom trećeg tromjesečja 2017. nastavio se pad izvoza, iako sporijim intenzitetom nego u drugom tromjesečju, dok se uvoz zadržao na razini iz prethodna tri mjeseca. Ukupan robni izvoz smanjio se u srpnju za 2,7% u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja (Slika 10.) zbog nepovoljnih kretanja u izvozu ostalih prijevoznih sredstava (uglavnom brodovi). Istodobno je izvoz suženog agregata koji isključuje brodove te naftu i naftne derivate stagnirao. Pritom se, među ostalim, povećao izvoz cestovnih vozila, medicinskih i farmaceutskih proizvoda te električne energije, a nasuprot tome smanjio se izvoz odjeće i raznih gotovih proizvoda. Stagnacija ukupnoga robnog uvoza (Slika 11.) posljedica je pada uvoza nafte i naftnih derivata te brodova, dok se uvoz suženog aggregata povećao za 2,7% u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja. Pritom je ostvaren rast uvoza kapitalnih proizvoda (Slika 12.), kemijskih proizvoda (bez medicinskih i farmaceutskih) te proizvoda metalske industrije, a istodobno se smanjio uvoz cestovnih vozila.

Tečaj kune prema euru u listopadu je bio stabilan. Na kraju mjeseca iznosio je 7,51 EUR/HRK, što je bilo za 0,1% više u usporedbi s krajem rujna (Slika 21.). Slično tome, na kraju listopada indeks nominalnoga efektivnog tečaja kune bio je podjednak s njegovom vrijednosti na kraju prethodnog mjeseca (Slika 22.).

Nastavak ekspanzivne monetarne politike Europske središnje banke i visoka likvidnost bankarskog sektora u europodručju rezultirali su zadržavanjem eurskih referentnih kamatnih stopa u negativnom području. Prekonočna kamatna stopa na bankarskom tržištu europodručja EONIA na kraju listopada iznosila je -0,35%, a šestomjesečni EURIBOR -0,28% (Slika 24.). Premija za rizik europskih zemalja s tržišta u nastajanju tijekom listopada nije se značajnije mijenjala, a od početka godine najveći je bio pad premije za rizik Hrvatske (za 118 baznih bodova). Stoga se razlika u odnosu na usporedive zemlje zamjetno smanjila i njezina je razina na kraju listopada iznosila 102 bazna boda (Slika 25.).

Na domaćem međubankovnom prekonočnom tržištu tijekom listopada zabilježen je oskudan promet uz prosječnu kamatnu stopu od 0,10%. Likvidnost domaćega finansijskog sustava i dalje je na visokoj razini, a dodatno joj je pridonio i otkup deviza od banaka u listopadu od ukupno 80 mil. EUR, čime je kreirano 0,6 mlrd. kuna. Usto, u listopadu je održana aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija na kojoj su plasirani jednogodišnji kunski trezorski zapisi uz dosad najnižu kamatnu stopu od 0,50% i jednogodišnji eurski trezorski zapisi uz kamatnu stopu od samo 0,01%.

Kamatne stope na novoodobrene kredite banaka nefinancijskim poduzećima neznatno su se povećale tijekom rujna, što

odražava i promjene u strukturi odobrenih kredita, dok su se kamatne stope na kredite stanovništvu nastavile smanjivati (slike 28., 29. i 30.). Kod kredita poduzećima porasle su kamatne stope na ponovo ugovorene kredite, kao i na prvi put ugovorene kunske kredite za obrtna sredstva. Stope na prvi put ugovorene kredite za investicije blago su se smanjile (Slika 31.). Što se tiče kreditiranja stanovništva, kamatne stope na stambene kredite nastavile su pokazivati trend smanjivanja, i to posebice na stambene kredite u domaćoj valuti (Slika 32.). Kamatne stope na oročene depozite poduzeća tijekom rujna blago su se povećale, dok su na depozite stanovništva stagnirale, što može biti povezano i s produljenjem ročnosti depozita (slike 34. i 35.). Kao rezultat opisanih kretanja razlike kamatnih stopa između kredita i depozita u rujnu se nisu znatnije mijenjale u odnosu na prosjek iz prvih osam mjeseci godine. Tako je razlika između kamatnih stopa na nove kredite i depozite u rujnu iznosila 6,22 postotna boda, a na stanja kredita i depozita 4,88 postotnih bodova (Slika 37.).

Monetarna kretanja u rujnu 2017. obilježio je rast neto inozemne aktive (NIA) monetarnog sustava koji je premašio smanjenje neto domaće aktive (NDA), što je dovelo do povećanja ukupnih likvidnih sredstava, M4 (Slika 38.), za 1,8 mlrd. kuna ili 0,6%. Na M4 tijekom rujna najviše je utjecalo povećanje kunske protuvrijednosti deviznih depozita zbog slabljenja kune prema euru. U usporedbi s istim mjesecom prošle godine ukupna likvidna sredstva na kraju rujna 2017. bila su veća za 3,8% (isključujući utjecaj tečajnih promjena), što je ubrzanje u odnosu na kolovoz (Slika 49.). Tome je najviše pridonio nastavak snažnoga godišnjeg rasta novčane mase M1, koji je u rujnu dosegnuo visokih 21,0% (Slika 48.), dok se u isto vrijeme kvazinovac smanjio za 2,4% (isključujući utjecaj tečajnih promjena).

Ukupni plasmani monetarnih institucija domaćim sektorima (osim države) tijekom rujna nisu se znatnije promijenili (na osnovi transakcija), a njihova godišnja stopa rasta zadržala se na razini od 1,9% (Slika 40.). Pritom se godišnji rast plasmana stanovništvu nastavio ubrzavati, te je na kraju rujna iznosio 2,6% (Slika 42.), dok se rast plasmana nefinansijskim poduzećima usporio na 2,9% (Slika 41.). Usto, valja napomenuti da godišnju stopu rasta ukupnih plasmana umanjuje snažan godišnji pad plasmana ostalim finansijskim institucijama. Udio kunske plasmana u ukupnim plasmanima stanovništvu nastavio je rasti i dosegnuo krajem rujna gotovo 47% (Slika 47.), a kod plasmana poduzećima taj se udio od ožujka smanjuje. Ako se promatra nominalno stanje, ukupni su plasmani na kraju rujna 2017. bili za 0,7% manji nego krajem istog mjeseca prošle godine, što je uglavnom rezultat prodaja nenaplativih plasmana. Što se tiče kreditiranja države, plasmani banaka središnjoj državi na kraju rujna iskazali su godišnji pad od 1,3% (Slika 46.).

Bruto međunarodne pričuve blago su se tijekom listopada 2017. povećale (za 0,7%), uglavnom zbog kupovina deviza od banaka, te su na kraju mjeseca iznosile 15,1 mlrd. EUR (Slika 56.). Istodobno su se neto raspoložive pričuve također povećale, za 1,1%, pa su na kraju listopada iznosile 13,0 mlrd. EUR.

Savjet središnje banke donio je u rujnu novu Odluku o provođenju monetarne politike HNB-a, kojom je uveden sustav upravljanja kolateralom putem skupa prihvatljive imovine za sve kreditne operacije HNB-a. Prema toj Odluci banke mogu formirati skup prihvatljive imovine sastavljen od vrijednosnih papira čije su ročnosti nevezane uz ročnost likvidnosti pribavljenje od središnje banke, za razliku od prethodne odluke, prema kojoj je ročnost kolateralu morala biti jednaka ili veća od ročnosti

sredstava pribavljenih od HNB-a. Također, banke sada mogu vrijednosne papire u skupu prihvatljive imovine zamjenjivati, dodavati i povlačiti. Upravljanje kolateralom putem skupa prihvatljive imovine omogućilo je definiranje jedinstvene Liste prihvatljivih vrijednosnih papira za sve kreditne operacije HNB-a te korištenje kratkoročnih vrijednosnih papira kao kolaterala za dugoročne kreditne operacije HNB-a poput strukturnih repo operacija.

Nakon pada u drugom tromjesečju (za 1,4 mlrd. EUR) neto inozemni dug (Slika 60.) još se izraženije smanjio tijekom srpnja i kolovoza 2017. godine (za 2,7 mlrd. EUR), ponajviše kao rezultat rasta inozemnih potraživanja, dok su se inozemne obvezne tek blago smanjile (Slika 61.). Tome su poglavito pridonijele kreditne institucije, koje uobičajeno tijekom vrhunca turističke sezone poboljšavaju svoju neto inozemnu poziciju, a njihova je inozemna aktiva na kraju kolovoza nadmašila iznos obveza prema inozemnim vjerovnicima za gotovo 5% BDP-a. Osim toga, svoju pozitivnu neto inozemnu poziciju poboljšala je i središnja banka, čemu su pridonijele intervencije na deviznom tržištu i sredstva banaka na računu TARGET2 kod HNB-a, dok je ulaganje pričuva u repo ugovore utjecalo na zamjetan istodobni rast bruto međunarodnih pričuva i inozemnih obveza HNB-a. Inozemna zaduženost države također se blago smanjila, i to zbog transakcija na sekundarnom tržištu (otkupa obveznika izdanih na inozemnom tržištu od strane domaćih investitora) te dospjelih plaćanja kamata. Neto inozemni dug ostalih domaćih sektora tek se neznatno povećao, jer su se istodobno privatna nefinansijska poduzeća zadužila, a javna razdužila prema inozemnim kreditorima.

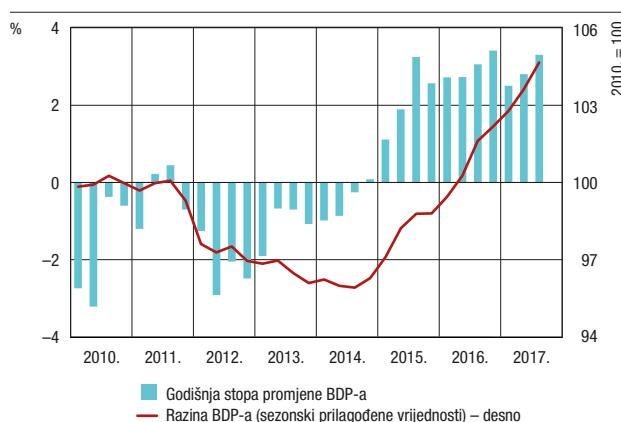
Manjak konsolidirane opće države prema metodologiji ESA 2010 iznosio je u prvoj polovini godine samo 1,1 mlrd. kuna ili 0,3% BDP-a.<sup>1</sup> U drugom je tromjesečju 2017. ostvaren višak u iznosu od 0,1 mlrd. kuna, što je za 0,3 mlrd. kuna manje u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Blago smanjenje viška proračuna tijekom drugog tromjesečja odražava nešto brži godišnji pad prihoda (za oko 1,6 mlrd. kuna) u odnosu na rashode (približno 1,3 mlrd. kuna). Promatrano po kategorijama, smanjenje ukupnih prihoda na godišnjoj razini direktna je posljedica pada ostalih tekućih prihoda, dok se većina ostalih kategorija blago povećala, pri čemu se pozitivnim doprinosom ističu indirektni porezi, podržani jačanjem osobne potrošnje. Snažno smanjenje rashodne strane proračuna odražava pad ostalih tekućih rashoda, rashoda za subvencije te rashoda za investicije. Nasuprot tome, u istom su razdoblju na godišnjoj razini umjereni porasli rashodi za intermedijarnu potrošnju države, socijalne naknade te naknade zaposlenima, ali ipak nedovoljno da bi poništili utjecaj smanjenja ostalih kategorija.

Prema mjesecnim podacima MF-a za srpanj i kolovoz ove godine čini se kako će i treće tromjeseče obilježiti povoljna fiskalna kretanja. Rast prihoda na godišnjoj razini bio je prisutan u svim poreznim kategorijama te kod socijalnih doprinosa. S druge strane, ukupni su rashodi stagnirali, pri čemu su tek pojedine kategorije umjereni porasle.

Nakon kratkotrajnog porasta krajem prvog tromjesečja zbog prefinanciranja dijela obveza dug opće države tijekom drugog tromjesečja vratio se na razinu s kraja prethodne godine, a na otprilike istoj razini zadržao se i u srpnju, kada je iznosio 288,6 mlrd. kuna. Treba naglasiti da su u promatranom razdoblju tečajna kretanja pogodovala smanjenju nominalnog iznosa duga, dok je ostvareni gospodarski rast podržavao smanjenje omjera duga i BDP-a.

<sup>1</sup> U listopadu su revidirane i serije podataka za protekla razdoblja. Manjak opće države povećan je za 0,1 postotni bod, na -0,9% u 2016. godini. Također je stopa rasta prihoda od PDV-a u 2016. godini smanjena sa 7,1% na 4,6%, a stopa rasta rashoda za zaposlenike povećana je s 2,5% na 3,4%.

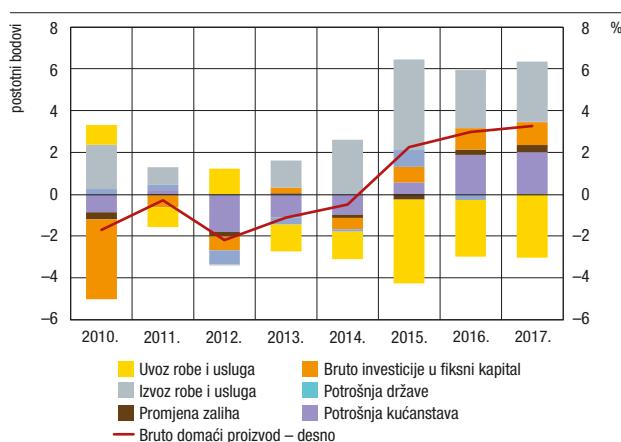
**Slika 1. Tromjesečni bruto domaći proizvod**  
sezonski prilagođene realne vrijednosti



Napomena: Podatak za treće tromjeseče 2017. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a, procijenjen na temelju podataka objavljenih do 30. listopada 2017.

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

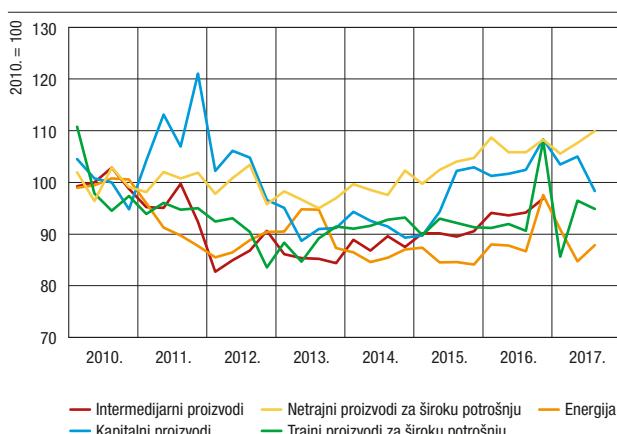
**Slika 2. Promjena BDP-a**  
doprinosi po komponentama



Napomena: Projekcija za 2017. preuzeta je iz službene projekcije HNB-a iz listopada 2017.

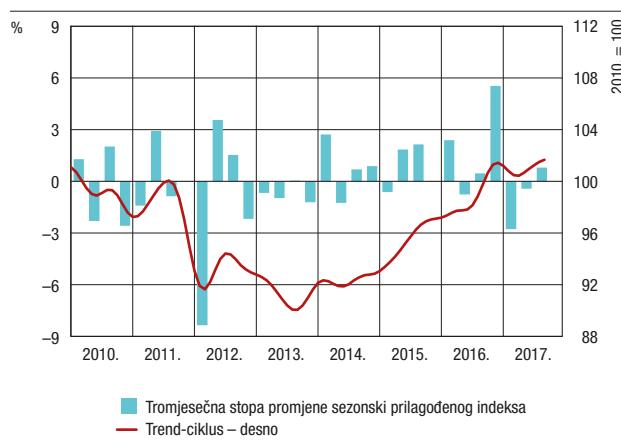
Izvor: DZS

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



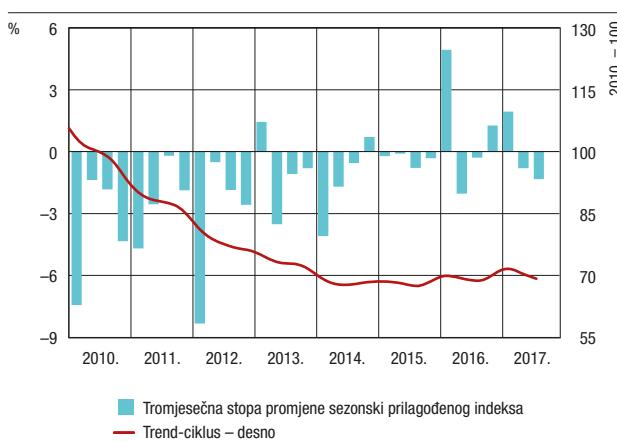
Napomena: Tromjesečni podaci izračunati su kao prosjek mjesecnih podataka.  
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

**Slika 3. Industrijska proizvodnja**



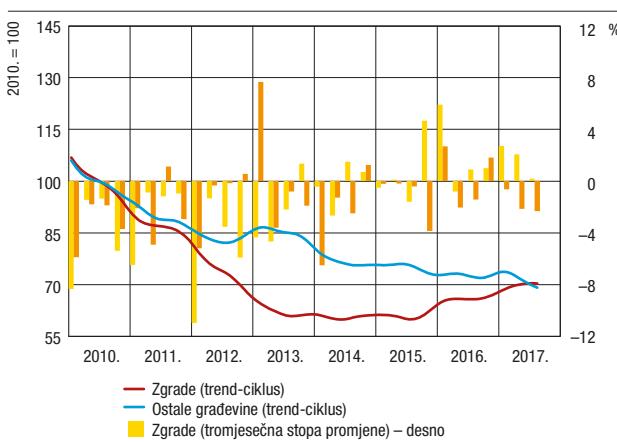
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

**Slika 5. Fizički obujam građevinskih radova**

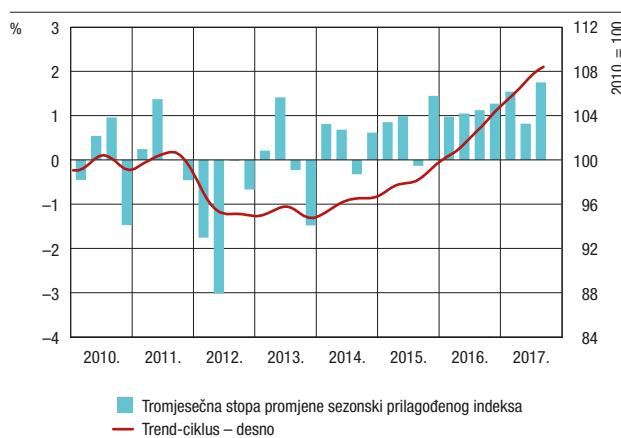


Napomena: Podatak za treće tromjeseče 2017. odnosi se na srpanj i kolovoz.  
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

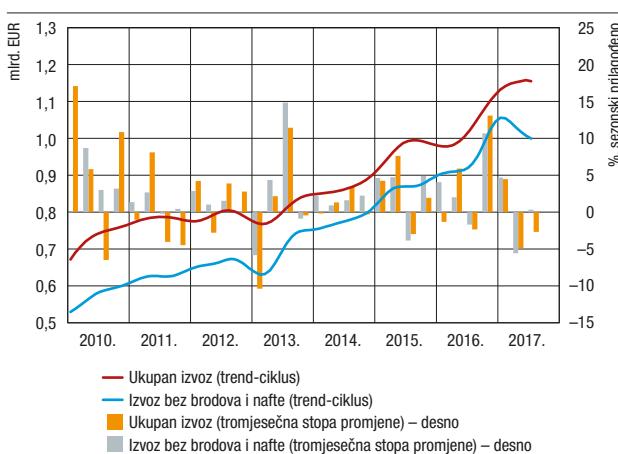
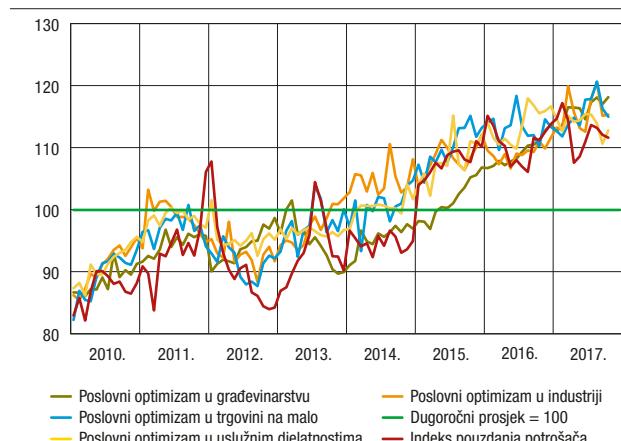
**Slika 6. Zgrade i ostale građevine**



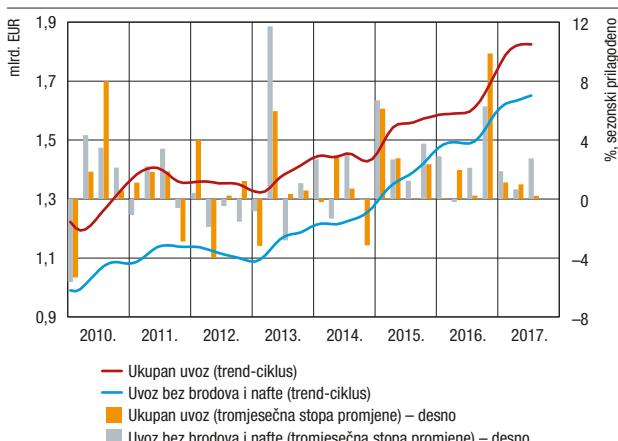
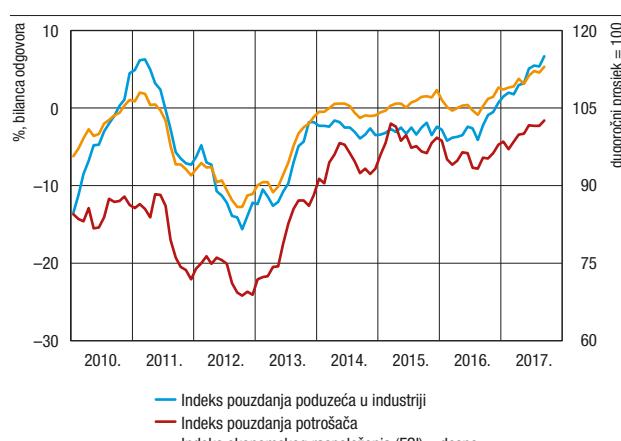
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

**Slika 7. Realni promet od trgovine na malo**

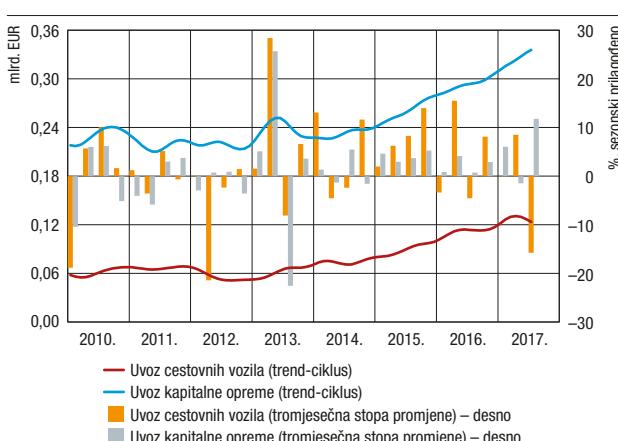
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

**Slika 10. Robni izvoz (fob)**Napomena: Podaci za treće tromjeseče 2017. odnose se na srpanj.  
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)**Slika 8. Pokazatelji poslovnog optimizma**  
standardizirane desezonirane vrijednosti

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

**Slika 11. Robni uvoz (cif)**Napomena: Podaci za treće tromjeseče 2017. odnose se na srpanj.  
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)**Slika 9. Indeksi pouzdanja u EU-u**  
sezonski prilagođene serije

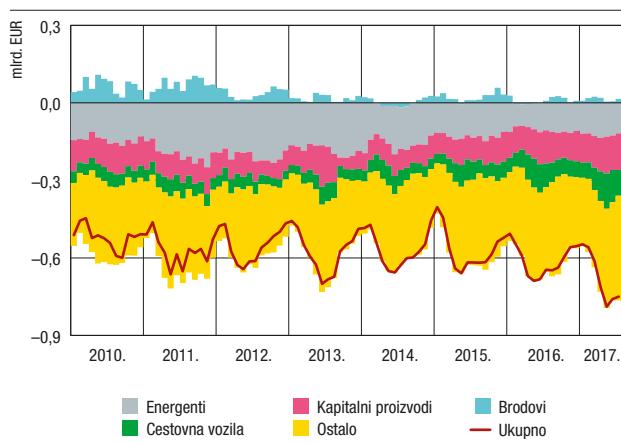
Izvor: Eurostat

**Slika 12. Uvoz kapitalne opreme i cestovnih vozila (cif)**Napomena: Uvoz kapitalne opreme odnosi se na odsjeke SMTK-a 71 – 77.  
Podaci za treće tromjeseče 2017. odnose se na srpanj.

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

**Slika 13. Saldo robne razmjene**

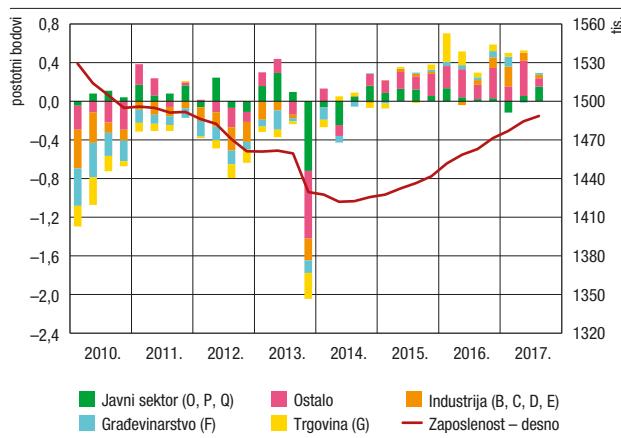
tročlani pomicni projekti mjesecnih podataka



Izvor: DZS

**Slika 14. Zaposlenost po djelatnostima NKD-a**

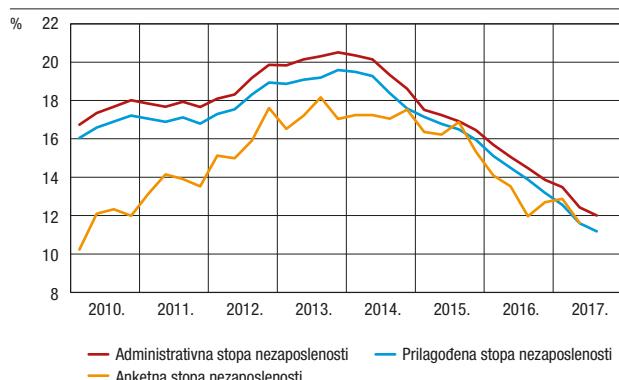
sezonski prilagođeni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi promjene



Izvor: HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

**Slika 15. Stope nezaposlenosti**

sezonski prilagođeni podaci

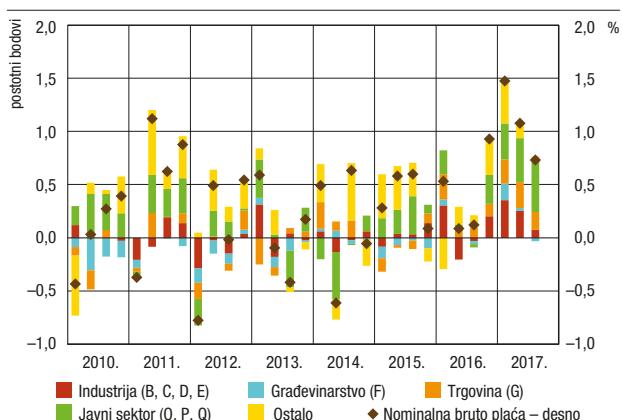


Napomena: Pri izračunu administrativne stope nezaposlenosti od siječnja 2015. uzimaju se podaci o zaposlenosti prikupljeni iz obrasca JOPPD. Prilagođena stopa nezaposlenosti procijenjena je HNB-a i računa se kao udio broja administrativno nezaposlenih u aktivnom stanovništvu (nezaposlene osobe i osiguranci HZMO-a).

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

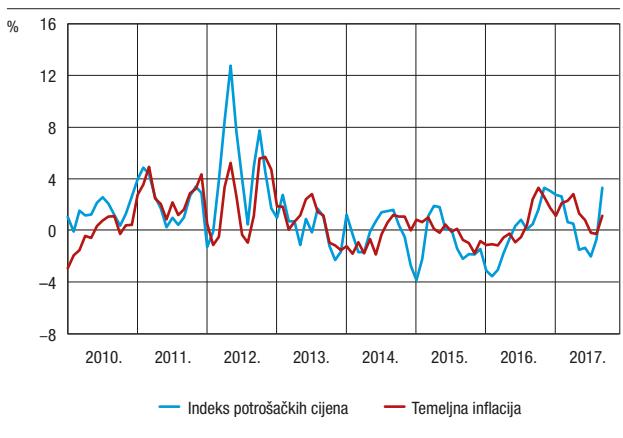
**Slika 16. Prosječna nominalna bruto plaća po djelatnostima NKD-a**

sezonski prilagođeni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi promjene



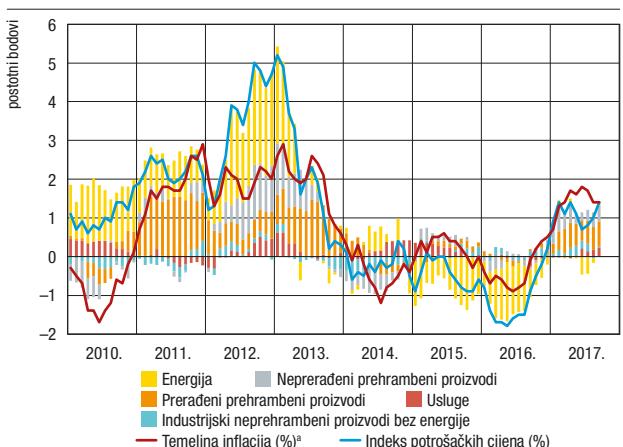
Napomena: Podaci o prosječnoj nominalnoj bruto plaći po djelatnostima odnose se na podatke prikupljene iz obrasca RAD-1, a od siječnja 2016. na podatke prikupljene iz obrasca JOPPD.

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

**Slika 17. Indeks potrošačkih cijena i temeljna inflacija**mjesecne stope promjene na godišnjoj razini<sup>a</sup>

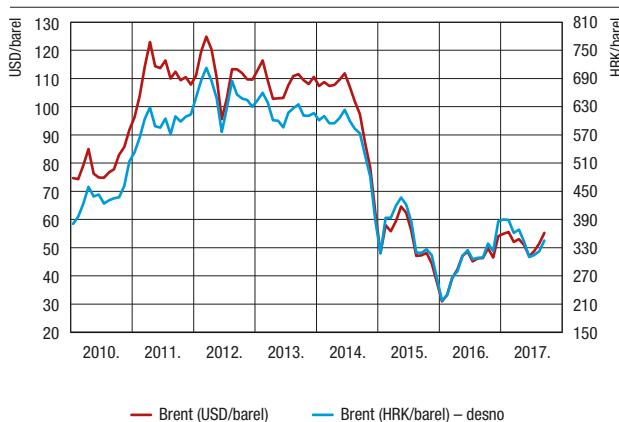
<sup>a</sup> Mjesечna stopa promjene izračunata je iz tromjesečnoga pomicnog prosjeka sezonski prilagođenih indeksa potrošačkih cijena.

Izvor: DZS; izračun HNB-a

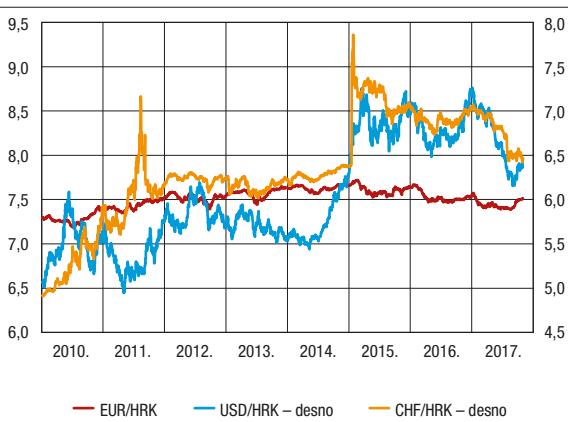
**Slika 18. Godišnje stope inflacije i doprinosi komponenata inflacije potrošačkih cijena**

<sup>a</sup> Temeljna inflacija ne uključuje cijene poljoprivrednih proizvoda ni cijene proizvoda koje su administrativno regulirane.

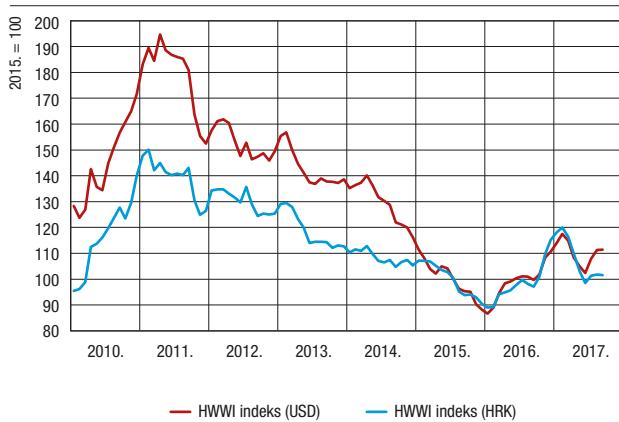
Izvor: DZS; izračun HNB-a

**Slika 19. Cijene sirove nafte (Brent)**

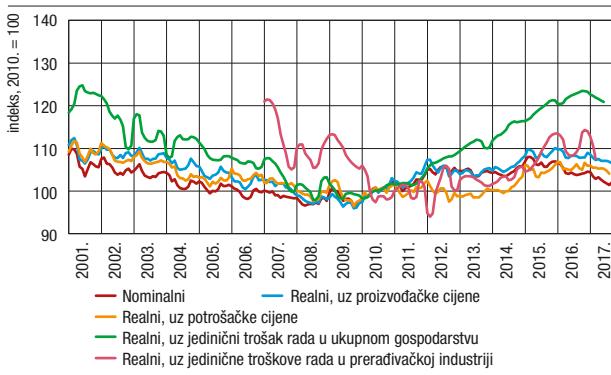
Izvor: Bloomberg; izračun HNB-a

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

Izvor: HNB

**Slika 20. HWWI indeks cijena sirovina (bez energenata)**

Izvor: HWWI; izračun HNB-a

**Slika 22. Nominalni i realni efektivni tečajevi kune**

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

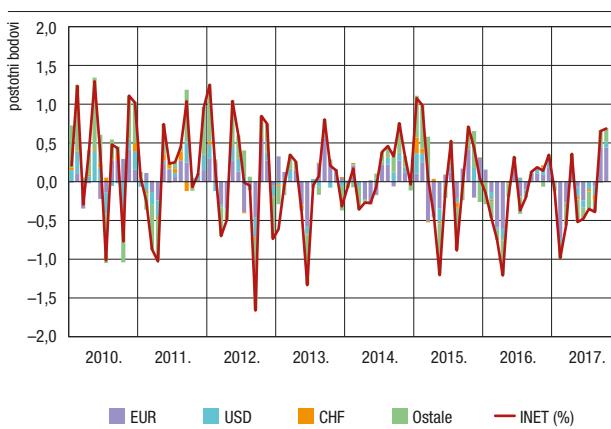
Izvor: HNB

**Tablica 1. Cjenovni pokazatelji**  
godišnje i mjesecne stope promjene

	Godišnje stope		Mjesecne stope	
	VIII. 17.	IX. 17.	IX. 16.	IX. 17.
<b>Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente</b>				
Ukupni indeks	1,0	1,4	1,1	1,5
Energija	-0,7	0,5	1,3	2,5
Neprerađeni prehrambeni proizvodi	4,1	4,5	-0,4	0,0
Prerađeni prehrambeni proizvodi	2,5	2,8	0,3	0,5
Industrijski neprehrambeni proizvodi bez energije	-0,2	0,1	3,9	4,3
Usluge	0,7	0,9	-0,4	-0,2
<b>Ostali cjenovni pokazatelji</b>				
Temeljna inflacija	1,4	1,4	1,3	1,4
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	3,2	2,2	1,5	0,4
Cijene sirove nafte Brent (USD)	11,3	19,4	0,1	7,4
HWWI agregatni indeks cijena sirovina (bez energenata u USD)	10,3	11,8	-1,3	0,1

Napomena: Prerađeni prehrambeni proizvodi uključuju alkohol i duhan.

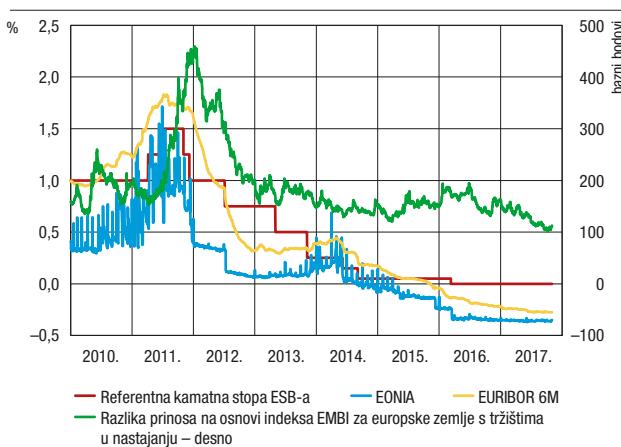
Izvor: DZS; Bloomberg; HWWI

**Slika 23. Doprinosi<sup>a</sup> pojedinih valuta mjesecnoj stopi promjene prosječnog indeksa nominalnoga efektivnog tečaja kune (INET)**

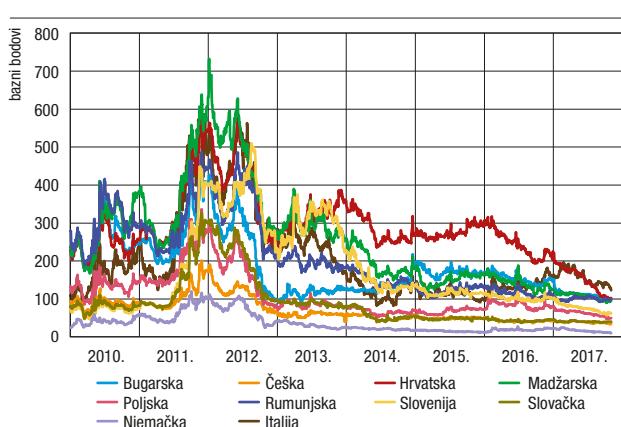
<sup>a</sup> Negativne vrijednosti označuju doprinos aprecijaciji INET-a.

Izvor: HNB

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



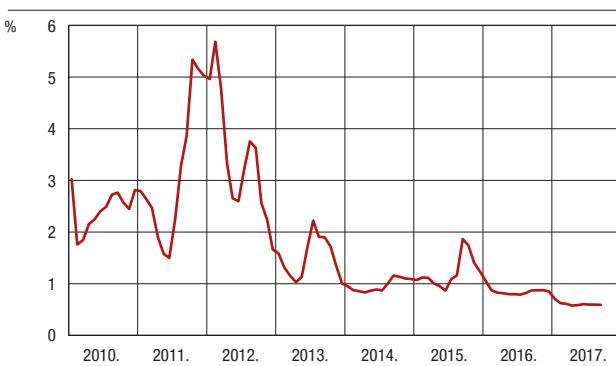
**Slika 25. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje državne obveznice odabranih zemalja**



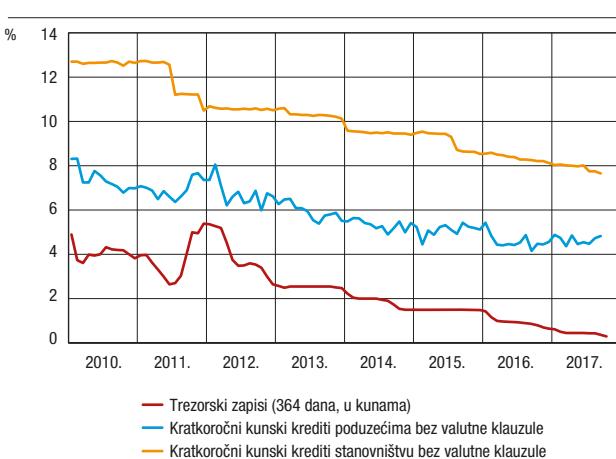
Napomena: Premija osiguranja od kreditnog rizika jest godišnji relativni iznos premije koju kupac CDS-a plaća kako bi se zaštitio od kreditnog rizika povezanog s izdavateljem nekog instrumenta.

**Slika 27. Kamatne stope kotirane na međubankovnom tržištu (ZIBOR 3 mј.)**

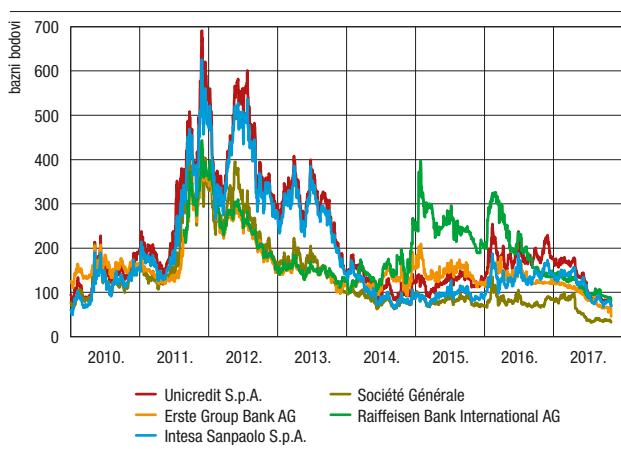
mjesecišni prosjeci jednostavnih dnevnih prosjeka kotacija banaka



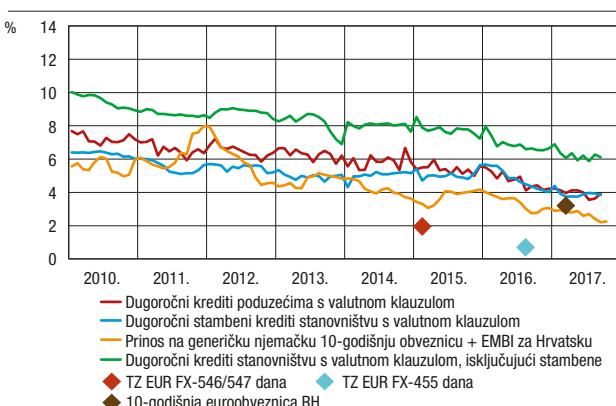
**Slika 28. Kratkoročni troškovi financiranja u kunama bez valutne klauzule**



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



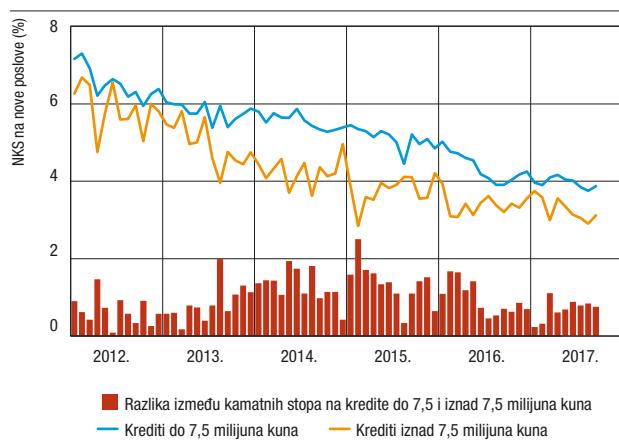
**Slika 29. Dugoročni troškovi financiranja u kunama s valutnom klauzulom i devizama**



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

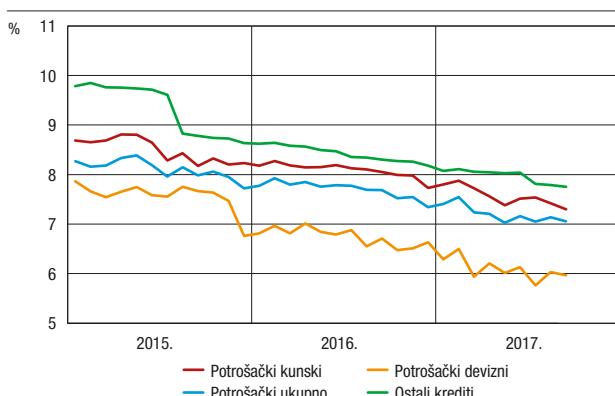
Izvor: MF; Bloomberg; HNB

**Slika 30. Kamatne stope banaka na kredite nefinancijskim društvima prema iznosu**



Izvor: HNB

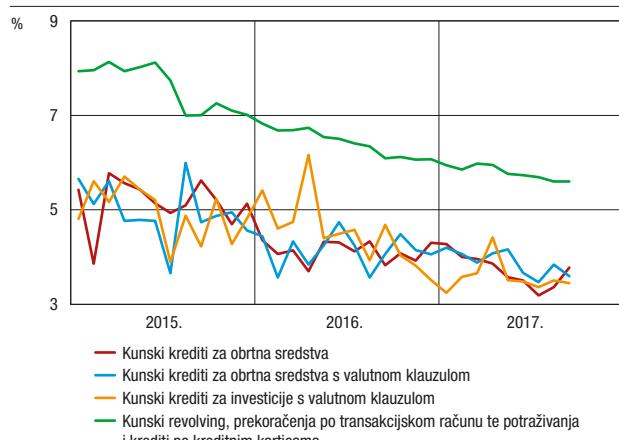
**Slika 33. Kamatne stope na prvi put ugovorene potrošačke i ostale kredite stanovništvu**



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

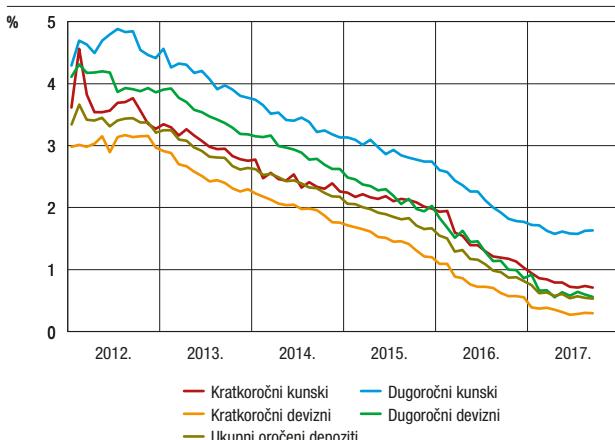
Izvor: HNB

**Slika 31. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite poduzećima**



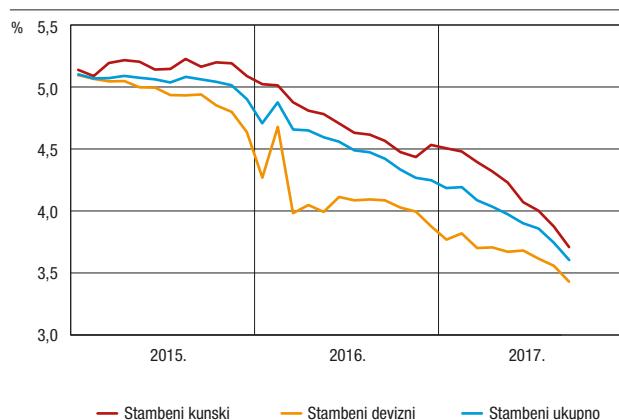
Izvor: HNB

**Slika 34. Kamatne stope na oročene depozite stanovništva**



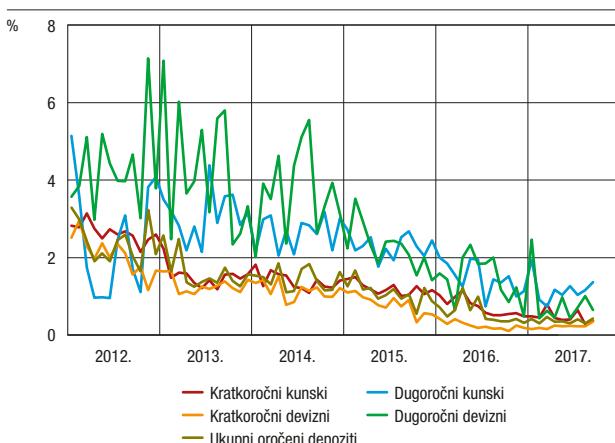
Izvor: HNB

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



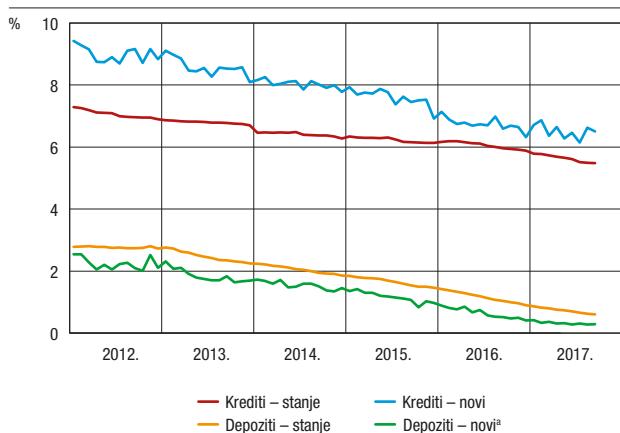
Izvor: HNB

**Slika 35. Kamatne stope na oročene depozite poduzeća**



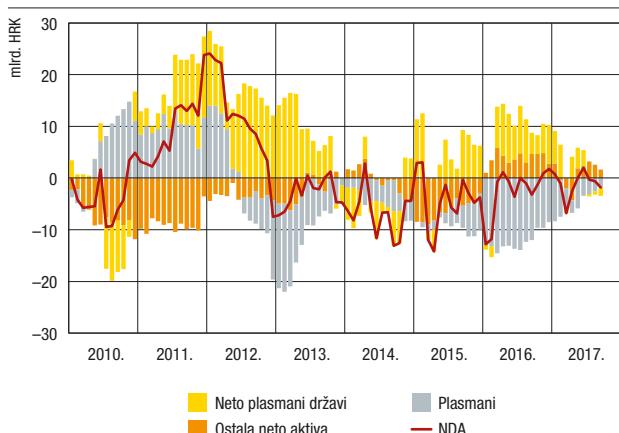
Izvor: HNB

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



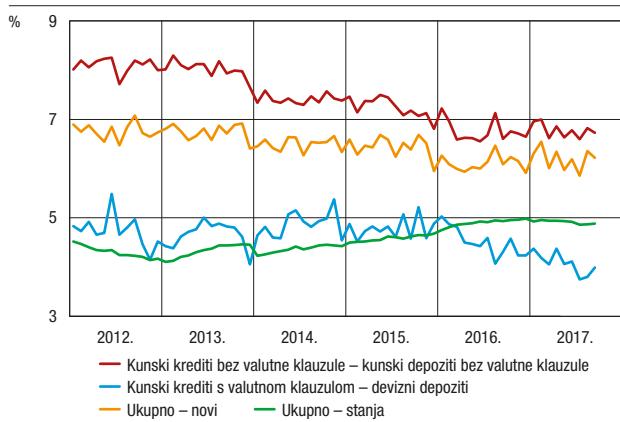
Izvor: HNB

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



Izvor: HNB

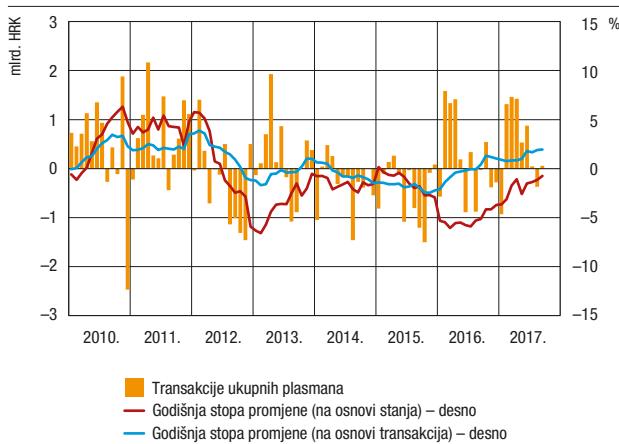
**Slika 37. Razlike između kamatnih stopa na kredite (bez revolving kredita) i kamatnih stopa na depozite**



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

Izvor: HNB

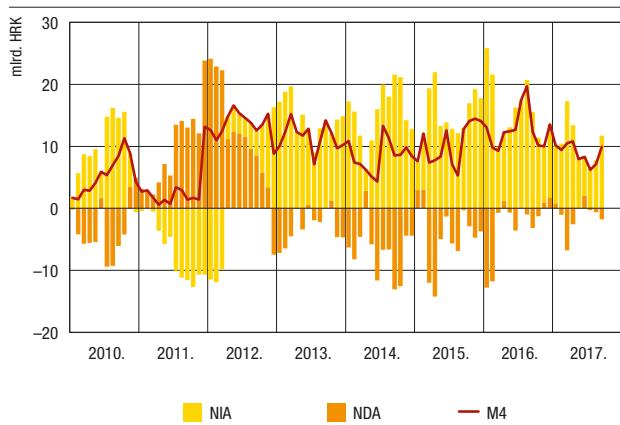
**Slika 40. Plasmani**



Izvor: HNB

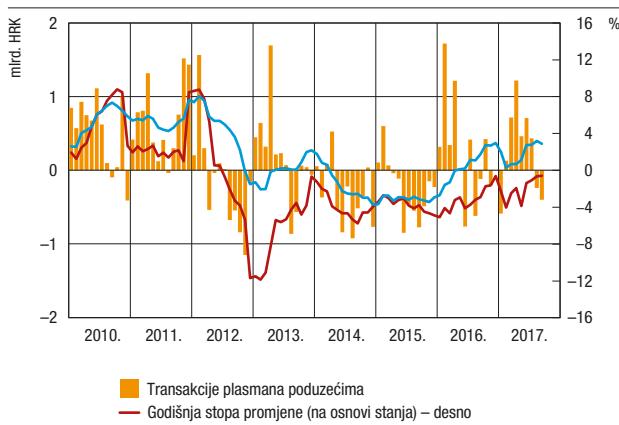
**Slika 38. Neto inozemna aktiva, neto domaća aktiva i ukupna likvidna sredstva (M4)**

apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci

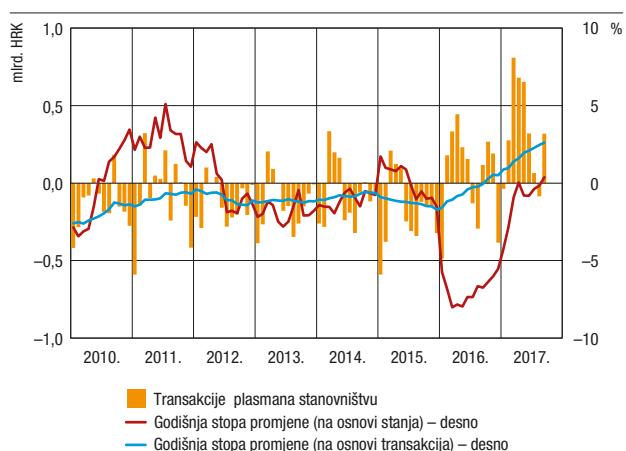


Izvor: HNB

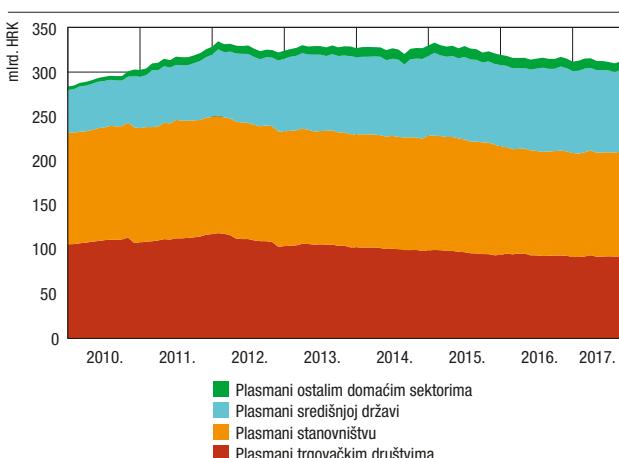
**Slika 41. Plasmani poduzećima**



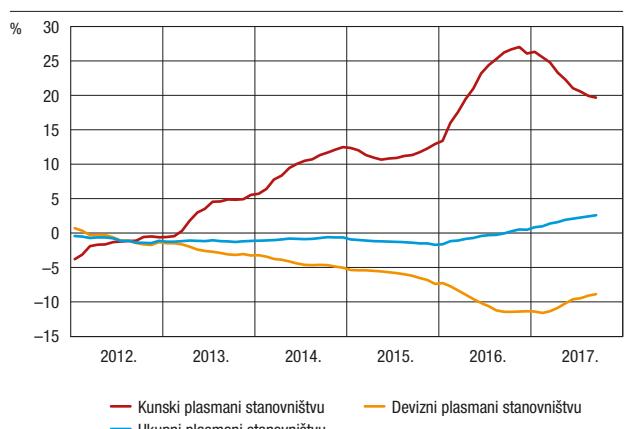
Izvor: HNB

**Slika 42. Plasmani stanovništvu**

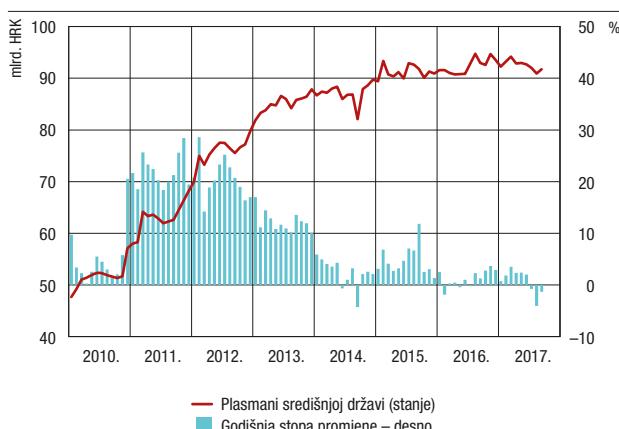
Izvor: HNB

**Slika 45. Struktura plasmana kreditnih institucija**

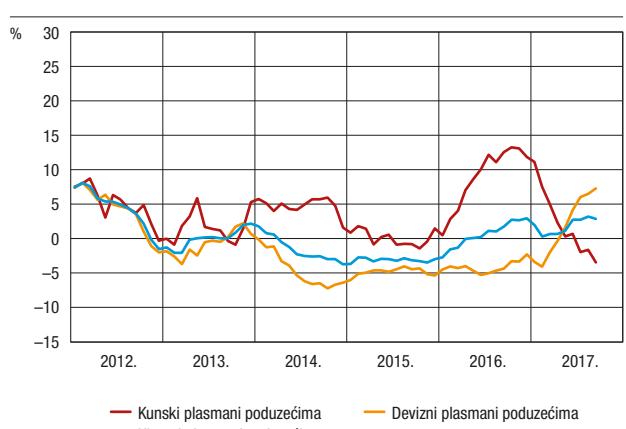
Izvor: HNB

**Slika 43. Godišnje stope promjene plasmana stanovništvu na osnovi transakcija**

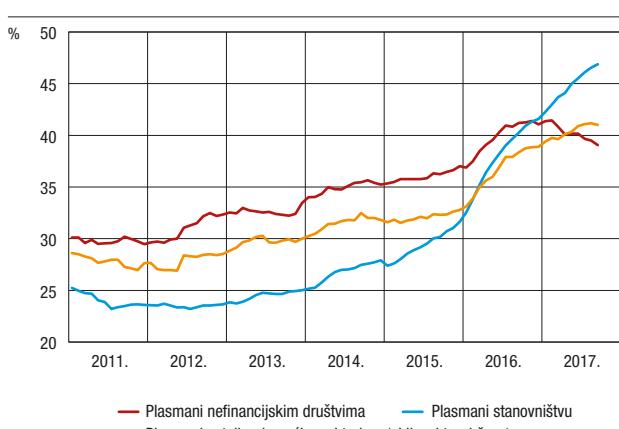
Izvor: HNB

**Slika 46. Plasmani kreditnih institucija i novčanih fondova središnjoj državi**

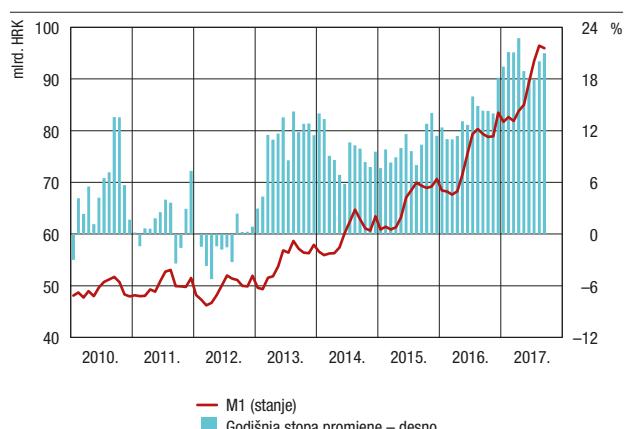
Izvor: HNB

**Slika 44. Godišnje stope promjene plasmana poduzećima na osnovi transakcija**

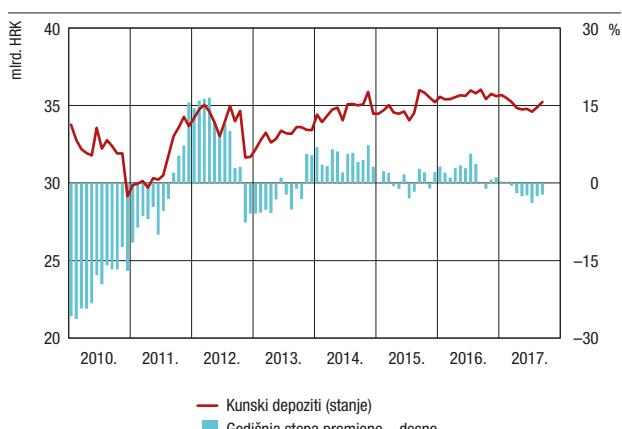
Izvor: HNB

**Slika 47. Udio kunkskih plasmana u ukupnim plasmanima sektora**

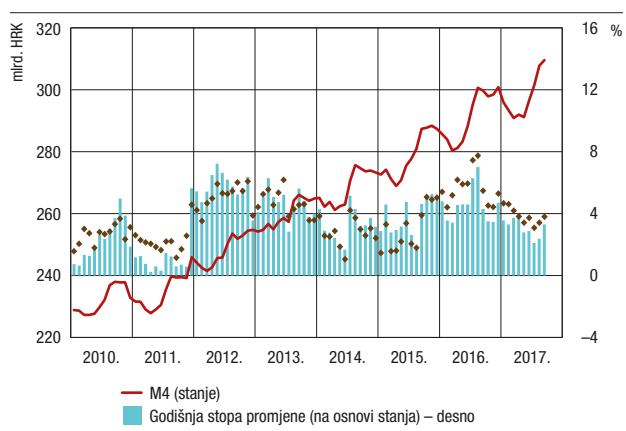
Izvor: HNB

**Slika 48. Novčana masa**

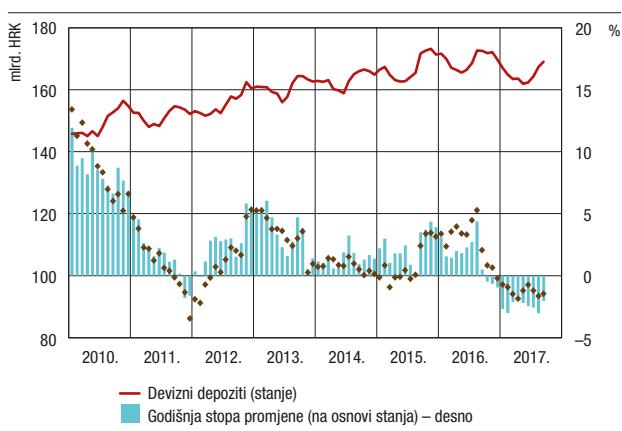
Izvor: HNB

**Slika 51. Kunski štedni i oročeni depoziti**

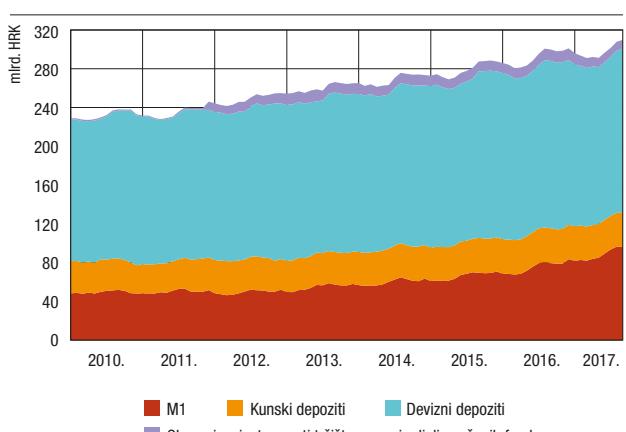
Izvor: HNB

**Slika 49. Ukupna likvidna sredstva (M4)**

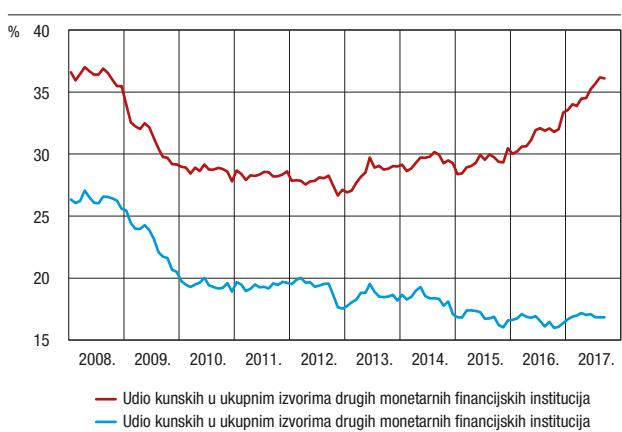
Izvor: HNB

**Slika 52. Devizni depoziti**

Izvor: HNB

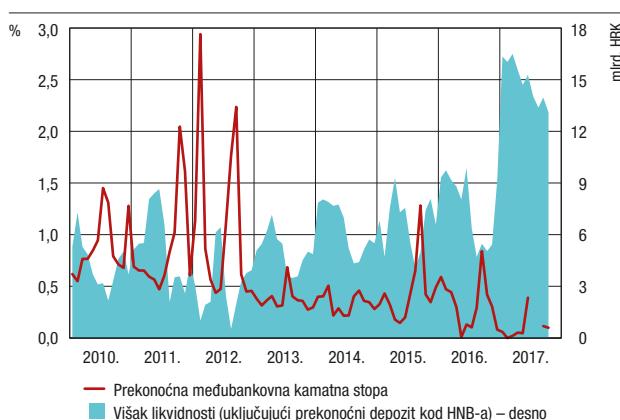
**Slika 50. Struktura monetarnog agregata M4**

Izvor: HNB

**Slika 53. Udio kunkih izvora**

Izvor: HNB

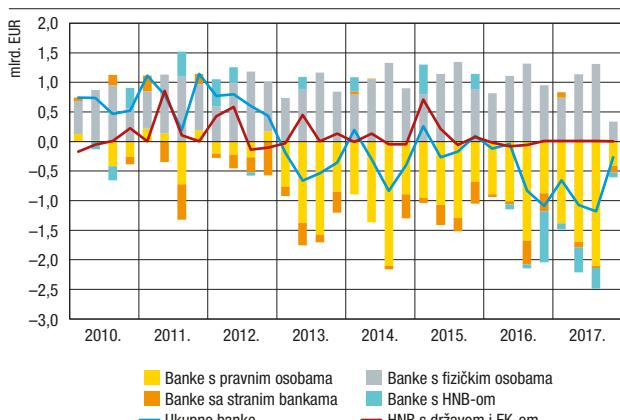
**Slika 54. Likvidnost banaka i prekonoćna međubankovna kamatna stopa**



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

Izvor: HNB

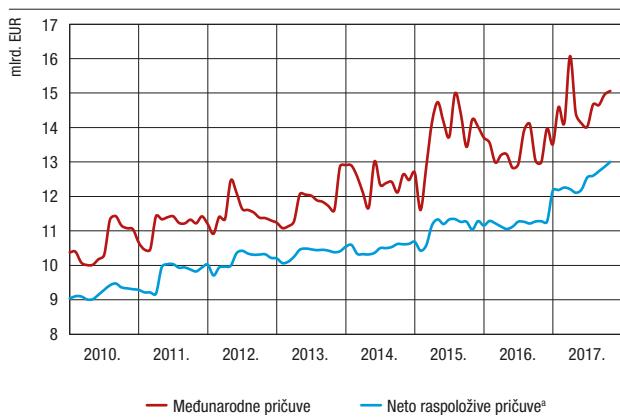
**Slika 55. Promptne (SPOT) transakcije na deviznom tržištu (neto promet)**



Napomena: Positivne vrijednosti označuju neto kupnju, a negativne vrijednosti neto prodaju. Pravne osobe uključuju državu. Podaci za četvrtu tromjesečje 2017. odnose se na listopad.

Izvor: HNB

**Slika 56. Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke tekući tečaj**



<sup>a</sup> NRP = međunarodne pričuve – devizna inozemna pasiva – devizni dio obvezne pričuve – devizni depoziti države

Izvor: HNB

**Tablica 2. Platna bilanca<sup>a</sup>**

preliminarni podaci, u milijunima eura

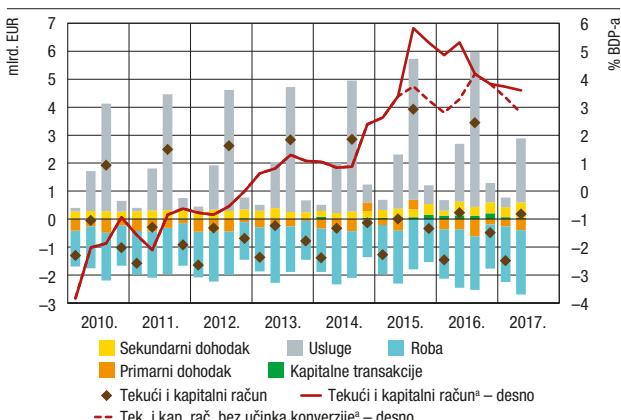
	2016.	2. tr. 2017. <sup>a</sup>	Indeksi
		2016./ 2015.	2. tr. 2017. <sup>a</sup> / 2016.
Tekuće transakcije	2.018,8	1.158,5	57,4
Kapitalne transakcije	320,7	597,5	186,3
Finansijske transakcije (bez pričuva)	1.112,8	1.385,6	124,5
Međunarodne pričuve HNB-a	745,3	-264,7	–
Neto pogreške i propusti	-481,5	-635,2	131,9
			73,8

<sup>a</sup> Odnosi se na zbroj posljednjih četiri tromjesečja.

Napomena: Prema 6. izdanju Priručnika za sastavljanje platne bilance i stanja međunarodnih ulaganja (BPM6).

Izvor: HNB

**Slika 57. Tokovi na tekućem i kapitalnom računu**

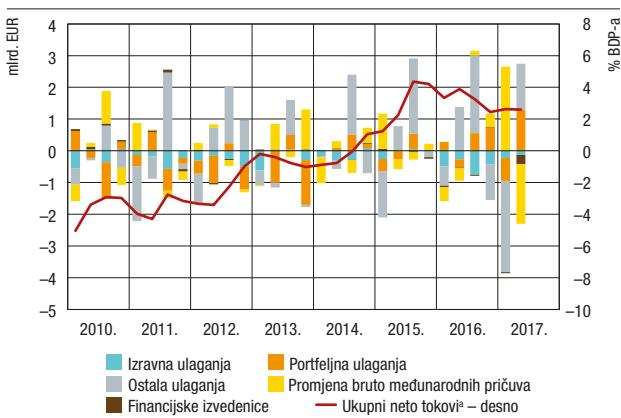


<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiri tromjesečja

Napomena: Jednokratni učinci uključuju konverziju kredita vezanih uz švicarski franak u 2015. te rezervacije banaka za kredite odobrene koncernu Agrokor u 2017.

Izvor: HNB

**Slika 58. Tokovi na finansijskom računu prema vrsti ulaganja**

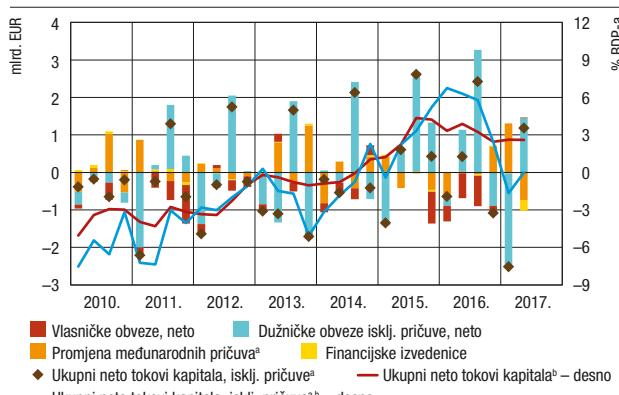


<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiri tromjesečja

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

Izvor: HNB

**Slika 59. Tokovi na finansijskom računu prema vlasničko-dužničkom odnosu**



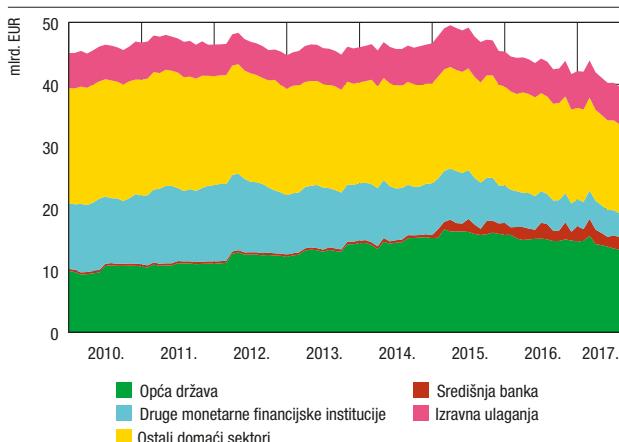
<sup>a</sup> Promjena bruto međunarodnih pričova umanjena je za inozemne obveze HNB-a.

<sup>b</sup> Zbroj posljednjih četiri tromjesečja

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

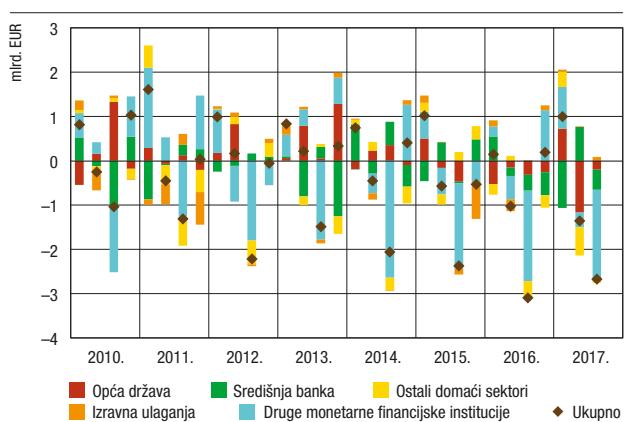
Izvor: HNB

**Slika 62. Bruto inozemni dug**  
na kraju razdoblja



Izvor: HNB

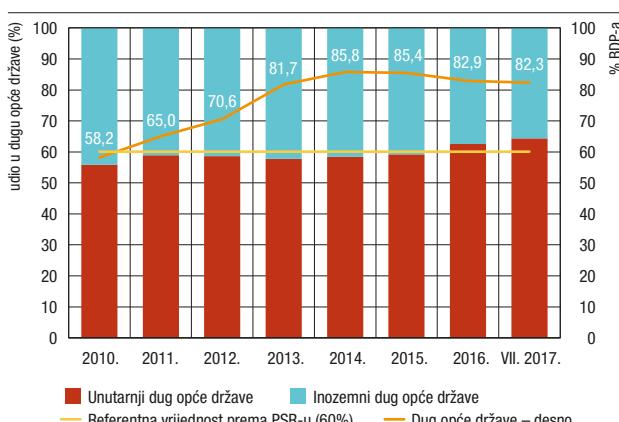
**Slika 60. Transakcije neto inozemnog duga**



Napomena: Transakcije su promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjen za dužnička potraživanja prema inozemstvu. Podaci za treće tromjeseče 2017. odnose se na srpanj i kolovoz.

Izvor: HNB

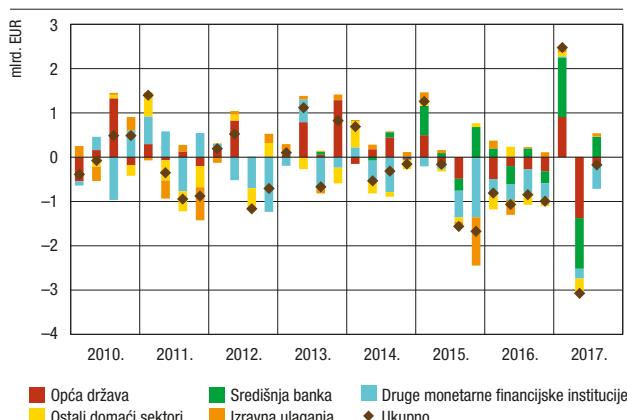
**Slika 63. Dug opće države**



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

Izvor: HNB

**Slika 61. Transakcije bruto inozemnog duga**



Napomena: Transakcije su promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Podaci za treće tromjeseče 2017. odnose se na srpanj i kolovoz.

Izvor: HNB

**Tablica 3. Saldo konsolidirane opće države**

prema metodologiji ESA 2010, u milijunima kuna

	I.–VI. 2016.	I.–VI. 2017.
<b>Ukupni prihodi</b>	77.740	77.561
Izravni porezi	11.227	11.454
Neizravni porezi	31.920	32.614
Socijalni doprinosi	20.038	20.773
Ostalo	14.555	12.720
<b>Ukupni rashodi</b>	81.572	78.708
Socijalne naknade	27.709	28.046
Subvencije	2.883	1.517
Kamate	5.690	5.566
Naknade zaposlenicima	19.386	19.793
Intermedijarna potrošnja	14.104	14.838
Investicije	5.448	4.199
Ostalo	6.352	4.748
<b>Neto pozajmljivanje (+) / zaduzivanje (-)</b>	-3.833	-1.148

Izvor: Eurostat; DZS

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

	I.-VII. 2016.	I.-VII. 2017.
1. Prijodi	76.510	80.147
2. Prodaja nefinancijske imovine	208	371
3. Rashodi	78.203	78.901
4. Nabava nefinancijske imovine	2.237	1.782
5. Neto zaduživanje (1+2-3-4)	-3.723	-165

Izvori: MF; izračun HNB-a

**Tablica 5. Promjena duga opće države**  
u milijunima kuna

	I.-VII. 2016.	I.-VII. 2017.
Ukupna promjena duga	-552	-435
Promjena unutarnjeg duga	5.779	5.221
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	-1.032	1.206
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	9.323	6.149
– Krediti	-2.500	-2.083
Promjena inozemnog duga	-6.331	-5.656
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	-52	144
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	-5.991	-4.898
– Krediti	-288	-903
Dodatak:		
Promjena ukupno izdanih jamstava	127	-104

Izvor: HNB

## Kratice i znakovi

### Kratice

b. b.	– bazni bod	PDV	– porez na dodanu vrijednost
BDP	– bruto domaći proizvod	potr.	– potrošnja
BDV	– bruto dodana vrijednost	PPI	– indeks cijena pri proizvođačima (engl. <i>Produce Price Index</i> )
BEA	– Ured SAD-a za ekonomske analize (engl. <i>U. S. Bureau of Economic Analysis</i> )	PSR	– Pakt o stabilnosti i rastu
BIS	– Banka za međunarodne namire (engl. <i>Bank for International Settlements</i> )	RH	– Republika Hrvatska
BZ	– blagajnički zapisi	SDR	– posebna prava vučenja
CDS	– premija osiguranja od kreditnog rizika (engl. <i>credit default swap</i> )	SKDD	– Središnje klirinško depozitarno društvo d.d.
DAB	– Državna agencija za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka	SMTK	– Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija
dep.	– depoziti	tis.	– tisuća
d. n.	– drugdje nespomenuto	T-HT	– T – Hrvatski Telekom d.d.
DZS	– Državni zavod za statistiku	TNZ	– Tržiste novca Zagreb
EK	– Europska komisija	tr.	– tromjeseče
EMU	– Ekonomski i monetarna unija	TZ	– trezorski zapisi
engl.	– engleski	val.	– valutni
ESB	– Europska središnja banka		
EU	– Europska unija		
Fed	– američka središnja banka (engl. <i>Federal Reserve System</i> )		
fik.	– fiksni		
FISIM	– posredno mjerene naknade za uslugu finansijskog posredovanja		
FZO	– Fond za zaštitu okoliša i energetsku učinkovitost		
HAC	– Hrvatske autopiste		
Hanfa	– Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga		
HBOR	– Hrvatska banka za obnovu i razvitak		
HC	– Hrvatske ceste		
HFP	– Hrvatski fond za privatizaciju		
HNB	– Hrvatska narodna banka		
HPB	– Hrvatska poštanska banka		
HWWI	– Institut za međunarodnu ekonomiju u Hamburgu (njem. <i>Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut</i> )		
HZMO	– Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje		
HZZ	– Hrvatski zavod za zapošljavanje		
HZZO	– Hrvatski zavod za zdravstveno osiguranje		
IEA	– Međunarodna agencija za energiju (engl. <i>International Energy Agency</i> )		
ILO	– Međunarodna organizacija rada (engl. <i>International Labour Organization</i> )		
Ina	– Industrija nafte d.d.	AT	– Austrija
ind.	– industrijski	BE	– Belgija
IPC	– indeks potrošačkih cijena	BG	– Bugarska
JTR	– jedinični troškovi rada	CY	– Cipar
MF	– Ministarstvo financija	CZ	– Češka
mil.	– milijun	DE	– Njemačka
mlrd.	– milijarda	DK	– Danska
MMF	– Međunarodni monetarni fond	EE	– Estonija
NDA	– neto domaća aktiva	ES	– Španjolska
NIA	– neto inozemna aktiva	FI	– Finska
NKD	– Nacionalna klasifikacija djelatnosti	FR	– Francuska
OECD	– Organizacija za gospodarsku suradnju i razvoj (engl. <i>Organization for Economic Cooperation and Development</i> )	GB	– Velika Britanija
OP	– obvezna pričuva	GR	– Grčka
		HR	– Hrvatska
		HU	– Madžarska
		IE	– Irska
		IT	– Italija
		LT	– Litva
		LV	– Letonija
		MT	– Malta
		NL	– Nizozemska
		PL	– Poljska
		PT	– Portugal
		RO	– Rumunjska
		SI	– Slovenija
		SK	– Slovačka

### Troslovne oznake za valute

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

### Dvoslovne oznake za zemlje

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

**Znakovi**

- – nema pojave
- .... – ne raspolaze 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