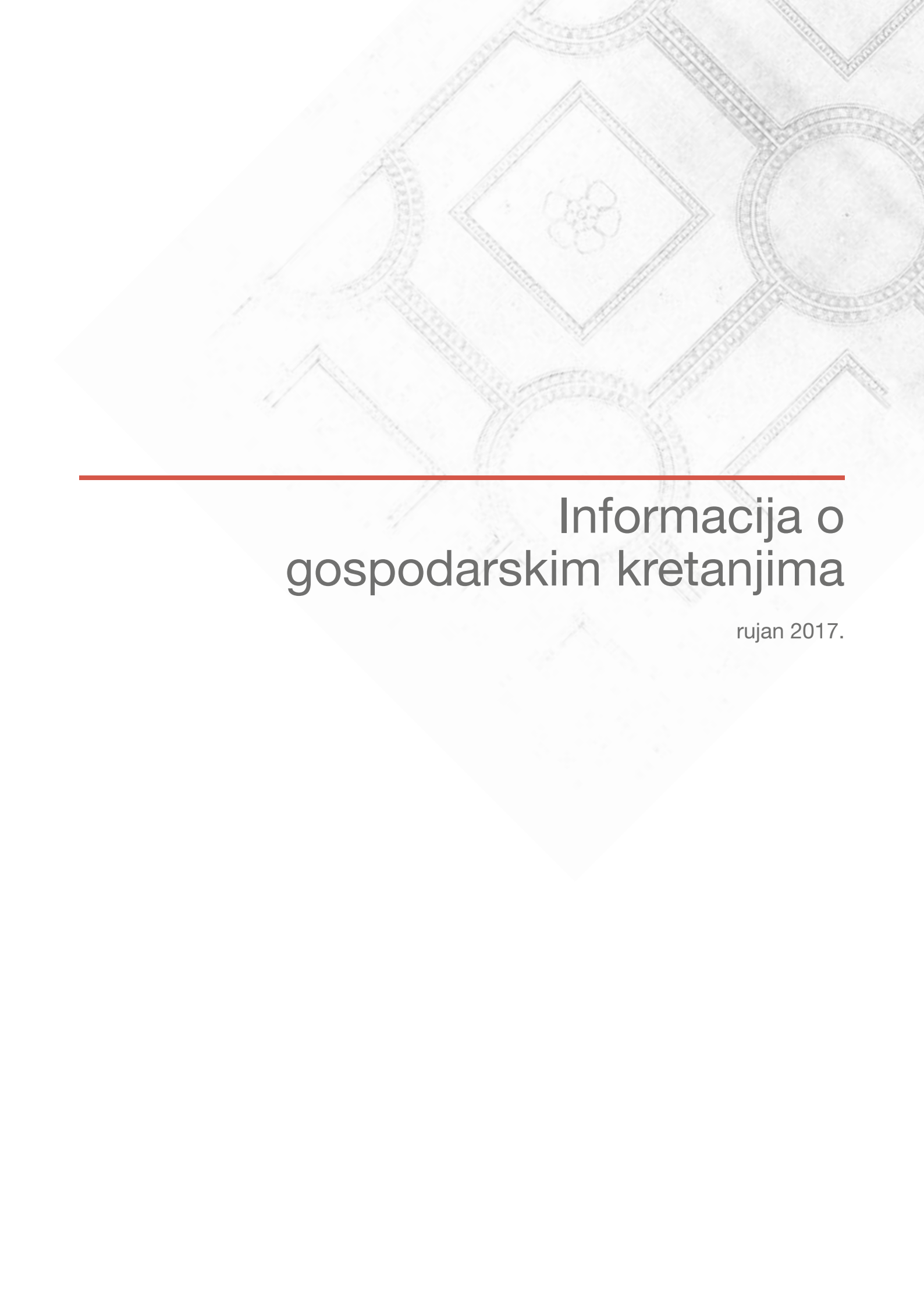




Informacija o gospodarskim kretanjima

rujan 2017.

Sažetak

U drugom se tromjesečju 2017. rast realnog BDP-a ubrzao na tromjesečnoj i na godišnjoj razini, a dostupni podaci za srpanj upućuju na intenziviranje rasta i u trećem tromjesečju. Tijekom drugog tromjesečja nastavio se i rast zaposlenosti i pad nezaposlenosti. Potrošačke cijene pale su u srpnju za 0,7% u odnosu na lipanj zbog sezonskih pojeftinjenja, jednako kao u srpnju prošle godine. Godišnja stopa ukupne inflacije blago se ubzala, s 0,7% u lipnju na 0,8% u srpnju, poglavito zbog većeg godišnjeg rasta cijena prehrambenih proizvoda. HNB je nastavio provoditi ekspanzivnu monetarnu politiku, a deviznim intervencijama ublaženi su aprecijacijski pritisci. Kreditna aktivnost prema poduzećima i stanovništvu nastavila je rasti, uz nastavak prirasta kunskega kreditiranja stanovništva. Neto inozemni dug domaćih sektora zamjetno se smanjio tijekom drugog tromjesečja, čime je poništen rast bruto i neto inozemnog duga ostvaren u prva tri mjeseca tekuće godine. Manjak opće države u prva se tri mjeseca 2017. snažno smanjio na godišnjoj razini, a gotovinski podaci Ministarstva financija upućuju na povoljna kretanja i u drugom tromjesečju.

Realni BDP u drugom tromjesečju 2017. porastao je za 0,8% u odnosu na prethodno tromjesečje (Slika 1.), a njegova se godišnja stopa rasta povećala na 2,8%, s 2,5% koliko je ostvareno u prvom tromjesečju ove godine¹. Rast BDP-a na tromjesečnoj razini u cijelosti je posljedica povećanja domaće potražnje, u prvom redu osobne i državne potrošnje. Izvoz robe i usluga smanjio se zbog pada izvoza robe, za razliku od njegova snažnog rasta tijekom dvaju prethodnih tromjesečja. Negativan doprinos izvoza kretanju realnog BDP-a ublažilo je povećanje izvoza usluga, poglavito u turističkoj djelatnosti. Uvoz robe i usluga također se smanjio, pri čemu je uvoz robe stagnirao, a uvoz usluga snažno pao.

Model brze procjene BDP-a pokazuje da se na početku trećeg tromjesečja rast realne gospodarske aktivnosti ubrzao (Slika 1.)². Promet od trgovine na malo u srpnju je u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja ostvario zamjetno veći rast nego u proteklom razdoblju (Slika 7.), dok je industrijska proizvodnja stagnirala u odnosu na prosjek drugog tromjesečja (Slika 3.). Potrošački se optimizam u srpnju i kolovozu nastavio oporavljati i zadržavati na visokoj razini, nakon snažnog pada u travnju koji se povezuje s problemima u koncernu Agrokor. Istovremeno, ostvarena su i povoljna kretanja gotovo svih pokazatelja poslovnog optimizma. Tako je u srpnju i kolovozu snažno porastao optimizam u industriji i trgovini u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja. Povoljna kretanja zabilježena su i u građevini, dok je u uslužnim djelatnostima optimizam stagnirao (Slika 8.).

Drugo i početak trećeg tromjesečja 2017. godine obilježio je nastavak povoljnih kretanja na tržištu rada. Rast zaposlenosti ubrzao se u drugom tromjesečju u odnosu na početak godine ponajprije zbog povećanja broja zaposlenih u uslužnim djelatnostima privatnog sektora povezanih s turizmom, javnom sektoru te industriji. U srpnju se rast zaposlenosti nastavio, ali znatno sporijom dinamikom (Slika 14.). Nakon što je u travnju 2017. nezaposlenost dosegla svoju najnižu razinu od 1997. godine, broj nezaposlenih nastavio se smanjivati tijekom svibnja i lipnja kao rezultat snažnijih odljeva iz evidencije (zbog novog zapošljavanja kao i zbog odljeva s evidencije uzrokovane nepridržavanjem zakonskih odredbi i nejavljanjem). Na početku trećeg tromjesečja usporio se pad nezaposlenosti u odnosu na prethodna tri mjeseca. Administrativna stopa nezaposlenosti u srpnju 2017. spustila se s prosječnih 12,3%, koliko je ostvareno u drugom tromjesečju, na 12,1% radne snage kao rezultat navedenih kretanja (Slika 15.). U drugom tromjesečju 2017. rast prosječne nominalne bruto plaće nastavio se sporijom dinamikom nego početkom godine, dok se rast realnih bruto plaća blago ubrzao (Slika 16.). Tijekom srpnja nastavio se rast nominalnih i realnih

bruto plaća, ali još sporijom dinamikom.

Potrošačke cijene pale su u srpnju za 0,7% u odnosu na lipanj (Tablica 1.), čemu je najviše pridonijelo sezonsko pojeftinjenje odjeće i obuće te povrća. Uz to, u srpnju se nastavio trend smanjivanja maloprodajnih cijena naftnih derivata započet u ožujku (Slika 19.), a snižene su i cijene telekomunikacijskih usluga. S druge strane, najveći pozitivan doprinos ukupnoj inflaciji na mjesečnoj razini dalo je povećanje cijena prerađenih prehrambenih proizvoda (posebice mlijeka) te sezonski rast cijena usluga smještaja i paket-aranžmana. Godišnja stopa ukupne inflacije pritom se blago povećala, s 0,7% u lipnju na 0,8% u srpnju, pretežno zbog ubrzanja godišnjeg rasta cijena neprerađenih i prerađenih prehrambenih proizvoda, tako da je njihov doprinos inflaciji dosegao 0,9 postotnih bodova. Godišnji rast maloprodajnih cijena naftnih derivata postupno se usporavao s oko 17% u veljači na ispod 1% u lipnju i srpnju, te više nije dostatan da poništi negativni doprinos siječanjskog pojeftinjenja električne energije godišnjoj inflaciji. Stoga je energija jedina glavna komponenta inflacije koja u srpnju daje negativni doprinos inflaciji od -0,5 postotnih bodova. Temeljna inflacija blago se usporila, s 1,8% u lipnju na 1,7% u srpnju, ponajviše zbog ubrzanja godišnjeg pada cijena telekomunikacijskih usluga.

Kretanja u robnoj razmjeni s inozemstvom u drugom tromjesečju 2017. obilježio je pad izvoza praćen neznatnim rastom uvoza. Ukupan robni izvoz u drugom se tromjesečju 2017. smanjio za 5,2% u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja (Slika 10.). Pritom je, osim nepovoljnih kretanja u izvozu ostalih prijevoznih sredstava (uglavnom brodovi) te nafte i naftnih derivata, zabilježen zamjetan pad izvoza ostale robe, u čemu se posebno izdvaja niži izvoz električne energije te medicinskih i farmaceutskih proizvoda. Za razliku od toga, ukupan robni uvoz u drugom tromjesečju 2017. neznatno se povećao (0,6%) u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja (Slika 11.). Tome je, među ostalim, pridonio jači uvoz cestovnih vozila (Slika 12.), prehrambenih proizvoda, odjeće i obuće te ostalih gotovih proizvoda. S druge strane, smanjio se uvoz energenata.

Pritisci na aprecijaciju tečaja kune prema euru, koji su započeli u lipnju, nastavili su se tijekom srpnja i u prvoj polovini kolovoza, ponajviše zbog pojačanoga sezonskog priljeva deviza. Nakon dvije devizne intervencije u lipnju kojima je nastojala ublažiti prekomjerno jačanje kune, središnja je banka ponovno intervenirala na deviznom tržištu otkupivši od poslovnih banaka 21. srpnja i 17. kolovoza ukupno 227,5 mil. EUR. Nakon posljednje devizne intervencije tečaj se stabilizirao te je krajem kolovoza blago deprecirao. Na kraju kolovoza tečaj je iznosio 7,41 EUR/HRK te je bio približno jednak tečaju na kraju lipnja.

¹ Rast realnog BDP-a zamjetno je manji (2,2%), što upućuje na to da je rastu BDP-a osjetno pridonio rast neizravnih poreza umanjenih za subvencije. U idealnom slučaju ova stavka ne bi trebala imati realni nego samo nominalni učinak na BDP. S obzirom na to da je vrlo teško ispravno izračunati deflator neizravnih poreza i subvencija, u statističkoj praksi pojavljuje se i realni učinak.

² Za detalje vidi rad D. Kunovca i B. Špalata: Brza procjena BDP-a upotrebom dostupnih mjesečnih indikatora (I-42, lipanj 2014.).

Prema većini ostalih valuta hrvatskih glavnih trgovinskih partnera kuna je ojačala pa je na kraju kolovoza indeks nominalnoga efektivnog tečaja kune bio za 0,6% niži nego na kraju lipnja. Tome je najviše pridonijela aprecijacija tečaja kune prema američkom dolaru, juanu renminbiju i funti sterlinga, što poglavito zrcali jačanje eura na svjetskom deviznom tržištu. Na slabljenje američkog dolara prema euru ponajviše su utjecala očekivanja glede usporavanja dinamike zaoštavanja monetarne politike u SAD-u i povoljniji izgledi za gospodarstvo europskog područja.

Kratkoročne kamatne stope na europskom tržištu novca za držale su se tijekom srpnja i kolovoza u negativnom području, čemu su pridonijele ekspanzivna monetarna politika Europske središnje banke i visoka likvidnost bankarskog sektora u europskom području. Šestomjesečni EURIBOR na kraju kolovoza iznosio je -0,27%, a prekonoćna kamatna stopa na bankarskom tržištu europskog područja EONIA -0,35% (Slika 24.). Premije za rizik europskih zemalja s tržištima u nastajanju tijekom srpnja i kolovoza nastavile su se smanjivati. Pritom je najizraženiji pad zabilježen za Hrvatsku koji je od početka godine iznosio 110 baznih bodova. Unatoč zamjetnom poboljšanju, premija rizika za Hrvatsku s razinom od oko 110 baznih bodova na kraju kolovoza i dalje je najviša u skupini zemalja Srednje i Istočne Europe (Slika 25.).

Na domaćem međubankovnom prekonoćnom tržištu tijekom srpnja i kolovoza nije zabilježen promet, dok je kotirana prekonoćna kamatna stopa (ZIBOR) ostala gotovo nepromijenjena, a iznosila je 0,37% u kolovozu (Slika 27.). Također se nastavio veliki višak likvidnosti domaćega bankovnog sustava (13,4 mlrd. kuna u kolovozu), bez obzira na sezonski rast gotovog novca u optjecaju tijekom turističke sezone (Slika 54.). Kamatna stopa na jednogodišnje kunske trezorske zapise bez valutne klauzule spustila se na posljednjoj aukciji potkraj kolovoza na 0,40%, s 0,45%, koliko je iznosila u posljednjih šest mjeseci (Slika 28.), a kamatna stopa na jednogodišnje eurske trezorske zapise pala je na samo 0,01%.

Kamatne stope na novoodobrene kredite banaka, koji uključuju prvi put ugovorene i ponovno ugovorene kredite, smanjile su se tijekom srpnja za sve skupine kredita nefinancijskim društvima i stanovništvu, osim kamatnih stopa na stambene kredite s valutnom klauzulom koje su se blago povećale (slike 28., 29. i 30.). Niže kamatne stope primjenjivale su se i kod većine prvi put ugovorenih kredita poduzećima kao i kod prvi put ugovorenih stambenih kredita stanovništvu (slike 31. i 32.). S druge strane, kamatne stope na oročene depozite stanovništva i poduzeća blago su porasle tijekom srpnja ponajprije zbog porasta kamatnih stopa na dugoročne devizne depozite (slike 34. i 35.), čime se razlika kamatnih stopa na nove kredite i depozite u srpnju smanjila na 5,85 postotnih bodova, a razlika kamatnih stopa na stanja kredita i depozita na 4,86 postotnih bodova (Slika 37.).

Monetarna kretanja u srpnju 2017. obilježilo je snažno sezonsko povećanje neto inozemne aktive (NIA) monetarnog sustava koje se odrazilo na povećanje ukupnih likvidnih sredstava (M4) (Slika 38.). Na kraju srpnja ukupna likvidna sredstva iznosila su 301,4 mlrd. kuna i bila su za 1,7% veća nego na kraju prethodnog mjeseca. Tome je najviše pridonijelo sezonsko povećanje novčane mase (M1) u iznosu od 4,7% tijekom glavne turističke sezone. Kvazinovac, druga sastavnica M4, porastao je u srpnju za 0,4% zahvaljujući sezonskom povećanju deviznih depozita nefinancijskih društava. Promatra li se godišnja dinamika, rast najširega monetarnog agregata M4 u srpnju se usporio na 3,1% (isključujući utjecaj tečajnih promjena) (Slika 49.), na što je u prvom redu utjecalo ubrzanje godišnjeg pada kunskih nefinancijskih depozita (Slika 51.). S druge strane, novčana masa

M1 i dalje bilježi dvoznamenkaste stope godišnjeg rasta (17,9% na kraju srpnja, Slika 48.).

Ukupni plasmani monetarnih institucija domaćim sektorima (osim države), nakon pet mjeseci povećanja, u srpnju su ostali gotovo nepromijenjeni, a njihova se godišnja stopa rasta tek neznatno smanjila te je iznosila 1,7%, izračunato na osnovi transakcija (Slika 40.). Pritom se godišnji rast plasmana nefinancijskim društvima ubrzao na 2,8% (Slika 41.), a stanovništvu na 2,3% (Slika 42.), dok su plasmani ostalim financijskim institucijama zabilježili godišnji pad od 18,5%. Promatra li se valutna struktura, kunski plasmani stanovništvu nastavili su rasti (Slika 43.), čime je njihov udio u ukupnim plasmanima tom sektoru na kraju srpnja dosegao 46,1% (Slika 47.). Kada je riječ o nominalnim plasmanima, njihovo je stanje na kraju srpnja iznosilo 219,2 mlrd. kuna, što je za 1,4% niže nego u istom mjesecu prošle godine. Nominalni pad posljedica je prodaja nenaplativih plasmana te djelomice i jačanja kune prema euru, čime se umanjuje kunska protuvrijednost plasmana indeksiranih uz euro. Što se tiče kreditiranja države, plasmani banaka središnjoj državi na kraju srpnja bili su manji za 0,8% nego na kraju istog mjeseca prethodne godine (Slika 46.).

Bruto međunarodne pričuve, nakon povećanja u srpnju, ostale su gotovo nepromijenjene u kolovozu i iznosile su 14,7 mlrd. EUR (Slika 56.). Smanjenje bruto pričuva uglavnom je bilo rezultat manje razine ugovorenih repo poslova na kraju mjeseca, dok je pozitivan doprinos došao od devizne intervencije. Istovremeno su se neto raspoložive pričuve tek blago povećale (za 1,0%) te su na kraju kolovoza iznosile 12,7 mlrd. EUR.

Neto inozemni dug domaćih sektora smanjio se tijekom drugog tromjesečja 2017. za 1,3 mlrd. EUR (Slika 60.), nakon porasta u prvom tromjesečju za 1,0 mlrd. EUR. Snažnim tromjesečnim promjenama najviše je pridonijelo refinanciranje državnih obveznica (MF je u ožujku izdao euroobveznice u iznosu od 1,25 mlrd. EUR, a u travnju je otplatio dolarsku obveznicu u protuvrijednosti od 1,4 mlrd. EUR).³ Refinanciranje državnih obveznica imalo je utjecaj i na neto inozemnu poziciju središnje banke, iako u suprotnom smjeru, s obzirom na to da su prikupljena sredstva privremeno bila deponirana u međunarodne pričuve HNB-a. Nakon pogoršanja u prvom tromjesečju u drugom su tromjesečju 2017. nefinancijska društva i poslovne banke poboljšali svoju neto inozemnu poziciju, i to za 0,5 mlrd. EUR odnosno 0,3 mlrd. EUR. I kod ukupnog bruto inozemnog duga RH zabilježene su velike tromjesečne promjene, uz pad za čak 3,0 mlrd. EUR u drugom tromjesečju, kojim je uvelike poništen snažan rast iz prva tri mjeseca (Slika 61.).

Manjak konsolidirane opće države prema metodologiji ESA 2010 u prvom je tromjesečju 2017. snižen na 2,1 mlrd. kuna, što je za čak 1,7 mlrd. kuna manje u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Snažno smanjenje manjka posljedica je pada ukupnih rashoda koji su niži za 1,9 mlrd. kuna u odnosu na prvo tromjesečje 2016. Promatrano po kategorijama, smanjenje rashoda gotovo u cijelosti zrcali pad ostalih tekućih rashoda. Smanjenje manjka u prvom tromjesečju 2017. bilo bi i izraženo da se istodobno nisu smanjili ukupni prihodi. Na smanjenje poreznih prihoda presudno su utjecali prihodi od indirektnih poreza koji su u prvom tromjesečju bili manji za oko 1,0 mlrd. kuna, i to poglavito zbog pada prihoda od PDV-a, dok se većina ostalih kategorija povećala. Pritom treba istaknuti da je pad prihoda od PDV-a posljedica vremenskog pomaka uplata PDV-a u proračun, a ne njihova slabijeg prikupljanja. Tijekom prvog tromjesečja povećanje duga opće države (prilagođeno za kretanje depozita i tečajne razlike) bilo je veće u odnosu na ostvareni

3 Država je od početka godine smanjila svoj neto inozemni dug za 0,4 mlrd. EUR, čemu je pridonijelo i to što su novo izdanje euroobveznica djelomično otkupili domaći ulagači.

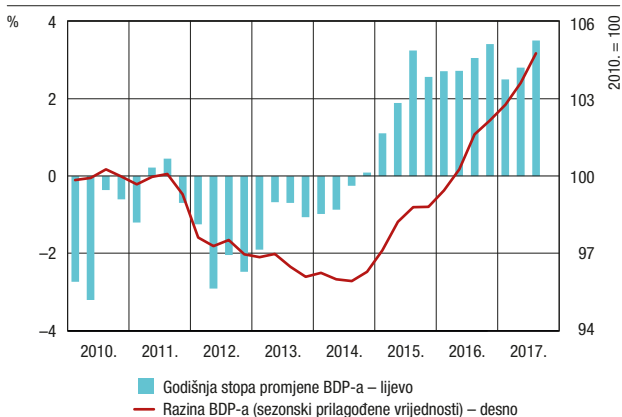
manjak, što je vjerojatno povezano s potrebom za zaduživanjem za plaćanje trgovačkih kredita.

Prema mjesečnim podacima MF-a za travanj i svibanj ove godine rast prihoda konsolidirane središnje države na godišnjoj razini bio je zamjetno brži u odnosu na rast rashoda. Pritom su na prihodnoj strani relativno povoljna kretanja primjetna kod većine kategorija, s iznimkom prihoda od poreza na dohodak, koji su i nadalje pod utjecajem porezne reforme, te prihoda od trošarina, čije je smanjenje ponajviše određeno zamjetnim padom trošarina na duhanske prerađevine. Kada je riječ o rashodnoj strani, izraženije su porasli ostali rashodi, a unutar te kategorije ponajprije kapitalni rashodi, pomoći unutar opće države te rashodi za korištenje dobara i usluga. Zbog povećanja plaća u javnim i

državnim službama povećani su i rashodi za naknade zaposlenima. Nasuprot tome, nastavljaju se smanjivati rashodi za kamate, a nakon njihova izraženoga godišnjeg rasta u prvom tromjesečju u travnju i svibnju smanjeni su i rashodi za subvencije, što je vjerojatno posljedica izmijenjene dinamike isplata.

Kada je riječ o kretanju duga opće države, nakon privremena snažnog porasta duga u ožujku ove godine radi financiranja obveza iz drugog tromjesečja izdavanjem inozemne obveznice, on se tijekom travnja i svibnja smanjio. Krajem svibnja javni dug tako iznosio 290,3 mlrd. kuna, približivši se time razinama s kraja prethodne godine.

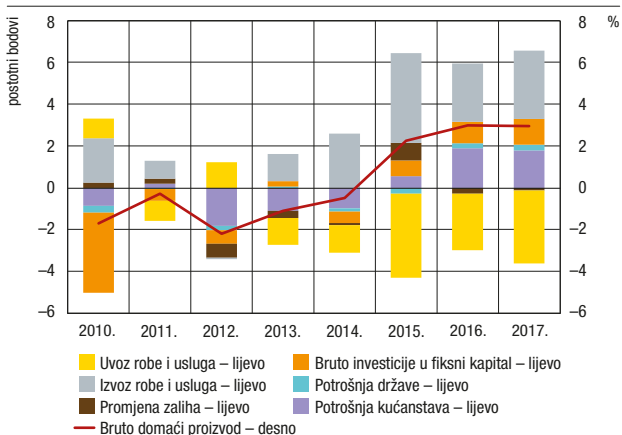
Slika 1. Tromjesečni bruto domaći proizvod
sezonski prilagođene realne vrijednosti



Napomena: Podatak za treće tromjesečje 2017. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a, procijenjen na temelju podataka objavljenih do 1. rujna 2017.

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

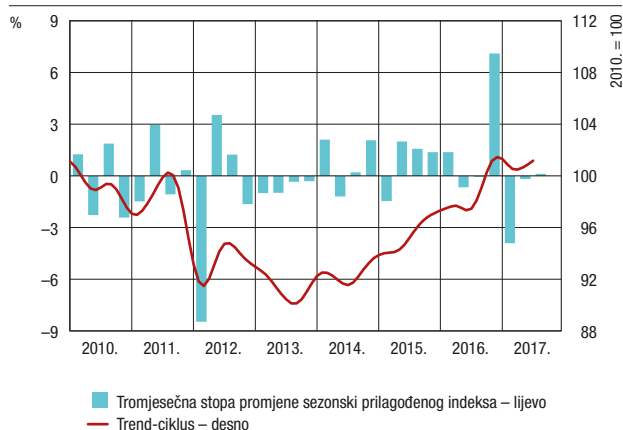
Slika 2. Promjena BDP-a
doprinosi po komponentama



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

Izvori: DZS

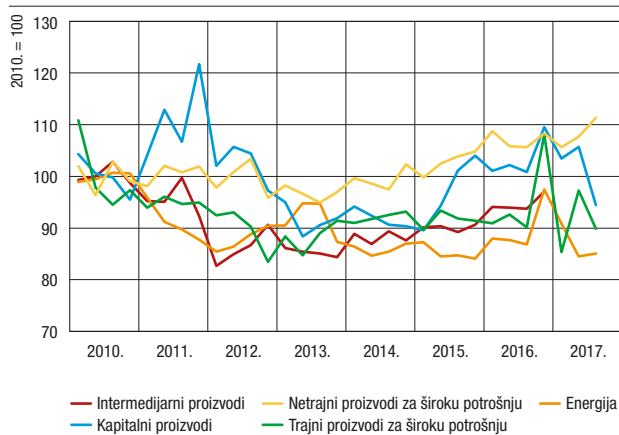
Slika 3. Industrijska proizvodnja



Napomena: Podatak za treće tromjesečje 2017. odnosi se na srpanj.

Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

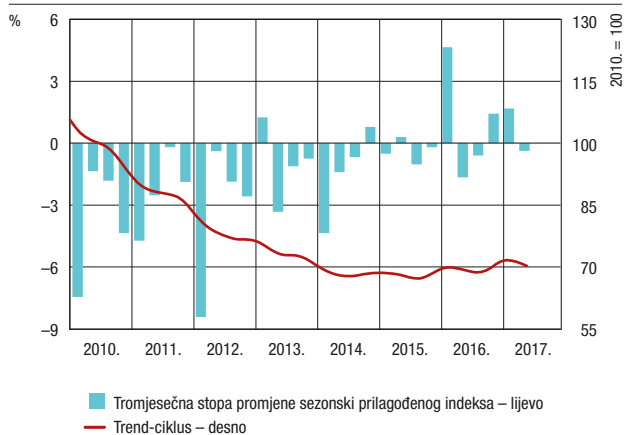
Slika 4. Industrijska proizvodnja prema glavnim industrijskim grupacijama
sezonski prilagođeni indeksi



Napomena: Tromjesečni podaci izračunati su kao prosjek mjesečnih podataka.

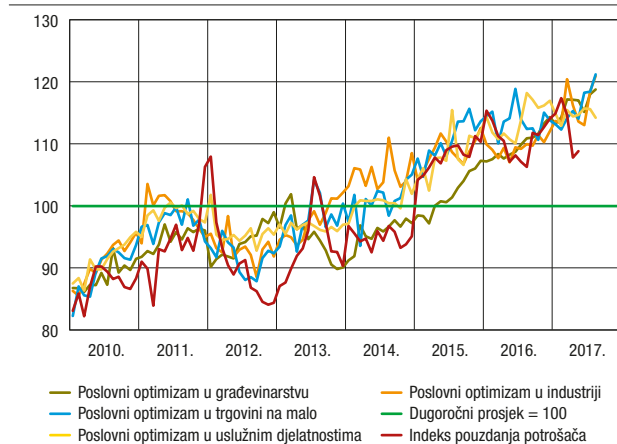
Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 5. Fizički obujam građevinskih radova



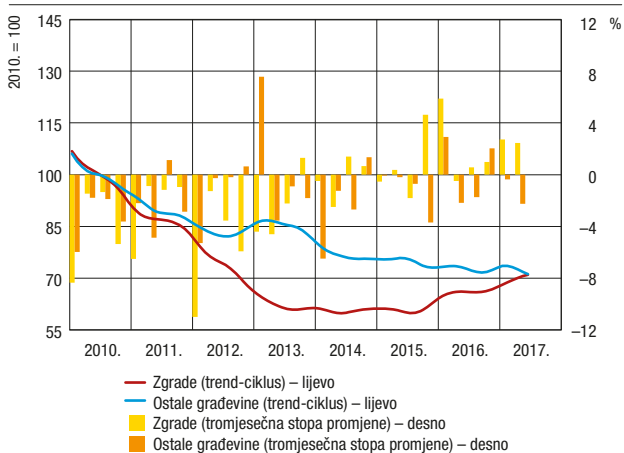
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 8. Pokazatelji poslovnog optimizma standardizirane desezonirane vrijednosti



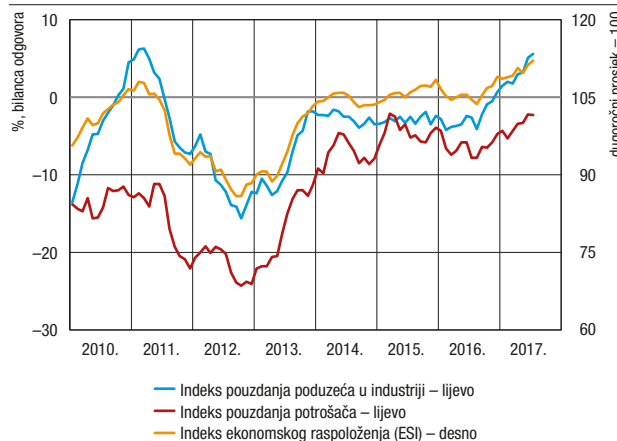
Izvori: Ipsos; HNB (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 6. Zgrade i ostale građevine



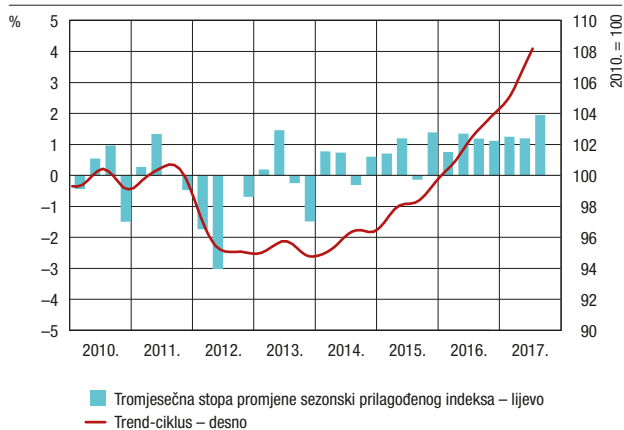
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

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



Izvor: Eurostat

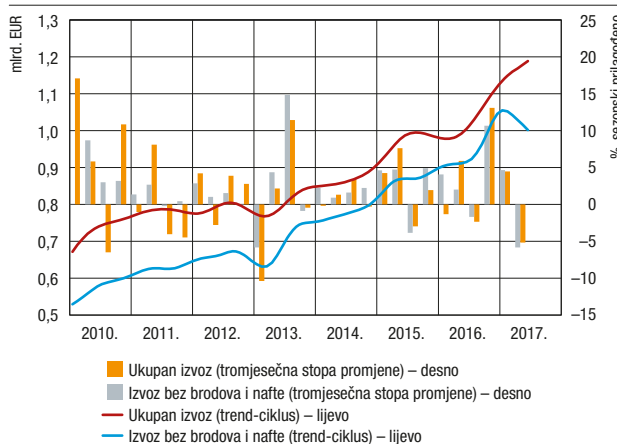
Slika 7. Realni promet od trgovine na malo



Napomena: Podatak za treće tromjesečje odnosi se na srpanj.

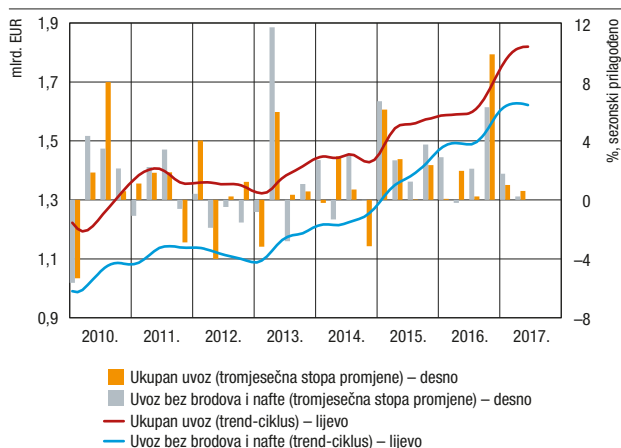
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 10. Robni izvoz (fob)

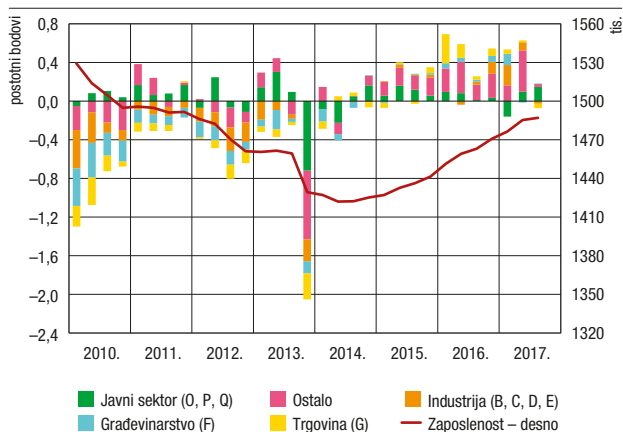


Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

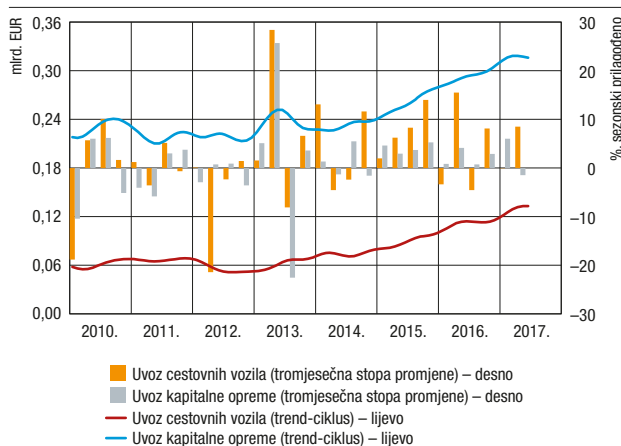
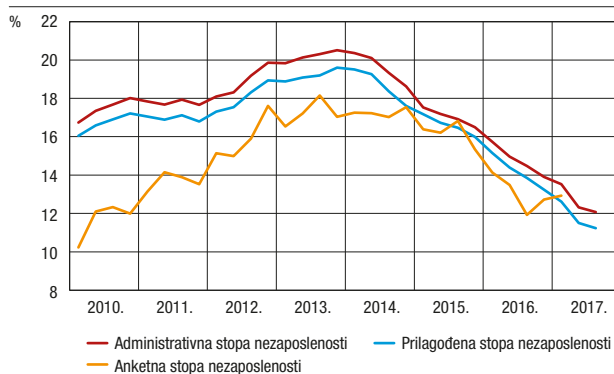
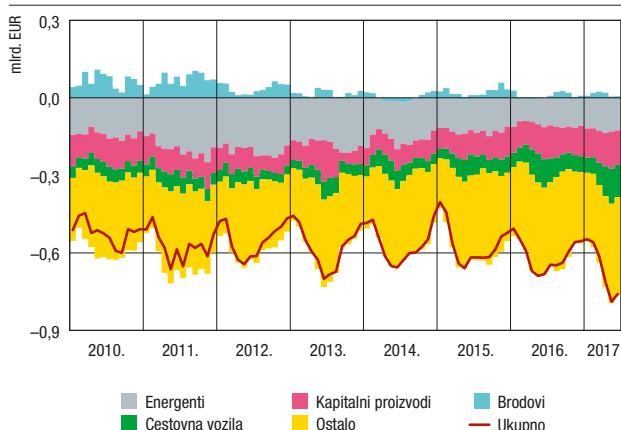
Slika 11. Robni uvoz (cif)



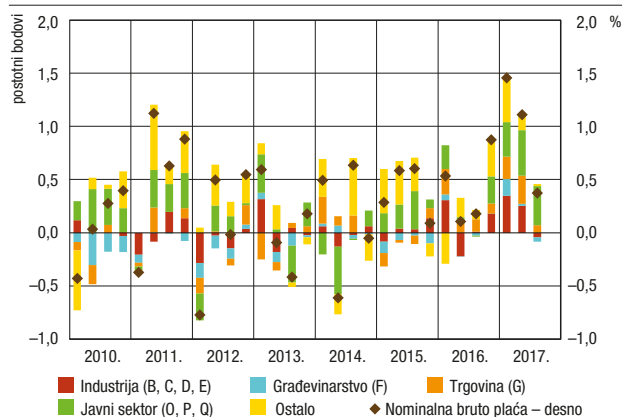
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 14. Zaposlenost po djelatnostima NKD-a
sezonski prilagođeni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi promjeneNapomena: Podaci za treće tromjesečje 2017. godine odnose se na srpanj.
Izvor: HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

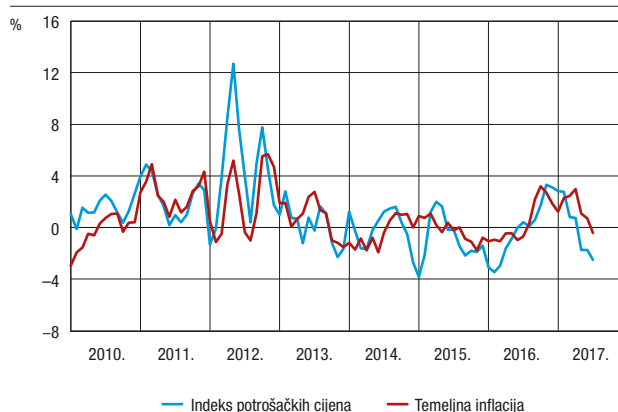
Slika 12. Uvoz kapitalne opreme i cestovnih vozila (cif)

Napomena: Uvoz kapitalne opreme odnosi se na odsjeke SMTK-a 71-77.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)Slika 15. Stope nezaposlenosti
sezonski prilagođeni podaciNapomena: Pri izračunu administrativne stope nezaposlenosti od siječnja 2015. uzimaju se podaci o zaposlenosti prikupljeni iz obrasca JOPPD. Prilagođena stopa nezaposlenosti procjena je HNB-a i računa se kao udio broja administrativno nezaposlenih u aktivnom stanovništvu (nezaposlene osobe i osiguranici HZMO-a). Podaci za treće tromjesečje 2017. godine odnose se na srpanj.
Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)Slika 13. Saldo robne razmjene
tročani pomični prosjeci mjesečnih podataka

Izvor: DZS

Slika 16. Prosječna nominalna bruto plaća po djelatnostima NKD-a
sezonski prilagođeni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi promjeneNapomena: Podaci o prosječnoj nominalnoj bruto plaći po djelatnostima odnose se na podatke prikupljene iz obrasca RAD-1, a od siječnja 2016. na podatke prikupljene iz obrasca JOPPD. Podaci za treće tromjesečje 2017. godine odnose se na srpanj.
Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

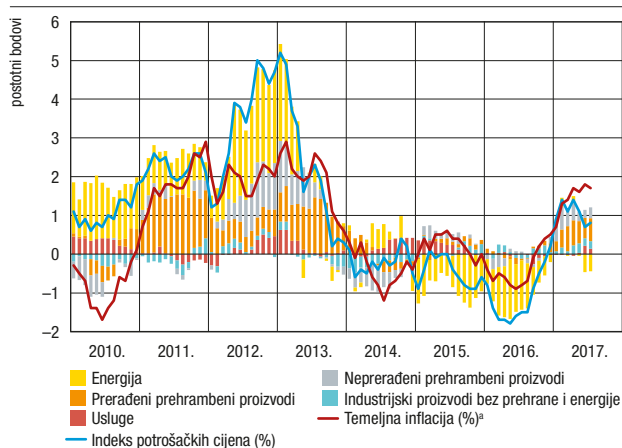
Slika 17. Indeks potrošačkih cijena i temeljna inflacija
mjesečne stope promjene na godišnjoj razini^a



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

Izvori: DZS; izračun HNB-a

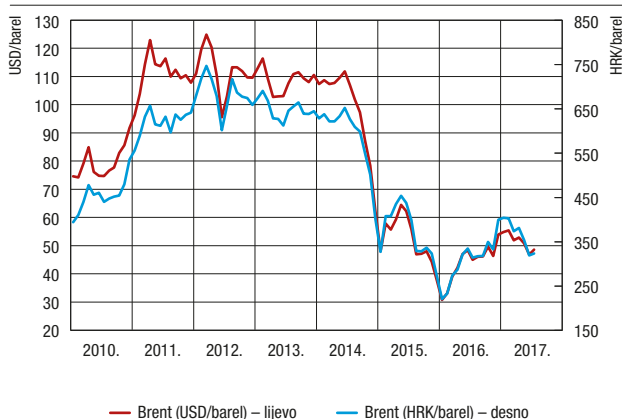
Slika 18. Godišnje stope inflacije i doprinosi komponenata inflaciji potrošačkih cijena



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

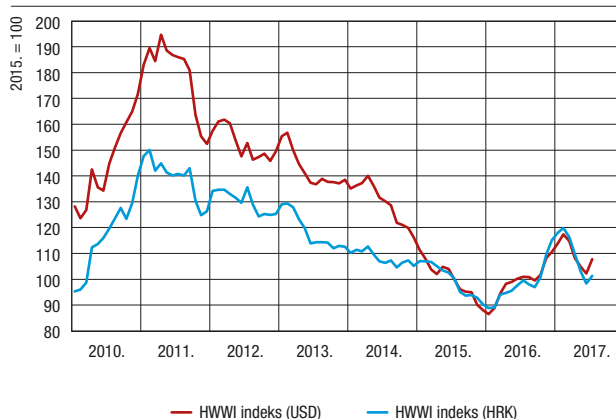
Izvori: DZS; izračun HNB-a

Slika 19. Cijene sirove nafte (Brent)



Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

Slika 20. HWWI indeks cijena sirovina (bez energenata)



Izvori: HWWI; izračun HNB-a

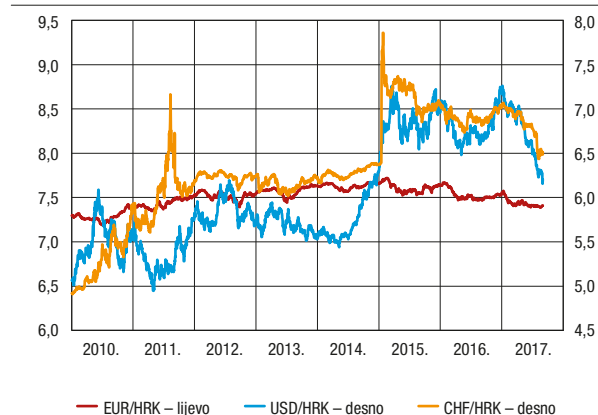
Tablica 1. Cjenovni pokazatelji
godišnje i mjesečne stope promjene

	Godišnje stope		Mjesečne stope	
	VI. 17.	VII. 17.	VII. 16.	VII. 17.
Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente				
Ukupni indeks	0,7	0,8	-0,7	-0,7
Energija	-2,8	-2,7	-0,7	-0,6
Neprerađeni prehrambeni proizvodi	2,2	3,0	-1,4	-0,6
Prerađeni prehrambeni proizvodi	2,3	2,6	0,3	0,5
Industrijski prehrambeni proizvodi bez energije	0,8	0,8	-2,7	-2,8
Usluge	0,8	0,5	0,4	0,1
Ostali cjenovni pokazatelji				
Temeljna inflacija	1,8	1,7	-0,7	-0,8
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	0,4	1,1	-0,7	0,1
Cijene sirove nafte Brent (USD)	-3,3	8,0	-7,0	3,8
HWWI agregatni indeks cijena sirovina (bez energenata u USD)	2,0	6,7	0,7	5,4

Napomena: Prerađeni prehrambeni proizvodi uključuju alkohol i duhan.

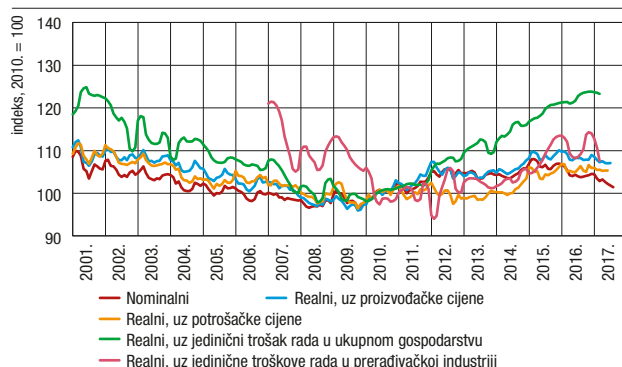
Izvori: DZS; Bloomberg; HWWI

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



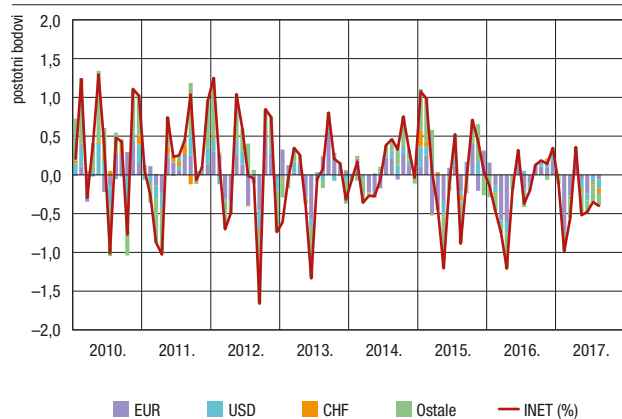
Izvor: HNB

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 označuju efektivnu aprecijaciju kune.

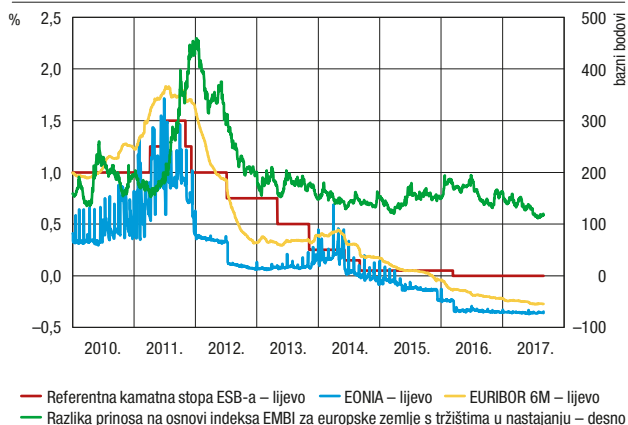
Izvor: HNB

Slika 23. Doprinosi^a pojedinih valuta mjesečnoj stopi promjene prosječnog indeksa nominalnoga efektivnog tečaja kune (INET)

^a Negativne vrijednosti označuju doprinosi aprecijaciji INET-a.

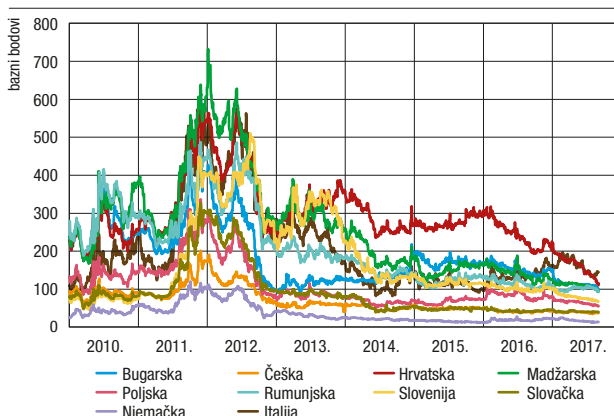
Izvor: HNB

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



Izvori: ESB; Bloomberg; J. P. Morgan

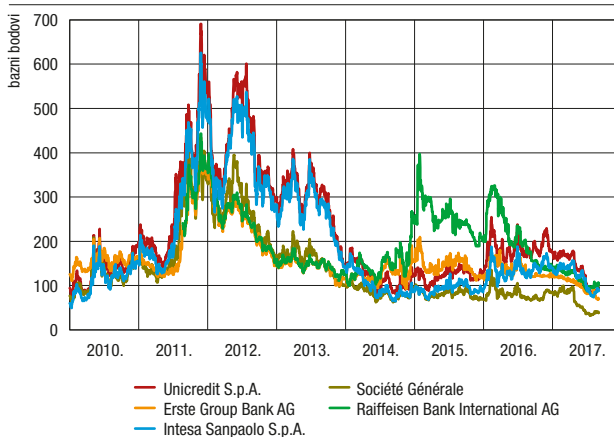
Slika 25. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje državne obveznice odabranih zemalja



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

Izvor: S&P Capital IQ

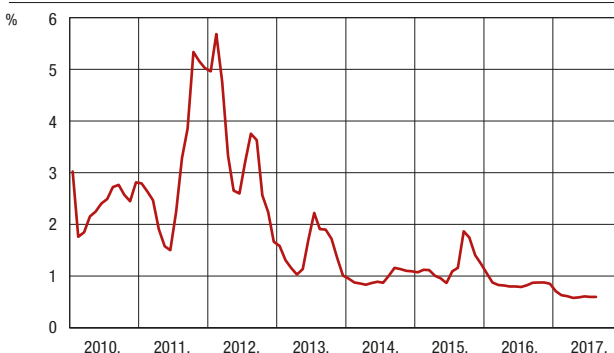
Slika 26. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za odabrane banke majke domaćih banaka



Izvor: S&P Capital IQ

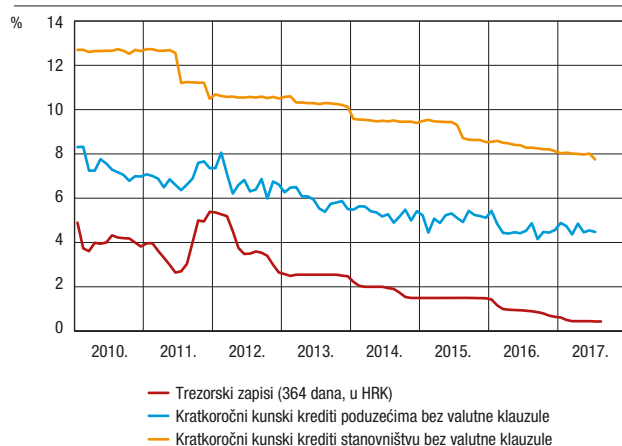
Slika 27. Kamatne stope kotirane na međubankarskom tržištu (ZIBOR 3 mj.)

mjesečni prosjeci jednostavnih dnevnih prosjeka kotacija banaka



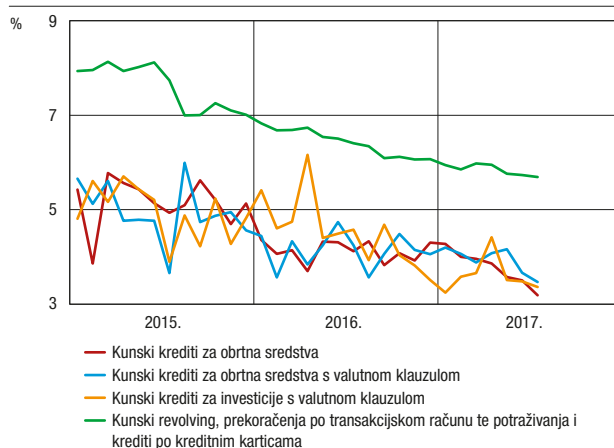
Izvor: HNB

Slika 28. Kratkoročni troškovi financiranja u kunama bez valutne klauzule



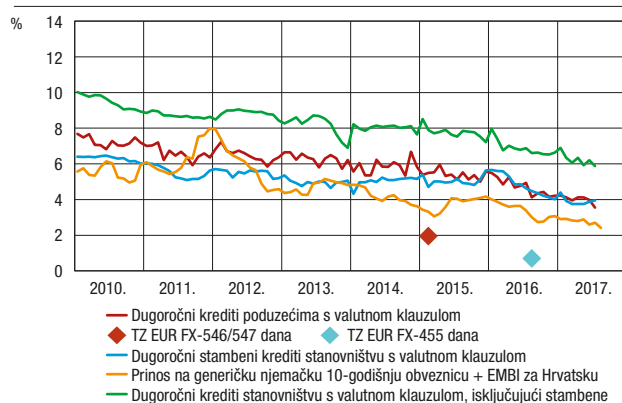
Izvori: MF; HNB

Slika 31. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite poduzećima



Izvor: HNB

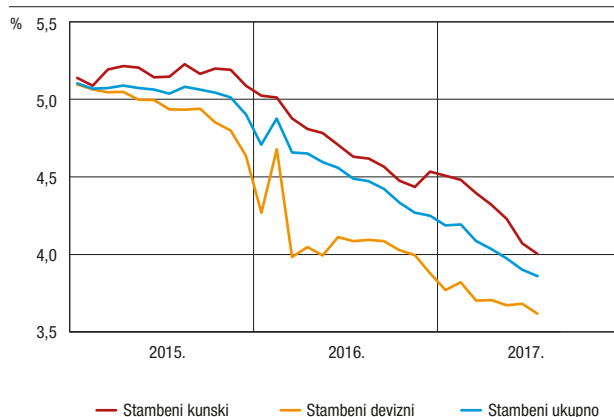
Slika 29. Dugoročni troškovi financiranja u kunama s valutnom klauzulom i devizama



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

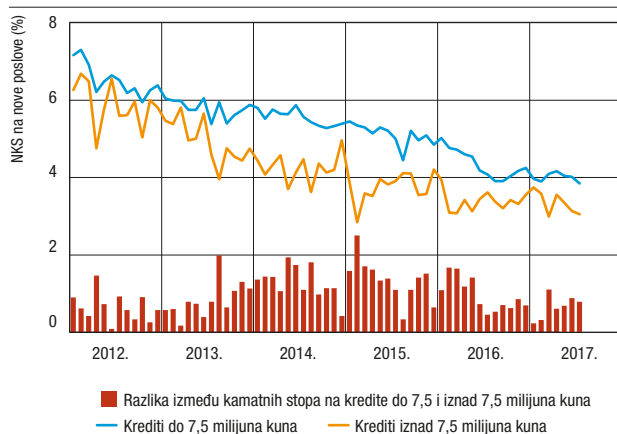
Izvori: MF; Bloomberg; HNB

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



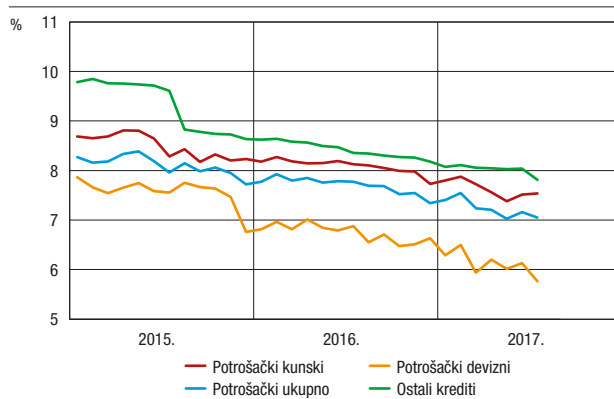
Izvor: HNB

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



Izvor: HNB

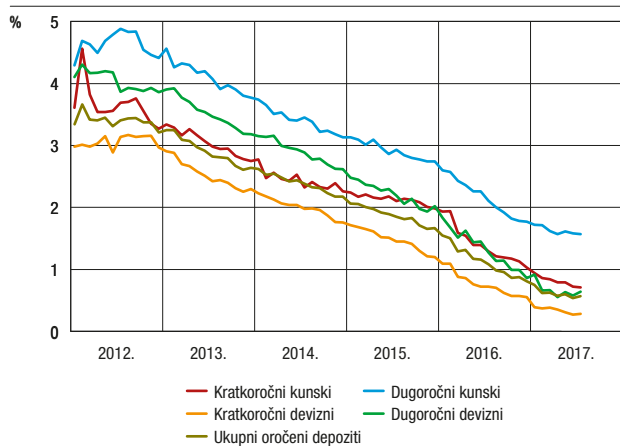
Slika 33. Kamatne stope na prvi put ugovorene potrošačke i ostale kredite stanovništvu



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

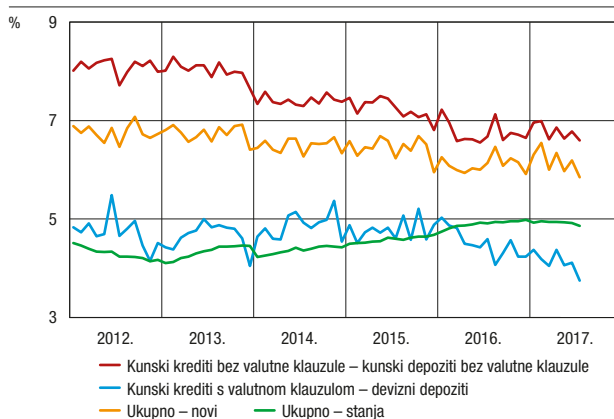
Izvor: HNB

Slika 34. Kamatne stope na oročene depozite stanovništva



Izvor: HNB

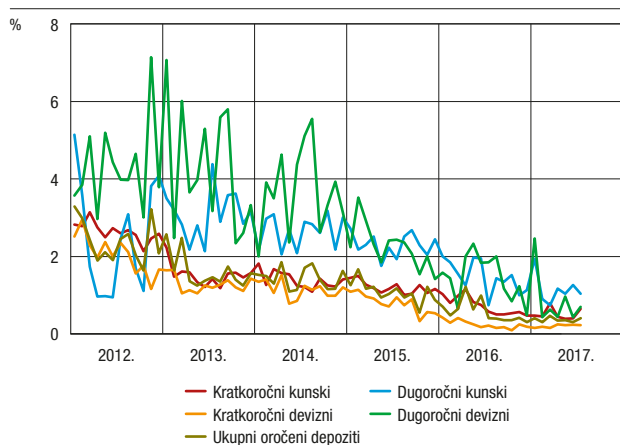
Slika 37. Razlike između kamatnih stopa na kredite (bez revolving kredita) i kamatnih stopa na depozite



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

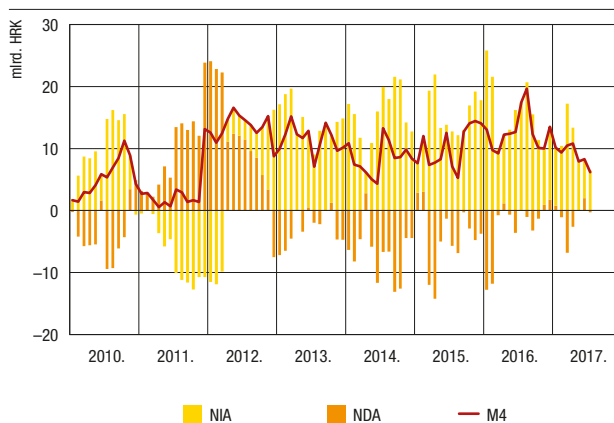
Slika 35. Kamatne stope na oročene depozite poduzeća



Izvor: HNB

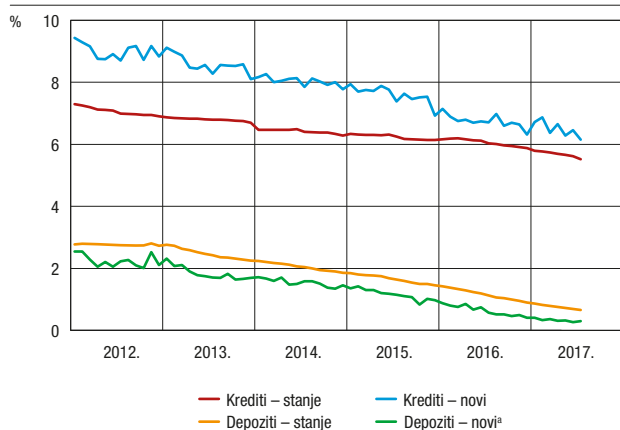
Slika 38. Neto inozemna aktiva, neto domaća aktiva i ukupna likvidna sredstva (M4)

apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci



Izvor: HNB

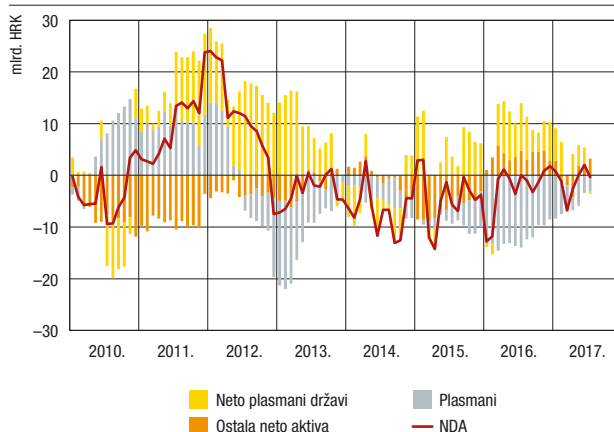
Slika 36. Prosječne kamatne stope na kredite (bez revolving kredita) i depozite



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

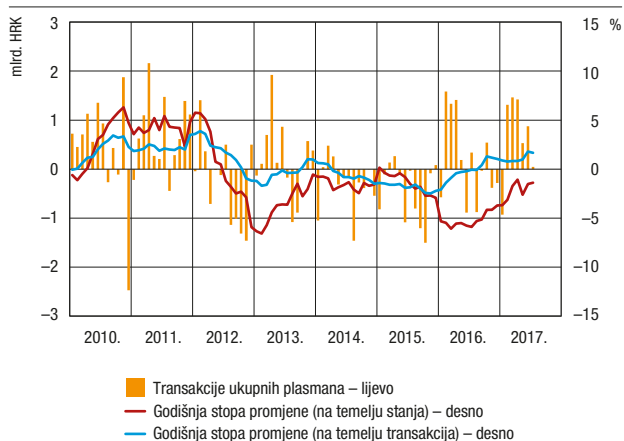
Izvor: HNB

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



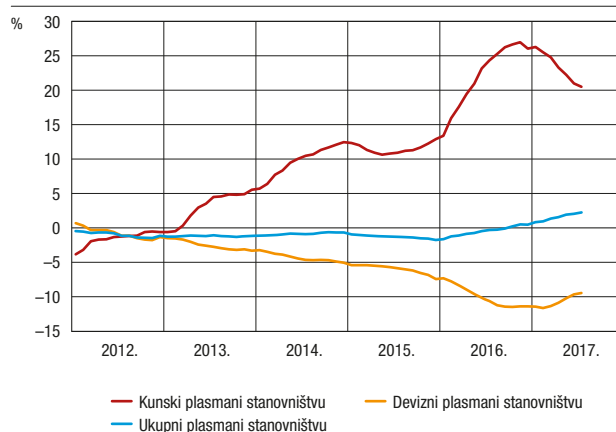
Izvor: HNB

Slika 40. Plasmani



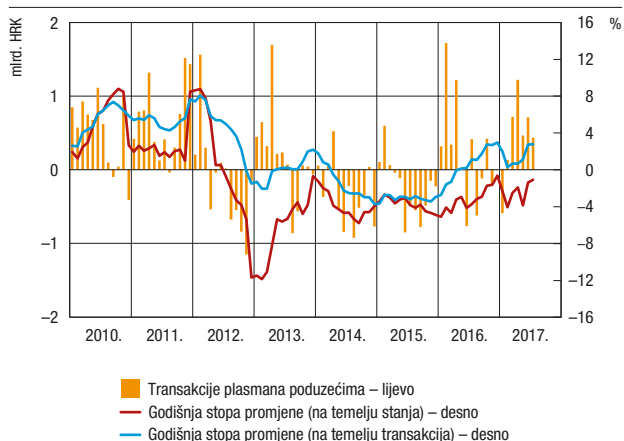
Izvor: HNB

Slika 43. Godišnje stope promjene plasmana stanovništvu na osnovi transakcija



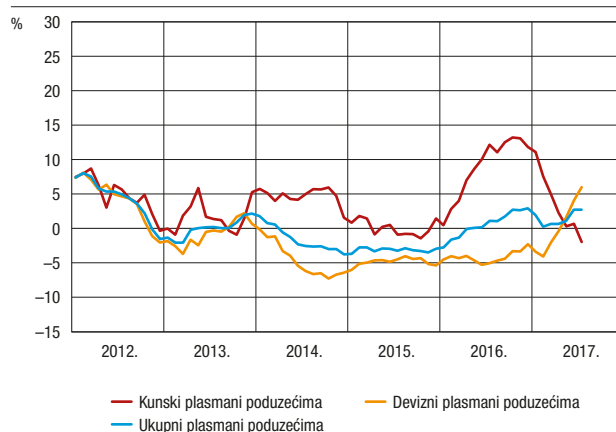
Izvor: HNB

Slika 41. Plasmani poduzećima



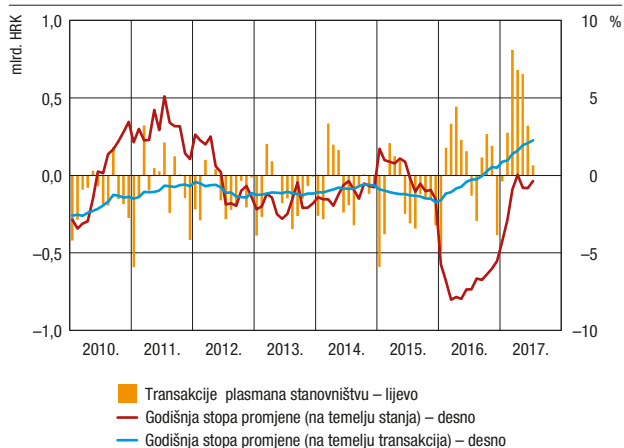
Izvor: HNB

Slika 44. Godišnje stope promjene plasmana poduzećima na osnovi transakcija



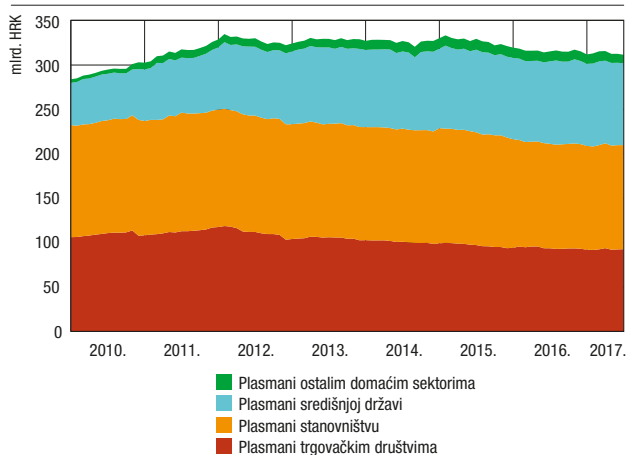
Izvor: HNB

Slika 42. Plasmani stanovništvu

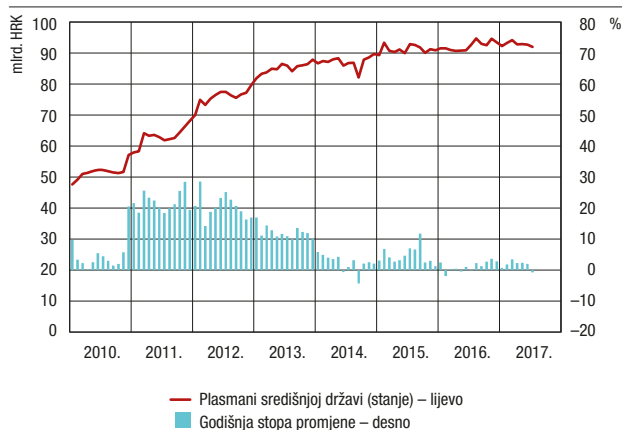


Izvor: HNB

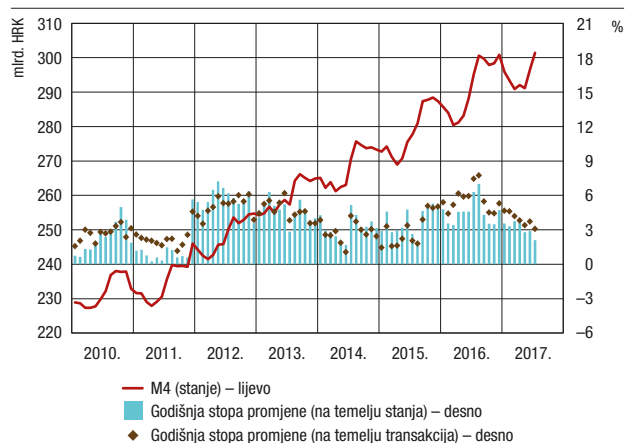
Slika 45. Struktura plasmana kreditnih institucija



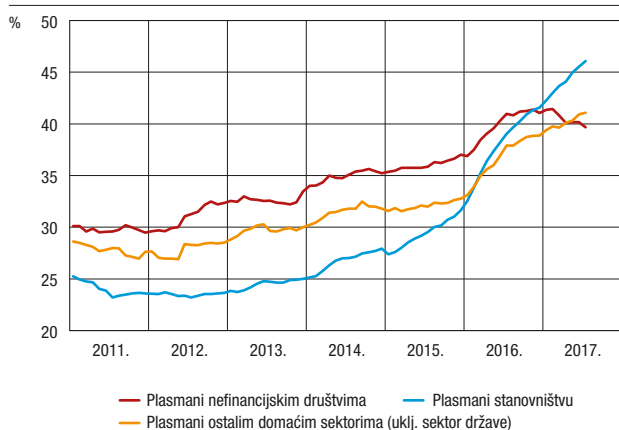
Izvor: HNB

Slika 46. Plasmani kreditnih institucija i novčanih fondova središnjoj državi

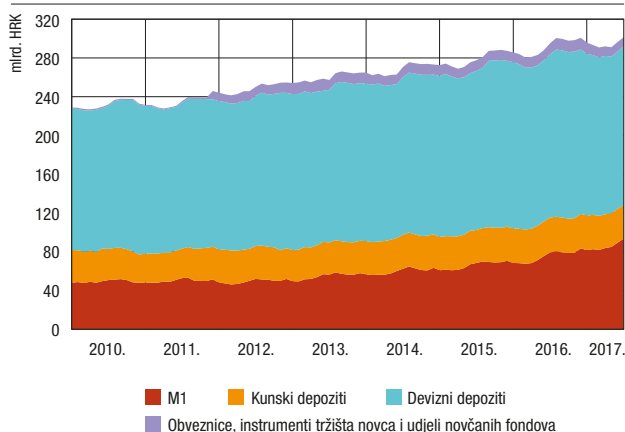
Izvor: HNB

Slika 49. Ukupna likvidna sredstva (M4)

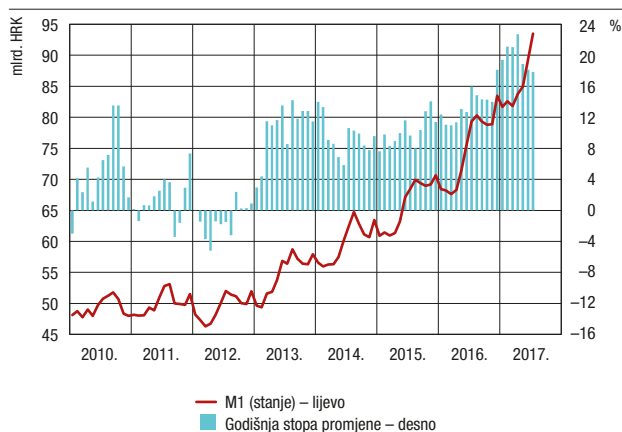
Izvor: HNB

Slika 47. Udio kunskih plasmana u ukupnim plasmanima sektora

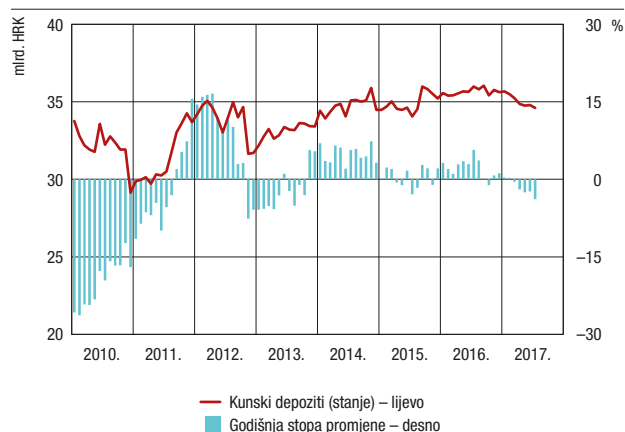
Izvor: HNB

Slika 50. Struktura monetarnog agregata M4

Izvor: HNB

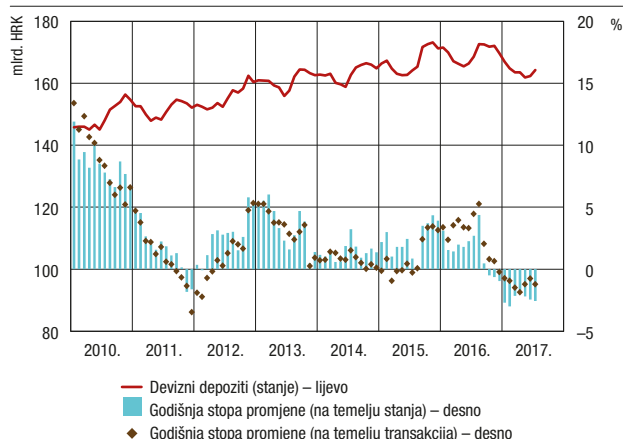
Slika 48. Novčana masa

Izvor: HNB

Slika 51. Kunski štedni i oročeni depoziti

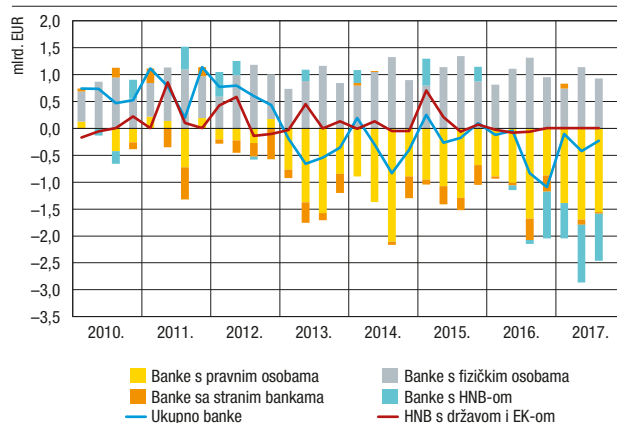
Izvor: HNB

Slika 52. Devizni depoziti



Izvor: HNB

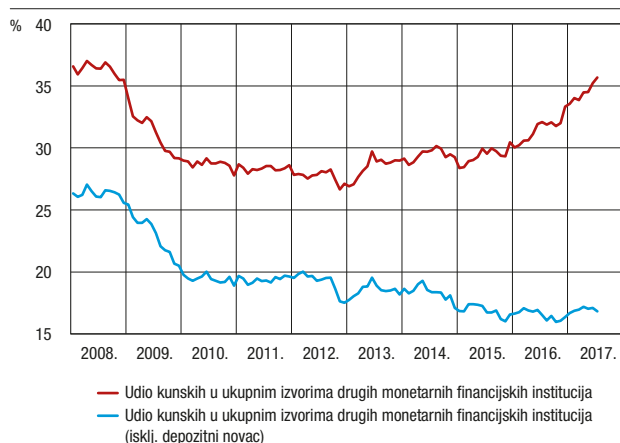
Slika 55. Promptne (SPOT) transakcije na deviznom tržištu (neto promet)



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

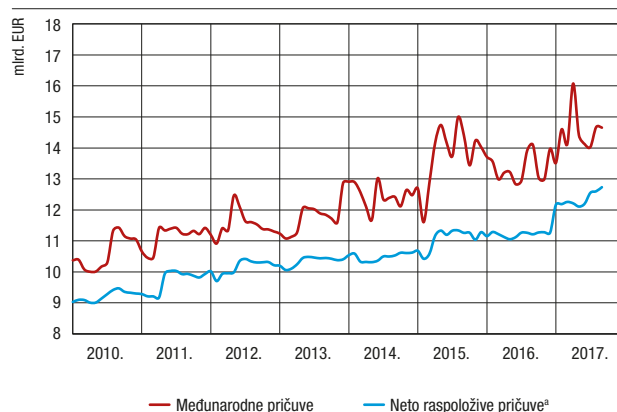
Izvor: HNB

Slika 53. Udio kunskih izvora



Izvor: HNB

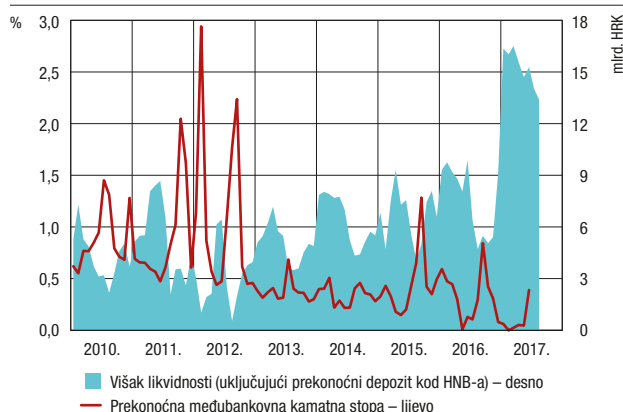
Slika 56. Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke tekući tečaj



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

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

Tablica 2. Platna bilanca^a

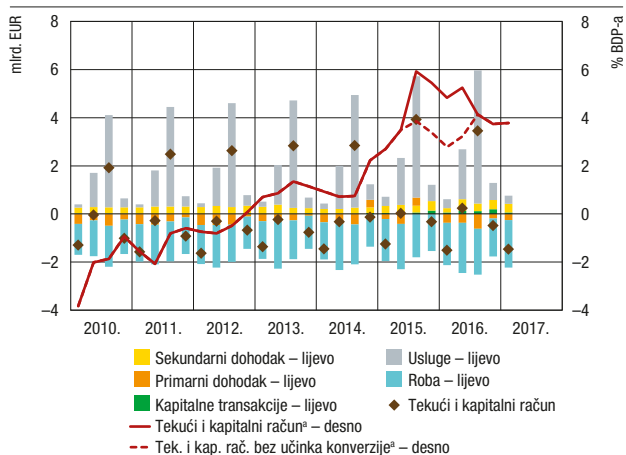
preliminarni podaci, u milijunima eura

	2016.	1. tr. 2016.	1. tr. 2017.	Indeksi	
				1. tr. 2016. / 1. tr. 2015.	1. tr. 2017. / 1. tr. 2016.
Tekuće transakcije	1.198,0	-1.568,8	-1.527,6	57,0	97,4
Kapitalne transakcije	521,4	64,9	61,0	169,4	94,1
Financijske transakcije (bez pričuve)	1.385,2	-858,4	-3.686,2	125,5	429,4
Međunarodne pričuve HNB-a	-264,7	-447,7	2653,8	—	—
Neto pogreške i propusti	-598,9	197,8	434,1	106,7	219,5

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

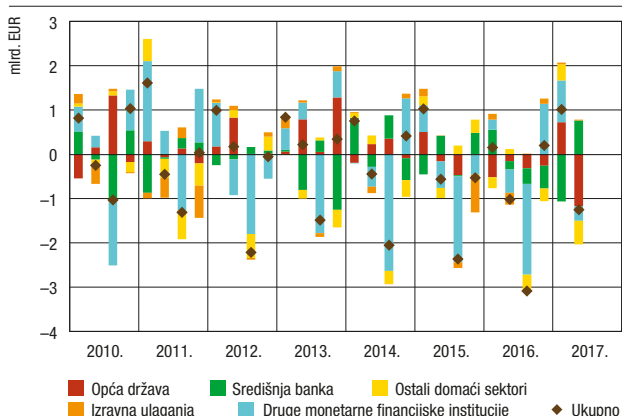
Izvor: HNB

Slika 57. Tokovi na tekućem i kapitalnom računu

^a Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja

Izvor: HNB

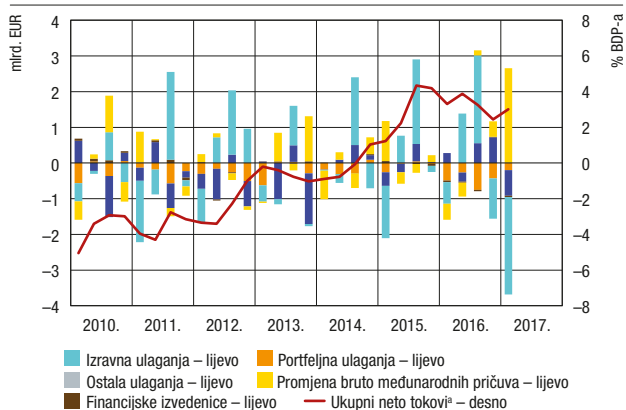
Slika 60. Transakcije neto inozemnog duga



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

Izvor: HNB

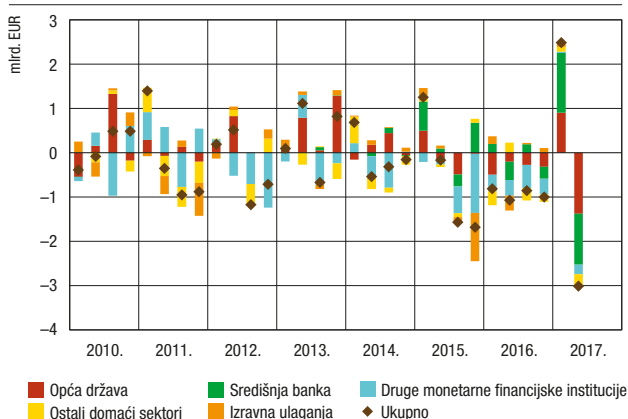
Slika 58. Tokovi na financijskom računu prema vrsti ulaganja

^a Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja

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

Izvor: HNB

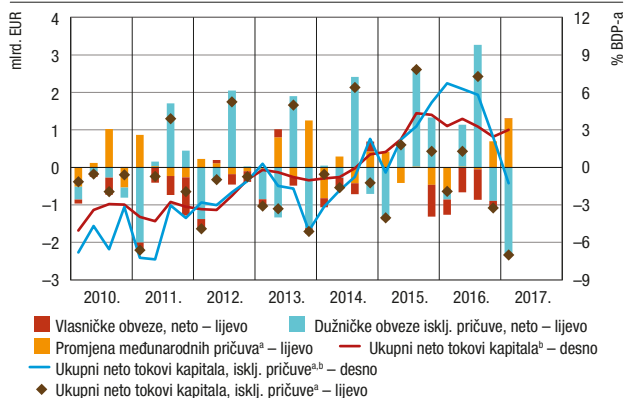
Slika 61. Transakcije bruto inozemnog duga



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

Izvor: HNB

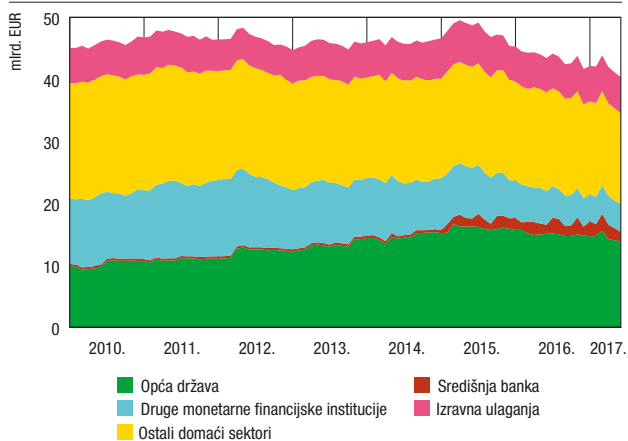
Slika 59. Tokovi na financijskom računu prema vlasničko-dužničkom odnosu

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

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

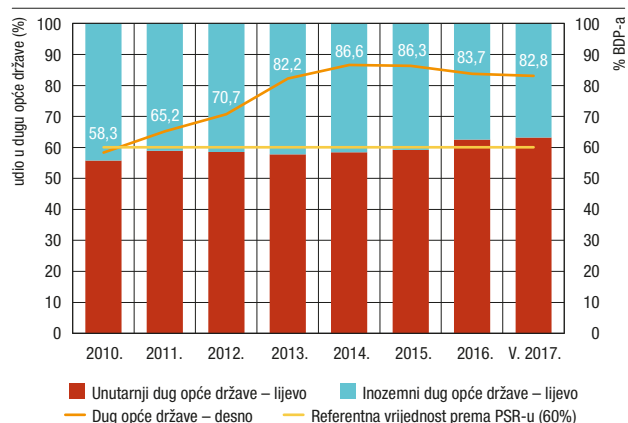
Izvor: HNB

Slika 62. Bruto inozemni dug na kraju razdoblja



Izvor: HNB

Slika 63. Dug opće države



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

Izvor: HNB

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

	I. – III. 2016.	I. – III. 2017.
Ukupni prihodi	35.552	35.357
Izravni porezi	5.398	5.297
Neizravni porezi	14.349	13.329
Socijalni doprinosi	9.810	10.164
Ostalo	5.994	6.566
Ukupni rashodi	39.404	37.464
Socijalne naknade	14.003	14.011
Subvencije	891	911
Kamate	2.916	2.659
Naknade zaposlenicima	9.760	9.707
Intermedijarna potrošnja	5.837	5.965
Investicije	2.361	2.341
Ostalo	3.636	1.870
Neto pozajmljivanje (+) / zaduživanje (-)	-3.852	-2.108

Izvori: Eurostat; DZS

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

	I. – V. 2016.	I. – V. 2017.
1. Prihodi	52.950	54.706
2. Prodaja nefinancijske imovine	144	278
3. Rashodi	54.127	55.661
4. Nabava nefinancijske imovine	1.416	1.306
5. Neto zaduživanje (1+2-3-4)	-2.448	-1.983

Izvori: MF; izračun HNB-a

Tablica 5. Promjena duga opće države
u milijunima kuna

	I.–V. 2016.	I.–V. 2017.
Ukupna promjena duga	-4.512	1.246
Promjena unutarnjeg duga	2.706	4.412
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	-210	611
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	5.844	4.111
– Krediti	-2.932	-283
Promjena inozemnog duga	-7.218	-3.166
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	-40	148
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	-4.551	-3.327
– Krediti	-2.627	13
Dodatak:		
Promjena ukupno izdanih jamstava	93	19

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	– Tržište novca Zagreb
EK	– Europska komisija	tr.	– tromjesečje
EMU	– Ekonomska 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 financijskog posredovanja		
FZO	– Fond za zaštitu okoliša i energetske učinkovitost		
HAC	– Hrvatske autoceste		
Hanfa	– Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga		
HBOR	– Hrvatska banka za obnovu i razvitak		
HC	– Hrvatske ceste		
HFP	– Hrvatski fond za privatizaciju		
HNB	– Hrvatska narodna banka		
HPB	– Hrvatska poštanska banka		
HWWI	– Institut za međunarodnu ekonomiju u Hamburgu (njem. <i>Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut</i>)		
HZMO	– Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje		
HZZ	– Hrvatski zavod za zapošljavanje		
HZZO	– Hrvatski zavod za zdravstveno osiguranje		
IEA	– Međunarodna agencija za energiju (engl. <i>International Energy Agency</i>)		
ILO	– Međunarodna organizacija rada (engl. <i>International Labour Organization</i>)		
Ina	– Industrija nafte d.d.		
ind.	– industrijski		
IPC	– indeks potrošačkih cijena		
JTR	– jedinični troškovi rada		
MF	– Ministarstvo financija		
mil.	– milijun		
mlrd.	– milijarda		
MMF	– Međunarodni monetarni fond		
NDA	– neto domaća aktiva		
NIA	– neto inozemna aktiva		
NKD	– Nacionalna klasifikacija djelatnosti		
OECD	– Organizacija za gospodarsku suradnju i razvoj (engl. <i>Organization for Economic Cooperation and Development</i>)		
OP	– obvezna pričuva		

Troslovne oznake za valute

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

Dvoslovne oznake za zemlje

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