



---

# Informacija o gospodarskim kretanjima

lipanj 2018.



## Sažetak

Nakon stagnacije krajem 2017. godine, u prvom tromjesečju 2018. ostvaren je vrlo blag rast realne gospodarske aktivnosti, a visokofrekventni podaci za početak drugog tromjesečja upućuju na intenziviranje gospodarske aktivnosti. Početak drugog tromjesečja obilježio je daljnji rast zaposlenosti i nastavak smanjenja nezaposlenih osoba. Godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena povećala se s 1,1% u ožujku na 1,3% u travnju, uglavnom zbog poskupljenja naftnih derivata. HNB je nastavio provoditi ekspanzivnu monetarnu politiku uz održavanje iznimno visoke razine likvidnosti domaćega financijskog tržišta. Plasmani kreditnih institucija poduzećima i stanovništvu nastavili su se povećavati, dok su kamatne stope na novoodobrene kredite u prosjeku stagnirale. Neto inozemni dug domaćih sektora u prvom se tromjesečju 2018. povećao za 0,9 mlrd. EUR. Dug opće države na kraju veljače u usporedbi s krajem prethodne godine smanjen je za 1,4 mlrd. kuna, ponajprije zahvaljujući aprecijaciji tečaja kune u odnosu na euro i američki dolar u istom razdoblju.

Prema prvim rezultatima DZS-a o kretanju realne gospodarske aktivnosti, u prvom se tromjesečju 2018. realni BDP povećao za samo 0,2% u odnosu na prethodno tromjesečje. Na godišnjoj razini ostvaren je rast realnog BDP-a od 2,5%, što je malo snažniji godišnji rast nego što je zabilježeno krajem 2017. Takva su kretanja odraz jačanja domaće potražnje, pri čemu je najvišu stopu rasta imala osobna potrošnja, a povećale su se i državna potrošnja te bruto investicije u fiksni kapital. S druge strane, ukupan se izvoz blago smanjio u odnosu na isto razdoblje protekle godine, čime je zaustavljen kontinuirani rast izvoza robe započet početkom 2014. godine. Snažna domaća potražnja rezultirala je nastavkom rasta uvoza robe i usluga, pa je doprinos neto inozemne potražnje ukupnom gospodarskom rastu bio negativan.

Na osnovi malog broja raspoloživih podataka koji uključuju industrijsku proizvodnju, zaposlenost, indekse pouzdanja i financijska tržišta, model brze procjene BDP-a<sup>1</sup> upućuje na jačanje gospodarske aktivnosti u odnosu na stagnaciju u prethodna dva tromjesečja. Industrijska proizvodnja u travnju 2018. nastavila se smanjivati, pa je zabilježen pad od -2,3% u odnosu na prosjek prva tri mjeseca iste godine. Pritom je pad industrijske proizvodnje na tromjesečnoj razini zabilježen kod svih komponenti GIG-a, osim kapitalnih proizvoda (slike 3. i 4.). Anketa o očekivanjima potrošača iz svibnja 2018. pokazuje da se indeks njihova pouzdanja zadržao na razini iz prvog tromjesečja ove godine, pri čemu se očekivanja glede ekonomske i financijske situacije nisu znatno mijenjala u odnosu na početak godine. Istodobno Anketa o poslovnom optimizmu pokazuje kako se u građevinarstvu nastavio trend rasta optimizma, a u odnosu na prvo tromjesečje očekivanja su se znatno poboljšala i u trgovini te u djelatnostima usluga. U svibnju 2018. očekivanja poslovnih subjekata u industriji bila su malo bolja nego mjesec prije, ali indeks pouzdanja u industriji i nadalje bilježi pad na tromjesečnoj razini (Slika 8.).

Na početku drugog tromjesečja 2018. nastavila su se povoljna kretanja na tržištu rada. Zaposlenost je u travnju nastavila rasti, iako slabijim intenzitetom nego na početku godine (Slika 14.). Pritom je broj zaposlenih najviše porastao u uslužnim djelatnostima povezanim s turizmom (djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane, trgovina, prijevoz i skladištenje). Nezaposlenost se nastavila smanjivati, na što je u većoj mjeri utjecalo novo zapošljavanje nego brisanje iz evidencije zbog ostalih razloga (nepridržavanje zakonskih odredbi, objave s evidencije i nejavljanja) te se u travnju broj nezaposlenih snizio na manje od 160 tisuća. Administrativna stopa nezaposlenosti spustila se tako u travnju 2018. na 10,2% s 10,8%, koliko je iznosila u prvom tromjesečju (Slika 15.). Na

početku drugog tromjesečja 2018. ubrzao se rast prosječne nominalne bruto i neto plaće u odnosu na početak godine. Pritom je rast plaća bio široko rasprostranjen te je najsnažniji rast zabilježen u industriji (Slika 16.). Rast realnih plaća bio je slabije izražen od povećanja nominalnih plaća zbog istodobnog rasta potrošačkih cijena.

U travnju su potrošačke cijene porasle za 0,7% u odnosu na ožujak, ponajviše zbog sezonskog rasta cijena odjeće i obuće te poskupljenja naftnih derivata (Tablica 1.). Rast cijena naftnih derivata bio je posljedica osjetnog poskupljenja sirove nafte na svjetskom tržištu potaknutog ponajviše jačanjem geopolitičkih napetosti na Bliskom istoku te padom proizvodnje nafte u Venezueli zbog intenziviranja političke i ekonomske neizvjesnosti u toj zemlji. Odluka SAD-a o ponovnom uvođenju gospodarskih sankcija Iranu potaknula je daljnji rast cijena nafte, pa je sredinom svibnja cijena barela sirove nafte tipa Brent dosegнула 79 USD, što je za 10 USD viša cijena od one krajem ožujka. Godišnja stopa ukupne inflacije potrošačkih cijena pritom se povećala s 1,1% u ožujku na 1,3% u travnju (Slika 18.). Glavni razlog tome bio je rast cijena energije, tj. poskupljenje goriva i maziva za osobna vozila. Godišnja se stopa temeljne inflacije u travnju zadržala na istoj razini kao u prethodna dva mjeseca (0,7%). Istodobno se godišnja stopa promjene proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu (bez energenata) smanjila s 0,5% u ožujku na -0,1% u travnju, ponajviše zbog pada cijena u proizvodnji netrajnih proizvoda za široku potrošnju (hrane i pića), što upućuje na blago slabljenje inflatornih pritisaka koji dolaze iz proizvodnog procesa.

Nakon znatnog jačanja krajem prošle godine, ukupan se robni izvoz u prva tri mjeseca 2018. smanjio za 7,0% u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja, čemu je poglavito pridonio snažan pad izvoza energenata (posebno nafte i naftnih derivata), dok je pad izvoza suženog agregata (bez energenata) bio slabiji i iznosio 4,3% (Slika 10.). Na nepovoljna je izvozna kretanja, osim energenata, uvelike utjecao pad izvoza medicinskih i farmaceutskih proizvoda, kapitalnih proizvoda (pogonskih strojeva i uređaja te električnih strojeva, aparata i uređaja) te proizvoda tekstilne industrije. S druge strane, ukupan se robni uvoz u prvom tromjesečju 2018. povećao za 2,6% u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja (Slika 11.), dok je rast uvoza suženog agregata (bez energenata) bio samo malo slabiji i iznosio 2,3%. Rast uvoza bio je široko rasprostranjen, pri čemu je uz energente (odnosno naftu i naftne derivate), među ostalim, porastao uvoz kapitalnih proizvoda (poglavito pogonskih strojeva i uređaja te aparata za telekomunikacije), cestovnih vozila i brodova, medicinskih i farmaceutskih proizvoda te proizvoda metalske industrije.

1 Za detalje vidi rad D. Kunovca i B. Špalata: Brza procjena BDP-a upotrebom dostupnih mjesečnih indikatora (I-42, lipanj 2014.). Ocjena za prvo tromjesečje 2018. temelji se na raspoloživim podacima o industrijskoj proizvodnji, građevinskim radovima, tržištu rada, financijskom tržištu te pokazateljima pouzdanosti potrošača i poslovnih subjekata.

Pod utjecajem sezonskih kretanja nominalni tečaj kune prema euru aprecio je u svibnju te je na kraju mjeseca iznosio 7,38 EUR/HRK, što je za 0,4% niži tečaj u odnosu na kraj travnja (Slika 21.). Kako bi ublažila prekomjerno jačanje kune, središnja je banka intervenirala na deviznom tržištu otkupivši od poslovnih banaka 10. svibnja ukupno 320,5 mil. EUR. Kuna je u svibnju ojačala i prema većini ostalih valuta glavnih trgovinskih partnera, pri čemu je nominalni efektivni tečaj kune aprecio za 0,2% u odnosu na kraj travnja. Uz spomenutu aprecijaciju tečaja kune prema euru, tome je najviše pridonijela aprecijacija kune prema turskoj liri, što zrcali osjetno slabljenje te valute prema euru na svjetskom deviznom tržištu. Takva je kretanja ublažilo ponajviše slabljenje kune prema juanu renminbiju i američkom dolaru. Na jačanje američkog dolara prema euru u svibnju osobito je utjecao porast globalnih neizvjesnosti. Na slabljenje eura utjecala su i politička događanja u Italiji.

Kratkoročne kamatne stope na europskom tržištu novca zadržale su se tijekom svibnja u negativnom području, čemu pridonose ekspanzivna monetarna politika Europske središnje banke i visoka likvidnost bankarskog sektora u europodručju. Šestomjesečni EURIBOR na kraju svibnja iznosio je -0,27%, a prekonocna kamatna stopa na bankarskom tržištu europodručja EONIA -0,35% (Slika 24.). Premije za rizik europskih zemalja s tržištima u nastajanju blago su se povećale tijekom svibnja. Tako je i premija za rizik za Hrvatsku (CDS) porasla za 13 baznih bodova te je, nakon gotovo šest mjeseci, premašila razinu od 100 baznih bodova (Slika 25.).

U uvjetima obimnog viška likvidnosti domaćega financijskog tržišta, koji je u svibnju iznosio 27,1 mlrd. kuna (Slika 54.), na domaćem međubankovnom prekonocnom tržištu tijekom svibnja nije bilo prometa. Međutim, Ministarstvo financija održalo je u svibnju aukcije trezorskih zapisa, na kojima su plasirani jednogodišnji kunski trezorski zapisi uz kamatnu stopu od 0,09% (Slika 28.) i jednogodišnji eurski trezorski zapisi uz kamatnu stopu od 0,00%.

Kamatne stope banaka na novoodobrene kredite stanovništvu i poduzećima u travnju 2018. u prosjeku su uglavnom stagnirale (slike 28. i 29.). Ako se promatraju prvi put ugovoreni krediti, znatnije smanjenje zabilježile su jedino kamatne stope na kredite za obrtna sredstva (slike 31., 32. i 33.). Kada je riječ o depozitima, prosječna kamatna stopa na oročene depozite stanovništva u travnju se smanjila na 0,42%, a na oročene depozite poduzeća je porasla na 0,63% (slike 34. i 35.). Kao rezultat kretanja kamatnih stopa na ukupne nove kredite i depozite, njihova se razlika blago smanjila na 5,31 postotni bod u travnju, dok se razlika kamatnih stopa na stanja kredita i depozita zadržala oko razine od 4,70 postotnih bodova (Slika 37.).

Monetarna kretanja u travnju 2018. obilježilo je povećanje neto inozemne aktive (NIA) i blago smanjenje neto domaće aktive (NDA) monetarnog sustava, što je dovelo do rasta ukupnih likvidnih sredstava (M4) od 1,1 mlrd. kuna ili 0,4% (Slika 49.). Povećanje neto inozemne aktive u podjednakoj je mjeri bilo zabilježeno kod HNB-a i kod kreditnih institucija. S druge strane, smanjenje neto domaće aktive rezultat je pada neto potraživanja kreditnih institucija od središnje države. Godišnji rast ukupnih likvidnih sredstava (M4) ubrzao se u travnju na 5,5%, isključujući utjecaj tečajnih promjena. Promatraju li se sastavnice ukupnih likvidnih sredstava, godišnji rast novčane mase (M1) iznosio je čak 21,7% (Slika 48.), dok je godišnji pad kvazinovca ublažen te je iznosio -1,1%, isključujući utjecaj tečajnih promjena.

Ukupni plasmani monetarnih institucija domaćim sektorima (osim države) u travnju su se nastavili povećavati (na osnovi transakcija), a njihova je godišnja stopa rasta porasla na 3,2% (Slika 40.). Pritom se nastavio ubrzavati godišnji rast plasmana stanovništvu, dosegnuvi na kraju travnja 4,9% (Slika 42.), čemu i nadalje najviše pridonose gotovinski nenamjenski krediti, čija je godišnja stopa promjene dosegla 9,5% (na osnovi transakcija). Promatra li se valutna struktura plasmana stanovništvu, kunski plasmani nastavili su bilježiti višegodišnji trend rasta te su se krajem travnja prvi put izjednačili s deviznim plasmanima (Slika 47.). Godišnji rast plasmana poduzećima u travnju je iznosio 3,0% (Slika 41.), pri čemu je raslo kreditiranje svih djelatnosti osim građevinarstva i trgovine. Što se tiče nominalnog stanja ukupnih plasmana, oni su na kraju travnja 2018. bili za 1,0% manji nego na kraju istog mjeseca prethodne godine, što je uglavnom posljedica prodaja nenaplativih plasmana, ali i jačanja kune.

Bruto međunarodne pričuve povećale su se tijekom svibnja na 16,6 mlrd. EUR (Slika 56.), što je za 0,9 mlrd. EUR ili 5,5% više u odnosu na kraj prethodne godine. Na rast bruto pričuve najviše su utjecale kupnje deviza od banaka. Neto međunarodne pričuve bile su krajem svibnja za 0,9 mlrd. EUR ili 6,7% više u odnosu na kraj 2017. te su iznosile 14,7 mlrd. EUR.

Nakon rasta u posljednjem tromjesečju prošle godine, neto inozemni dug RH u prva se tri mjeseca 2018. dodatno povećao, i to za 0,9 mlrd. EUR (Slika 60.). Pritom se pogoršala neto inozemna pozicija banaka (za 0,5 mlrd. EUR) i neto inozemna pozicija središnje banke (za 0,3 mlrd. EUR, što odražava znatno smanjenje sredstava banaka u okviru sustava TARGET2). Također, blago se povećao neto dug ostalih domaćih sektora (za 0,1 mlrd. EUR) zbog zaduživanja kod vlasnički povezanih vjerovnika. Nasuprot tome, neto obveze države, nakon rasta krajem prošle godine, u prvom tromjesečju 2018. smanjile su se za 0,1 mlrd. EUR. Na kraju ožujka 2018. ukupan bruto inozemni dug iznosio je 40,6 mlrd. EUR (Slika 61.), što je za 0,6 mlrd. EUR više nego na kraju prošle godine.

Europska komisija objavila je u svibnju ove godine objavila ocjenu srednjoročnih fiskalnih projekcija Vlade RH prezentiranih u Programu konvergencije, prema kojima bi u 2018. godini moglo doći do oštrog zaokreta u orijentaciji fiskalne politike s obzirom na to da bi se strukturni manjak mogao povećati za dva postotna boda u odnosu na 2017. godinu. Plan konvergencije RH također predviđa da bi u 2019. godini manjak mogao blago prekoračiti srednjoročni proračunski cilj utvrđen prema Paktu o stabilnosti i rastu. Bez obzira na to, ocijenjeno je da bi se državni dug trebao nastaviti smanjivati u skladu s propisanim fiskalnim pravilima. Prema ocjenama EK-a (zasnovanim na proljetnim prognozama) fiskalni bi saldo (nominalni i strukturni) mogao biti znatno povoljniji nego što je predviđeno Planom konvergencije uvelike zbog nižega očekivanog rasta rashoda za investicije. Komisijine procjene također ne uključuju najavljena porezna smanjenja u 2019., s obzirom na to da ona nisu detaljno obrazložena.<sup>2</sup>

Prema preliminarnim gotovinskim podacima MF-a, manjak konsolidirane opće države u prva tri mjeseca 2018. malo je niži u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, što je odraz snažnijeg rasta prihoda u odnosu na rashode (Tablica 4.). Kada je riječ o kretanjima prihoda, u prvom je tromjesečju ostvaren godišnji rast svih kategorija prihoda osim tzv. ostalih prihoda, koji su stagnirali. Pozitivnim se doprinosom ističu prihodi od PDV-a, zatim socijalni doprinosi, koji su podržani

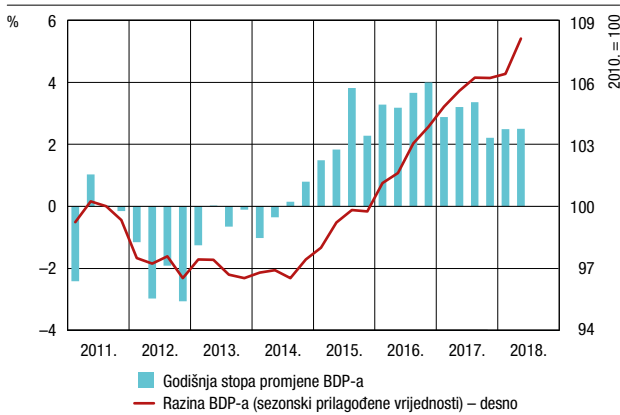
2 [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/11\\_hr\\_2018\\_cp\\_assessment.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/11_hr_2018_cp_assessment.pdf)

povoljnijim kretanjima na tržištu rada, te tekuće pomoći od međunarodnih organizacija, što je povezano s primljenim sredstvima iz fondova EU-a. S druge strane, povećanju proračunskih rashoda u prva tri mjeseca 2018. ponajviše su pridonijeli rashodi za naknade zaposlenima, rashodi za socijalne naknade te rashodi iz kategorije ostalih rashoda.

Kada je riječ o zaduženosti države, dug opće države iznosio je na kraju veljače 281,9 mlrd. kuna te je u usporedbi s krajem

prethodne godine smanjen za 1,4 mlrd. kuna, ponajprije zahvaljujući aprecijaciji tečaja kune u odnosu na euro i američki dolar u istom razdoblju (Tablica 5.). Istodobno, na domaćem financijskom tržištu i nadalje prevladavaju povoljni uvjeti, uz visoku likvidnost, pa su na svibanjskim aukcijama trezorskih zapisa ponovo zabilježene iznimno niske kamatne stope na kunske, te, prvi put, nulte kamatne stope na eurske zapise.

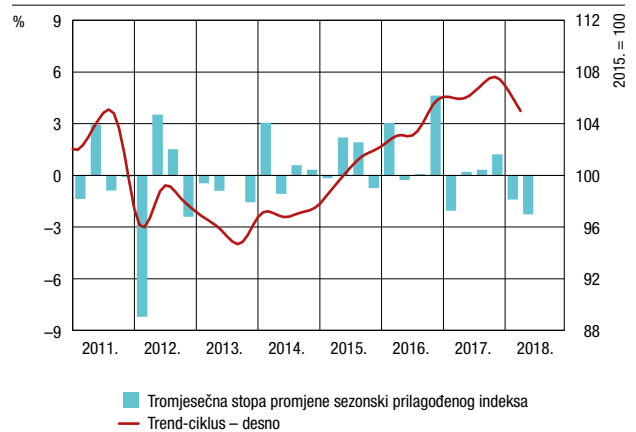
**Slika 1. Tromjesečni bruto domaći proizvod**  
sezonski prilagođene realne vrijednosti



Napomena: Podatak za drugo tromjesečje 2018. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a, procijenjen na temelju podataka objavljenih do 30. svibnja 2018.

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

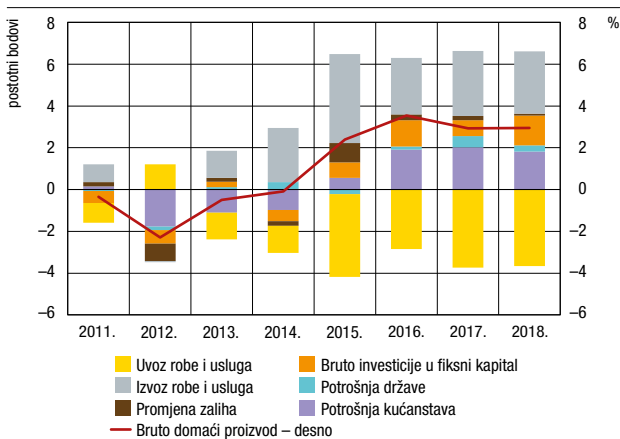
**Slika 3. Industrijska proizvodnja**



Napomena: Podatak za drugo tromjesečje 2018. odnosi se na travanj.

Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

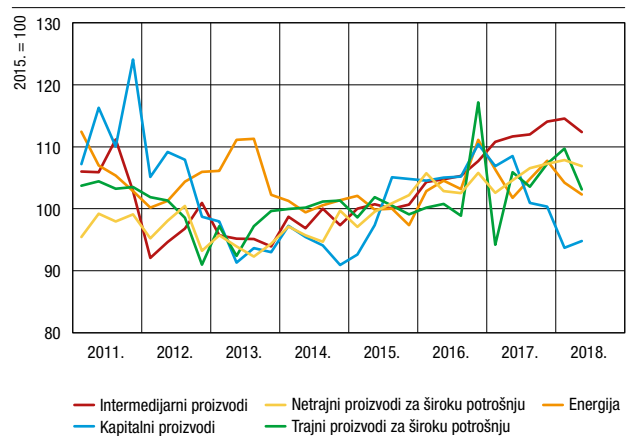
**Slika 2. Promjena BDP-a**  
doprinosi po komponentama



Napomena: Projekcija za 2018. preuzeta je iz službene projekcije HNB-a iz prosinca 2017.

Izvori: DZS

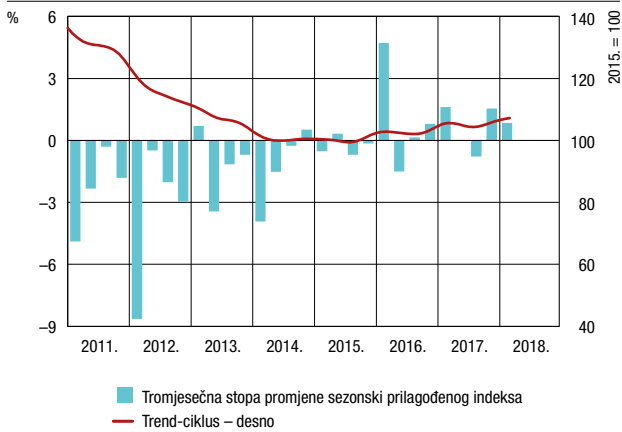
**Slika 4. Industrijska proizvodnja prema glavnim industrijskim grupacijama**  
sezonski prilagođeni indeksi



Napomena: Tromjesečni podaci izračunati su kao prosjek mjesečnih podataka.

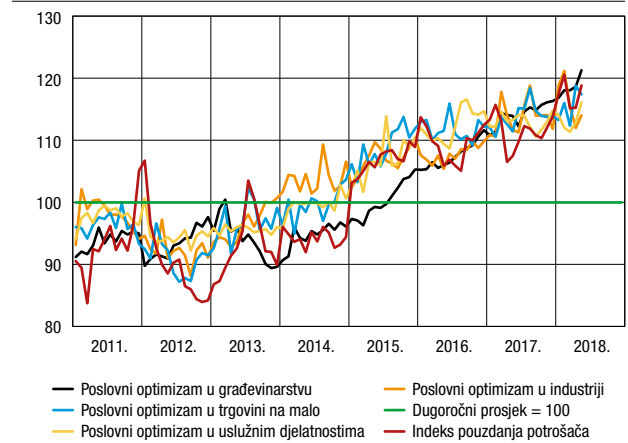
Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 5. Fizički obujam građevinskih radova



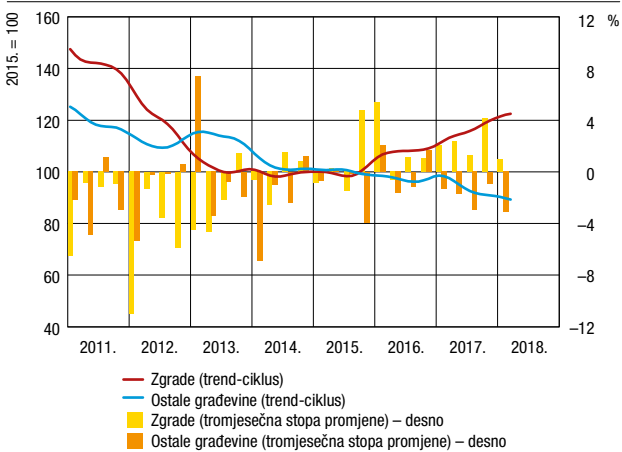
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 8. Pokazatelji poslovnog optimizma standardizirane desezonirane vrijednosti



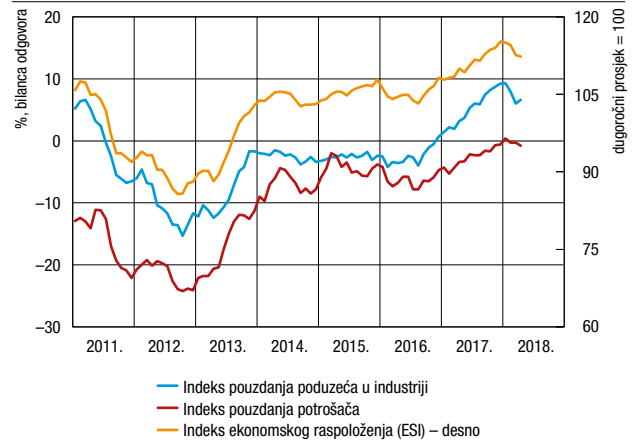
Izvori: Ipsos; HNB (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 6. Zgrade i ostale građevine



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

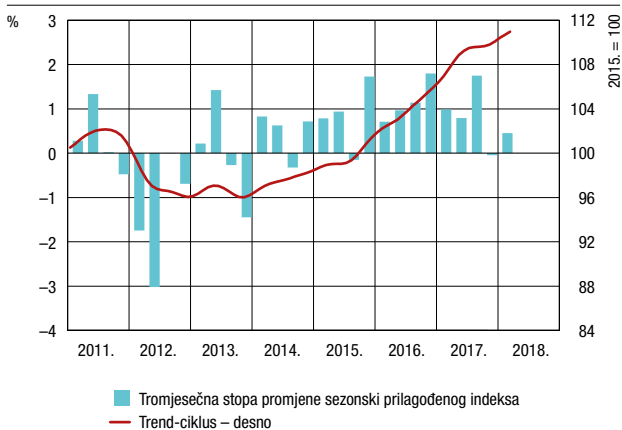
Slika 9. Indeksi pouzdanja u EU-u sezonski prilagođene serije



Napomena: Podaci zaključno s krajem travnja 2018.

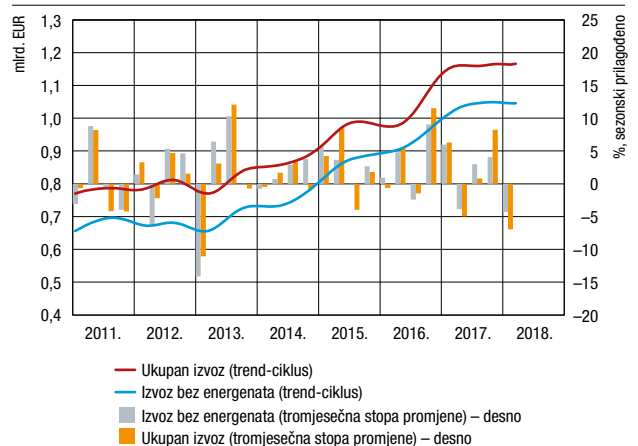
Izvor: Eurostat

Slika 7. Realni promet od trgovine na malo



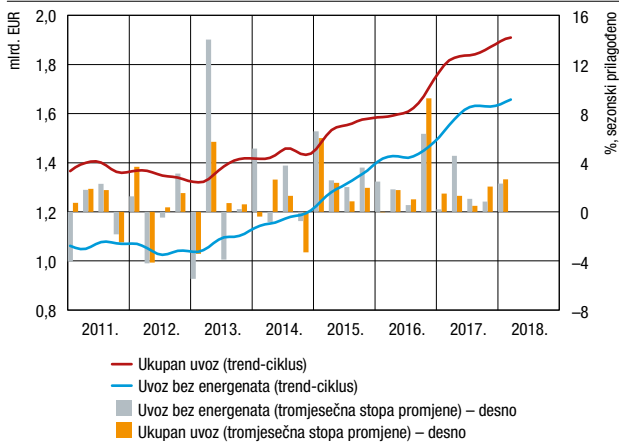
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 10. Robni izvoz (fob)



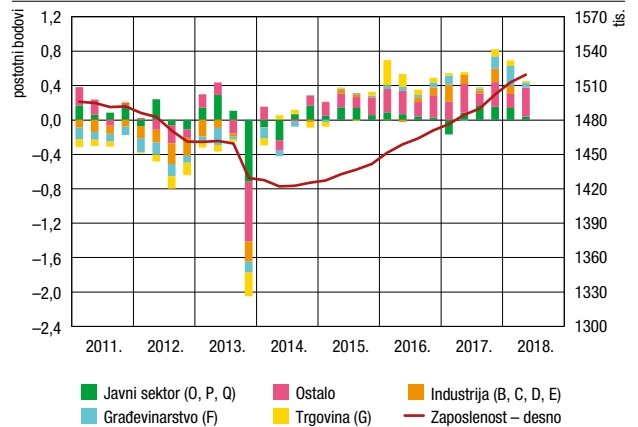
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 11. Robni uvoz (cif)



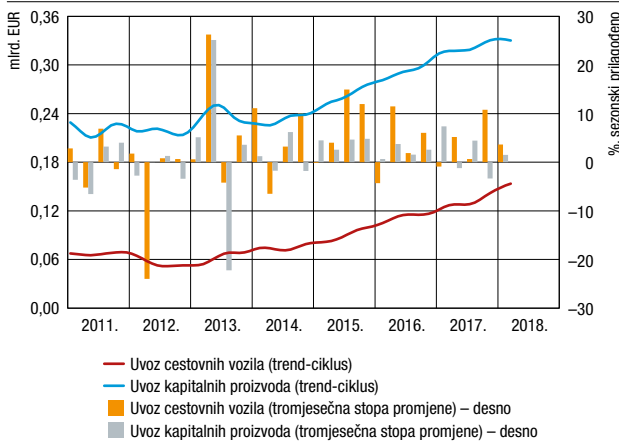
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

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



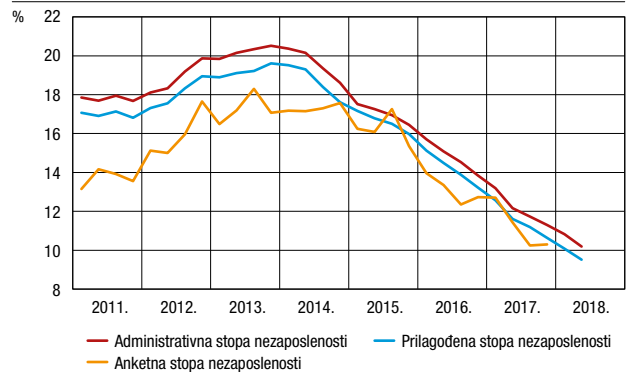
Napomena: Podaci za drugo tromjesečje 2018. odnose se na travanj.  
Izvor: HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 12. Uvoz kapitalnih proizvoda i cestovnih vozila (cif)



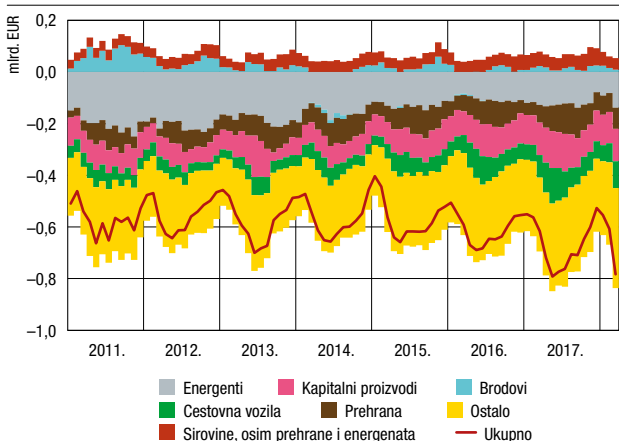
Napomena: Uvoz kapitalnih proizvoda odnosi se na odsjeke SMTK-a 71 – 77.  
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 15. Stope nezaposlenosti  
sezonski prilagođeni podaci



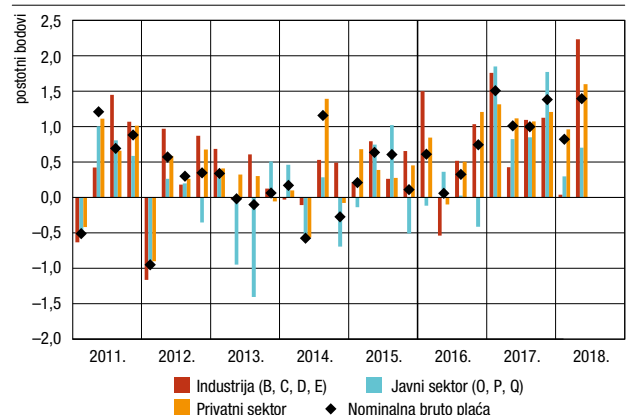
Napomena: Pri izračunu administrativne stope nezaposlenosti od siječnja 2015. uzimaju se podaci o zaposlenosti prikupljeni iz obrasca JOPPD. Prilagođena stopa nezaposlenosti procjena je HNB-a i računa se kao udio broja administrativno nezaposlenih u aktivnom stanovništvu (nezaposlene osobe i osiguranici HZMO-a). Posljednji dostupni podatak odnosi se na travanj 2018.  
Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 13. Saldo robne razmjene



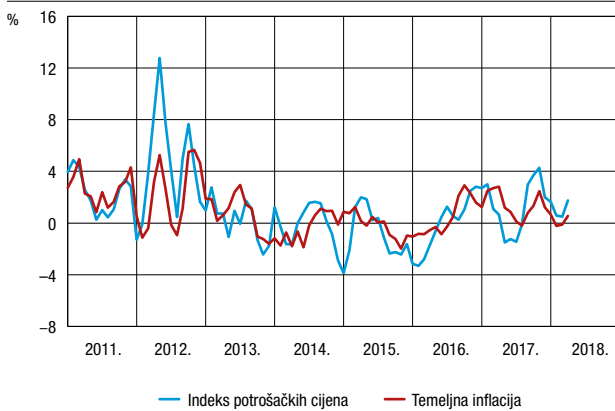
Napomena: Serije su prikazane kao tročlani pomični prosjeci mjesečnih podataka.  
Izvor: DZS

Slika 16. Prosječna nominalna bruto plaća po djelatnostima NKD-a  
sezonski prilagođeni podaci, tromjesečna stopa promjene



Napomena: Podaci o prosječnoj nominalnoj bruto plaći po djelatnostima odnose se na podatke prikupljene iz obrasca RAD-1, a od siječnja 2016. na podatke prikupljene iz obrasca JOPPD. Podaci za drugo tromjesečje 2018. odnose se na travanj.  
Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

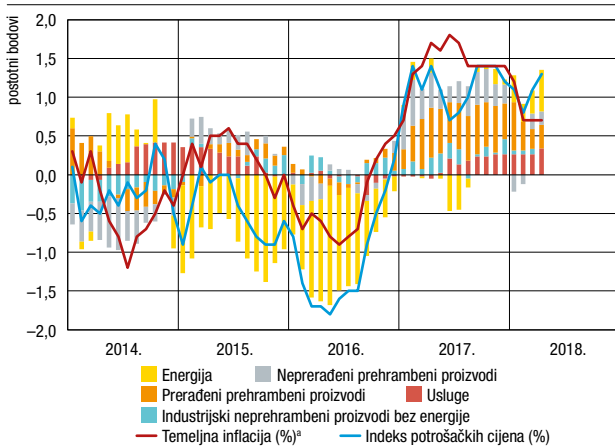
**Slika 17. Indeks potrošačkih cijena i temeljna inflacija**  
mjesečne stope promjene na godišnjoj razini<sup>a</sup>



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

Izvori: DZS; izračun HNB-a

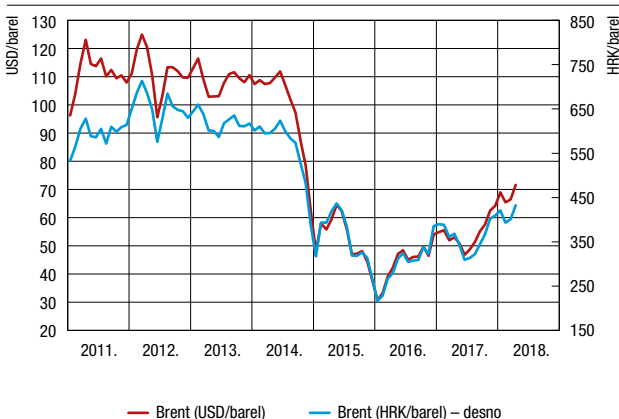
**Slika 18. Godišnje stope inflacije i doprinosi komponenta inflaciji potrošačkih cijena**



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

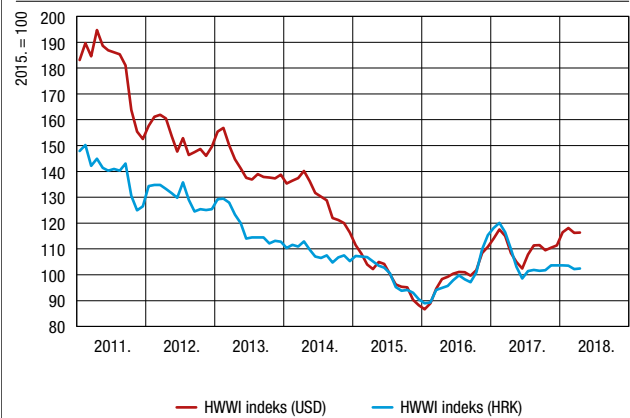
Izvori: DZS; izračun HNB-a

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



Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

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



Izvori: HWWI; izračun HNB-a

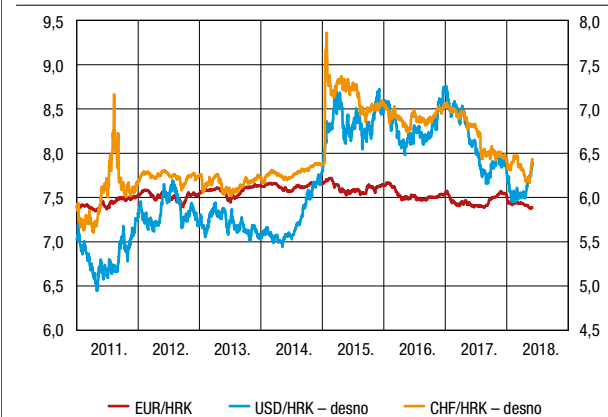
**Tablica 1. Cjenovni pokazatelji**  
godišnje i mjesečne stope promjene

	Godišnje stope		Mjesečne stope	
	III.18.	IV.18.	IV.17.	IV.18.
<b>Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente</b>				
Ukupni indeks	1,1	1,3	0,5	0,7
Energija	1,8	3,2	-0,2	1,2
Nepreobrađeni prehrambeni proizvodi	2,1	1,9	0,9	0,8
Prerađeni prehrambeni proizvodi	1,1	1,3	0,3	0,5
Industrijski neprehrambeni proizvodi bez energije	0,3	0,0	1,4	1,2
Usluge	1,0	1,3	0,0	0,2
<b>Ostali cjenovni pokazatelji</b>				
Temeljna inflacija	0,7	0,7	0,7	0,7
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	1,2	1,4	0,4	0,5
Cijene sirove nafte Brent (USD)	27,9	35,2	1,9	7,8
HWWI agregatni indeks cijena sirovina (bez energenata u USD)	1,0	7,3	-5,7	0,1

Napomena: Prerađeni prehrambeni proizvodi uključuju alkohol i duhan.

Izvori: DZS; Bloomberg; HWWI

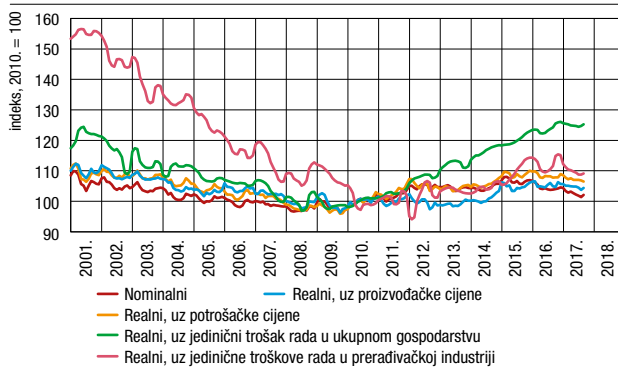
**Slika 21. Nominalni dnevni tečaj kune prema euru, američkom dolaru i švicarskom franku**  
srednji tečaj HNB-a



Izvor: HNB



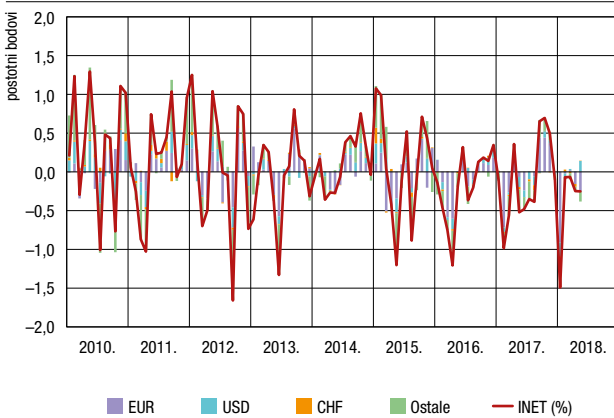
Slika 22. Nominalni i realni efektivni tečajevi kune



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 označuje efektivnu aprecijaciju kune.

Izvor: HNB

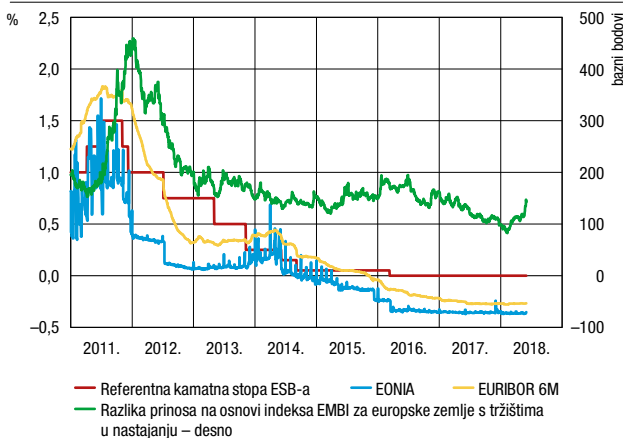
Slika 23. Doprinosi<sup>a</sup> pojedinih valuta mjesečnoj stopi promjene prosječnog indeksa nominalnoga efektivnog tečaja kune (INET)



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

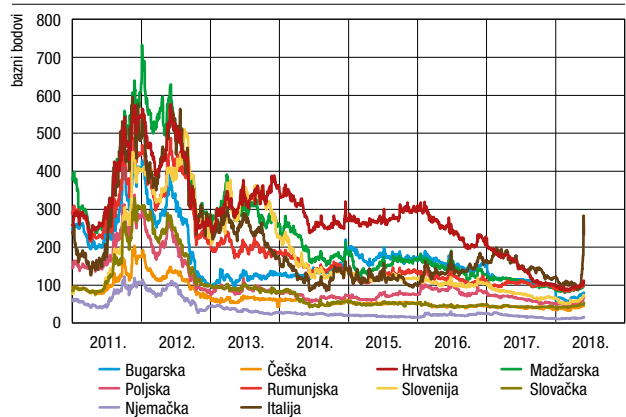
Izvor: HNB

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



Izvori: ESB; Bloomberg; J. P. Morgan

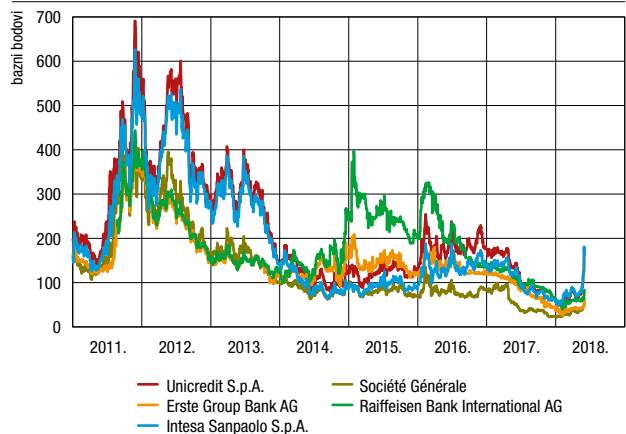
Slika 25. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje državne obveznice odabranih zemalja



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



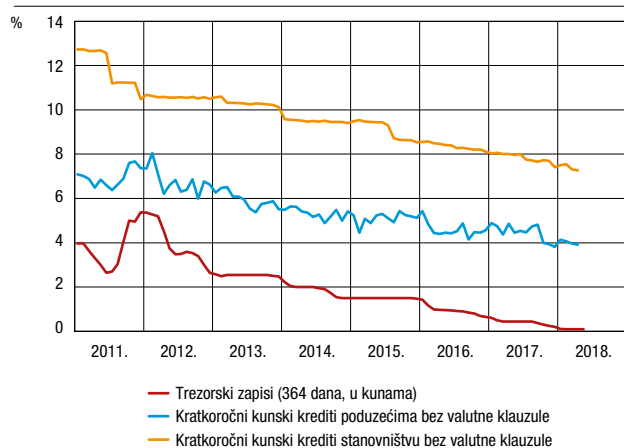
Izvor: S&P Capital IQ

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



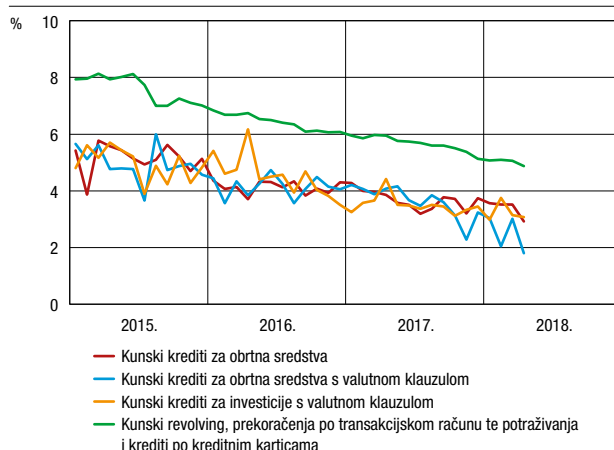
Izvor: HNB

Slika 28. Kratkoročni troškovi financiranja u kunama bez valutne klauzule



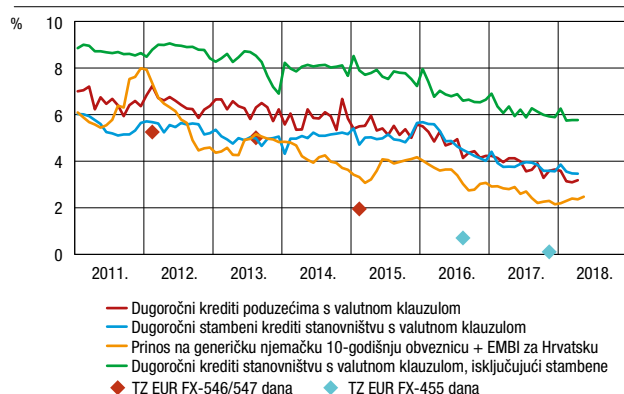
Izvori: MF; HNB

Slika 31. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite poduzećima



Izvor: HNB

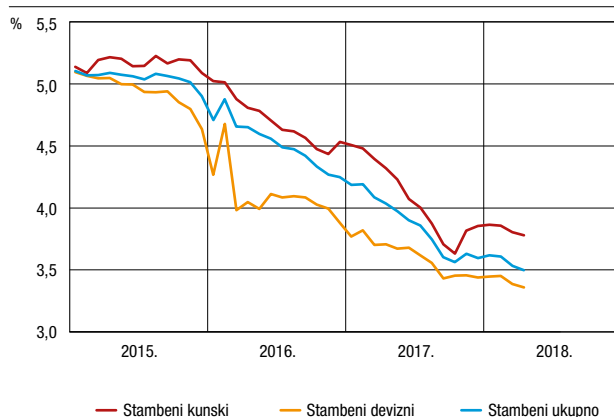
Slika 29. Dugoročni troškovi financiranja u kunama s valutnom klauzulom i devizama



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.

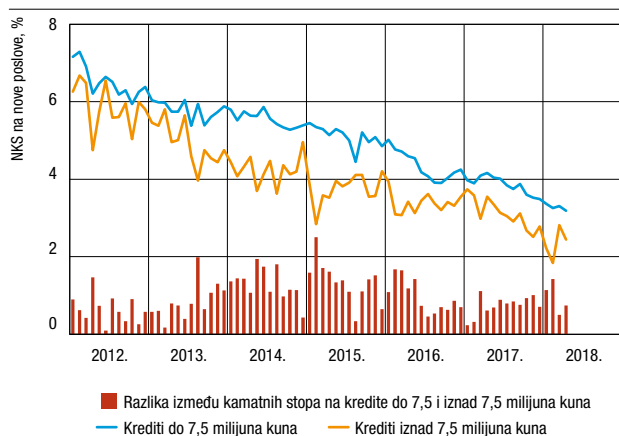
Izvori: MF; Bloomberg; HNB

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



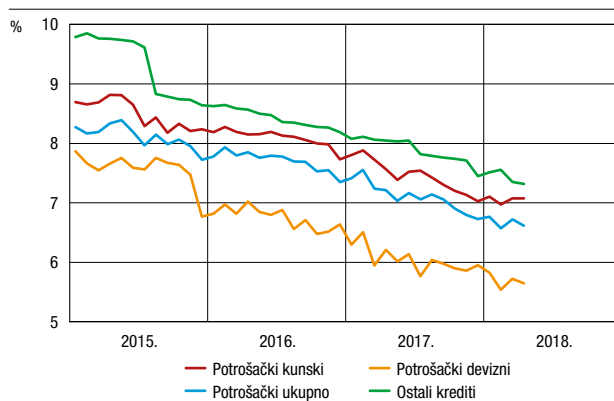
Izvor: HNB

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



Izvor: HNB

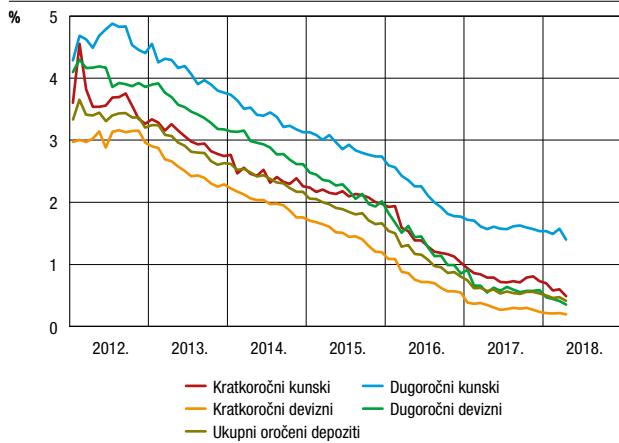
Slika 33. Kamatne stope na prvi put ugovorene potrošačke i ostale kredite stanovništvu



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.

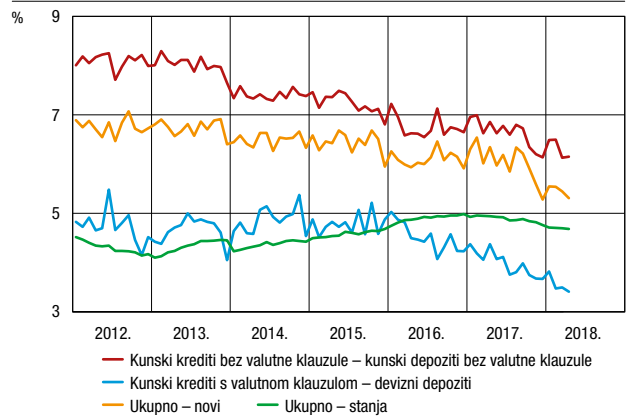
Izvor: HNB

Slika 34. Kamatne stope na oročene depozite stanovništva



Izvor: HNB

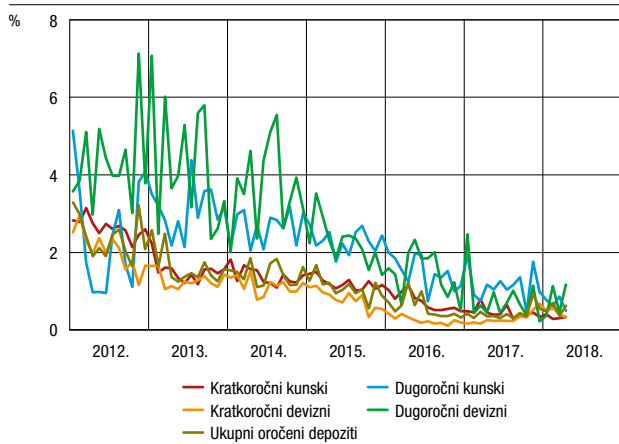
Slika 37. Razlike između kamatnih stopa na kredite (bez revolving kredita) i kamatnih stopa na depozite



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).

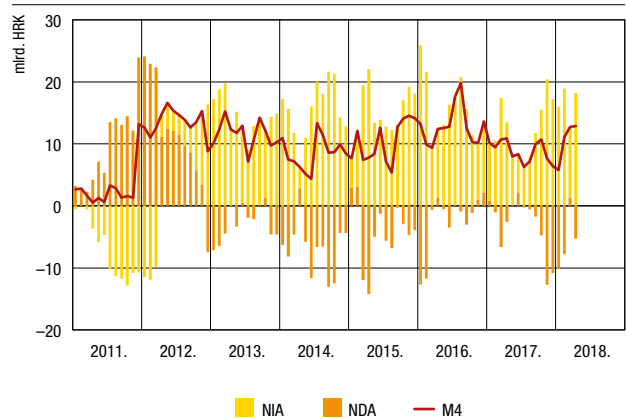
Izvor: HNB

Slika 35. Kamatne stope na oročene depozite poduzeća



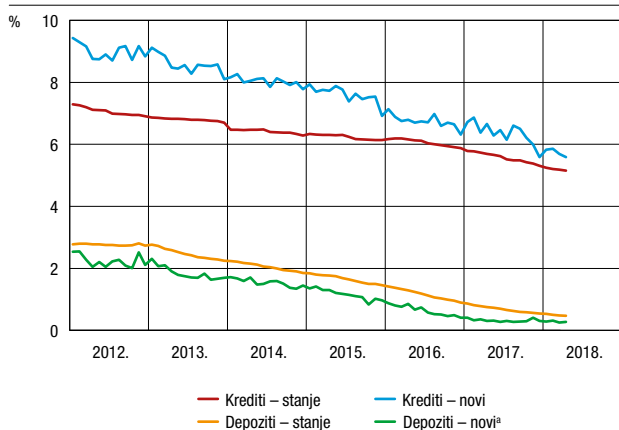
Izvor: HNB

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



Izvor: HNB

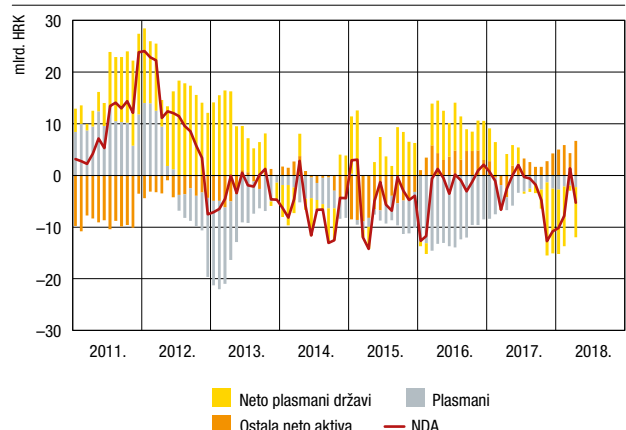
Slika 36. Prosječne kamatne stope na kredite (bez revolving kredita) i depozite



<sup>a</sup> Za oročene depozite kamatne stope na nove poslove vagane su njihovim stanjima.

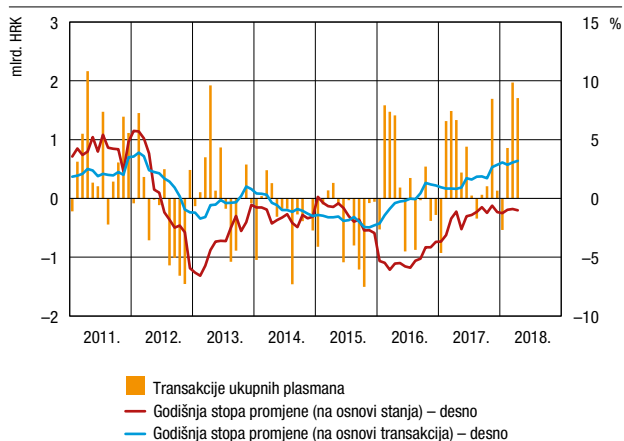
Izvor: HNB

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



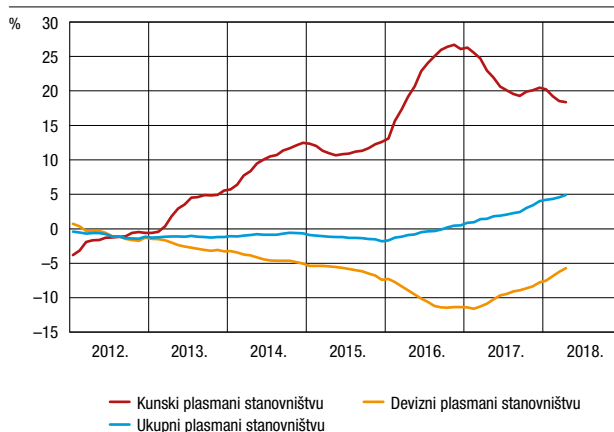
Izvor: HNB

Slika 40. Plasmani



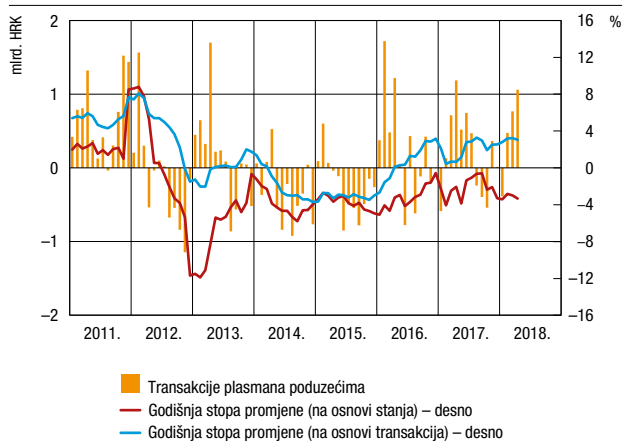
Izvor: HNB

Slika 43. Godišnje stope promjene plasmana stanovništvu na osnovi transakcija



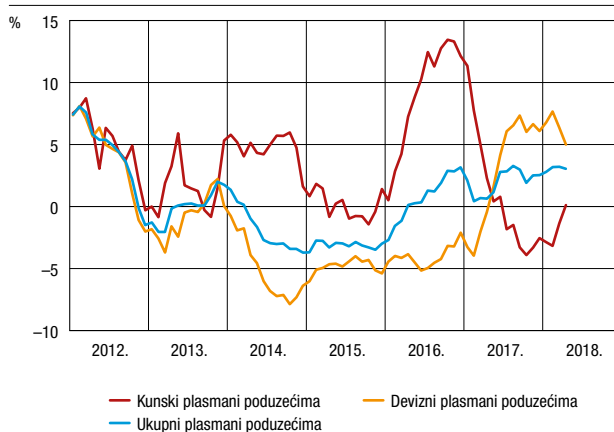
Izvor: HNB

Slika 41. Plasmani poduzećima



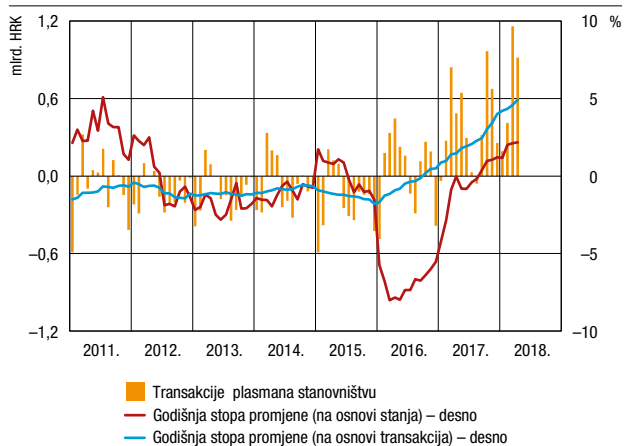
Izvor: HNB

Slika 44. Godišnje stope promjene plasmana poduzećima na osnovi transakcija



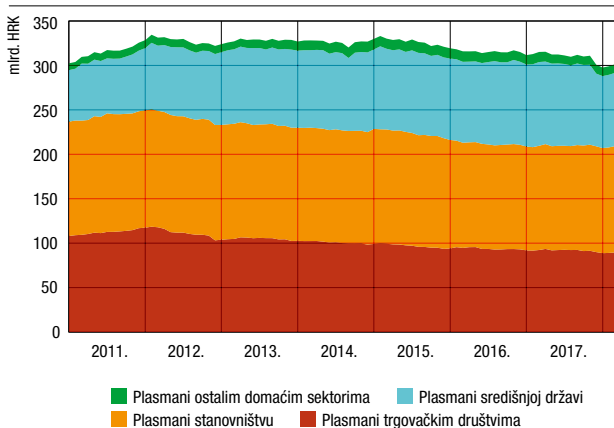
Izvor: HNB

Slika 42. Plasmani stanovništvu



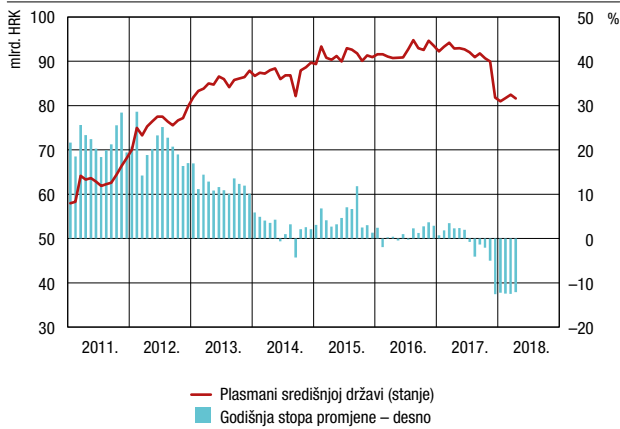
Izvor: HNB

Slika 45. Struktura plasmana kreditnih institucija



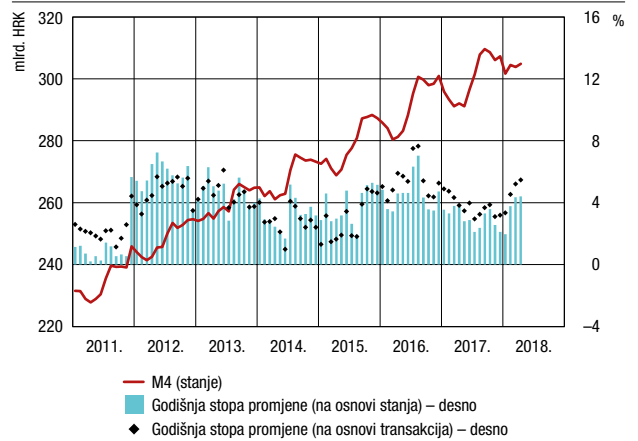
Izvor: HNB

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



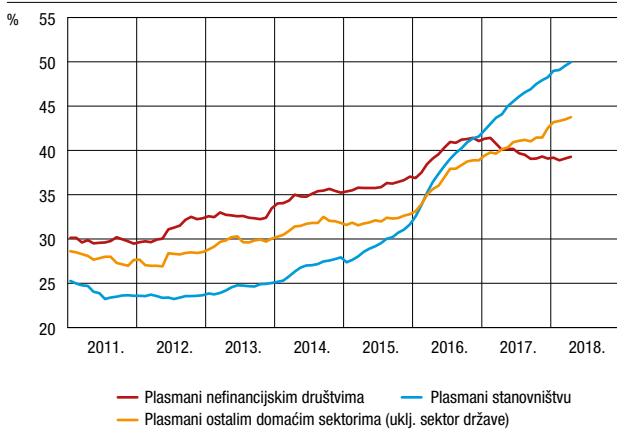
Izvor: HNB

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



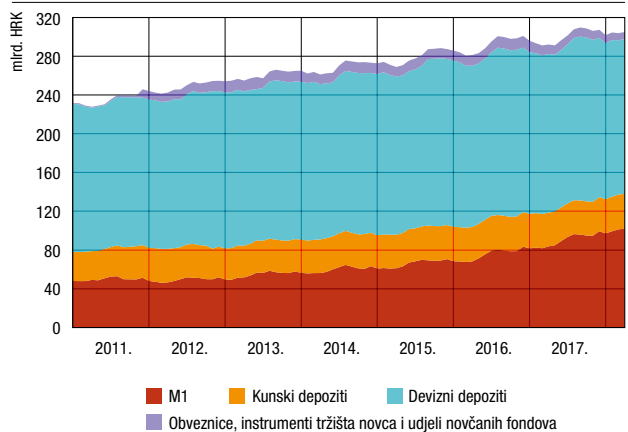
Izvor: HNB

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



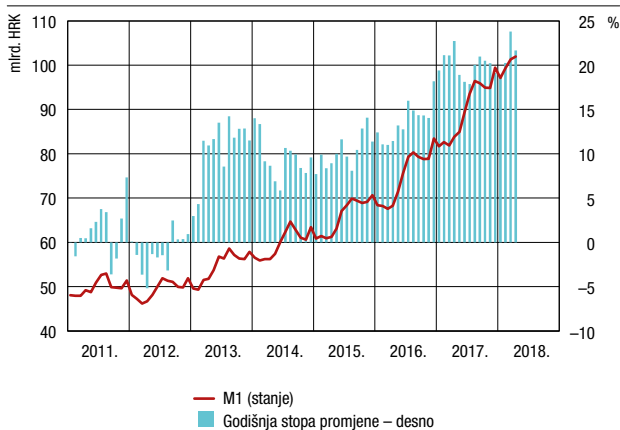
Izvor: HNB

**Slika 50. Struktura monetarnog agregata M4**



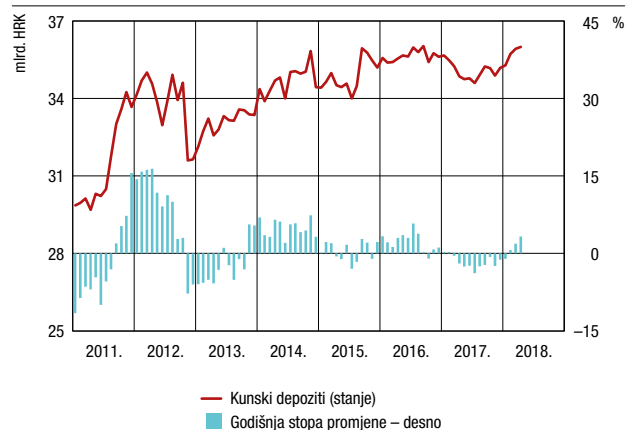
Izvor: HNB

**Slika 48. Novčana masa**



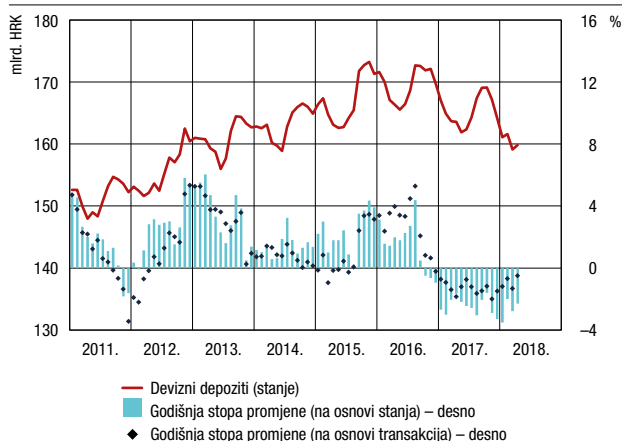
Izvor: HNB

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



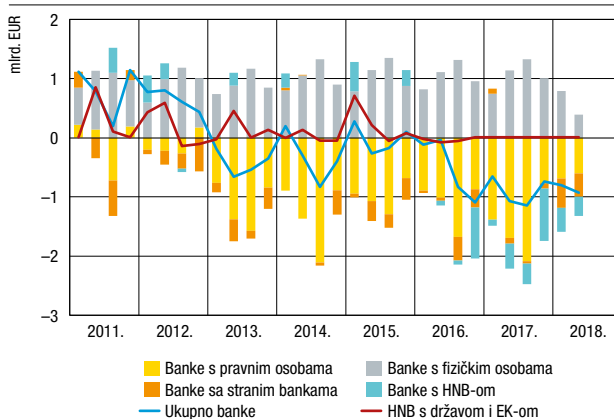
Izvor: HNB

Slika 52. Devizni depoziti



Izvor: HNB

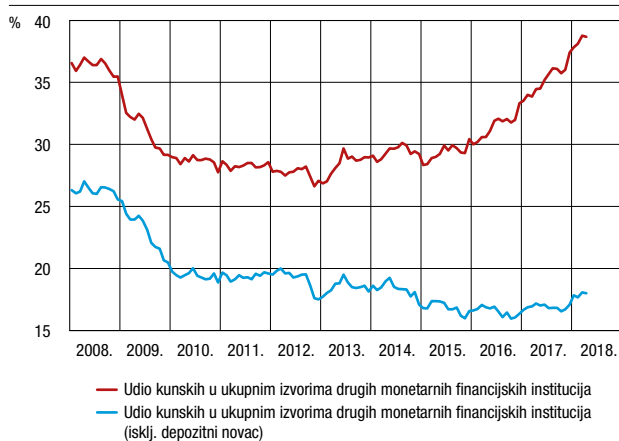
Slika 55. Promptne (SPOT) transakcije na deviznom tržištu (neto promet)



Napomena: Pozitivne vrijednosti označuju neto kupnju, a negativne vrijednosti neto prodaju. Pravne osobe uključuju državu. Podaci za drugo tromjesečje 2018. zaključno s 25. svibnjem.

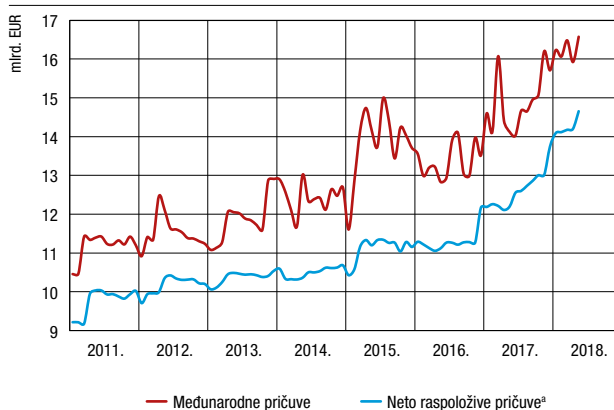
Izvor: HNB

Slika 53. Udio kunskih izvora



Izvor: HNB

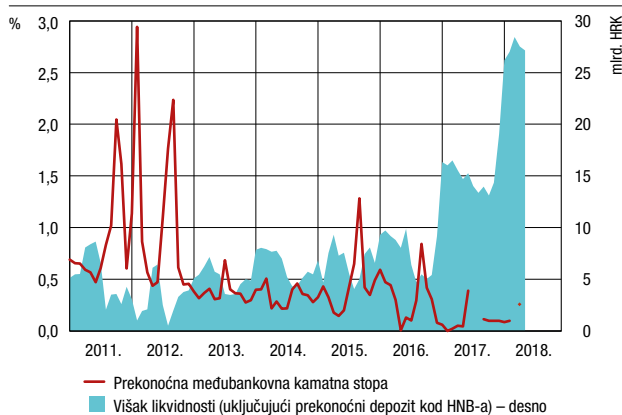
Slika 56. Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke tekući tečaj



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

Izvor: HNB

Slika 54. Likvidnost banaka i prekoćna 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<sup>a</sup>

preliminarni podaci, u milijunima eura

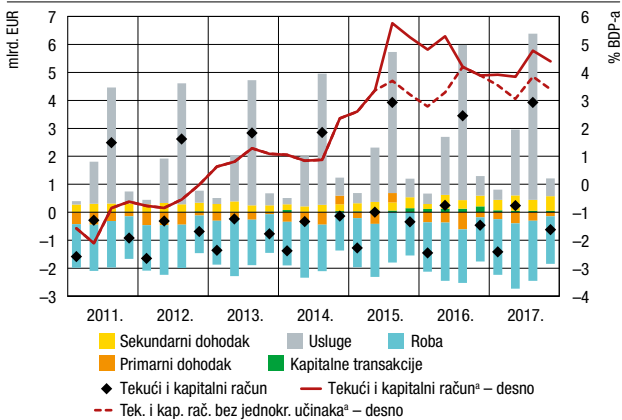
	2016.	2017.	Indeksi	
			2016./2015.	2017./2016.
Tekuće transakcije	1.208,7	1.903,8	59,9	157,5
Kapitalne transakcije	597,5	236,8	186,3	39,6
Financijske transakcije (bez pričuve)	1.584,7	-925,8	142,4	-58,4
Međunarodne pričuve HNB-a	-264,7	2.593,1	-	-
Neto pogreške i propusti	-486,2	-473,2	101,0	97,3

<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja.

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

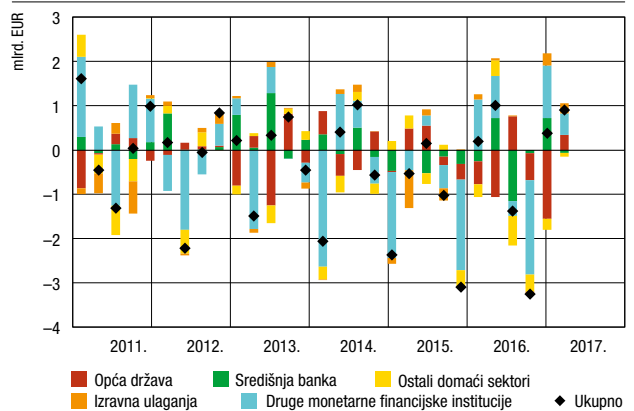
Izvor: HNB

Slika 57. Tokovi na tekućem i kapitalnom računu



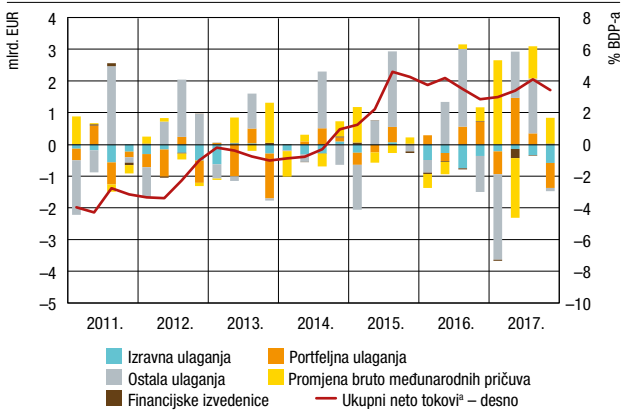
<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja  
 Napomena: Jednokratni učinci uključuju konverziju kredita vezanih uz švicarski frank u 2015. te rezervacije banaka za kredite odobrene koncernu Agrokor u 2017.  
 Izvor: HNB

Slika 60. Transakcije neto inozemnog duga



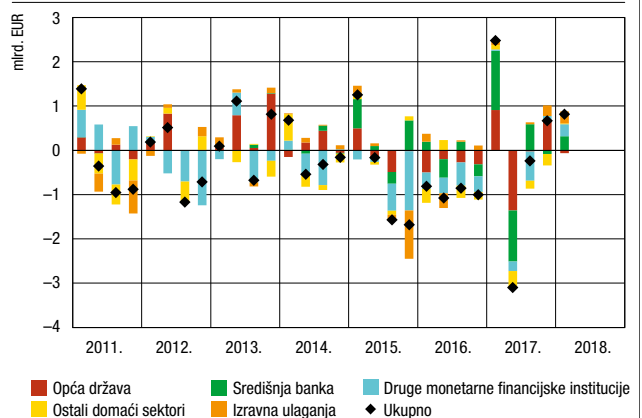
Napomena: Transakcije su promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjen za dužnička potraživanja prema inozemstvu.  
 Izvor: HNB

Slika 58. Tokovi na financijskom računu prema vrsti ulaganja



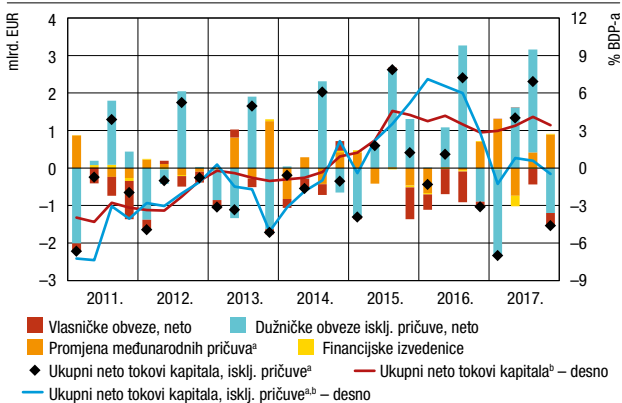
<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja  
 Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo (uključujući i rast međunarodnih pričuva).  
 Izvor: HNB

Slika 61. Transakcije bruto inozemnog duga



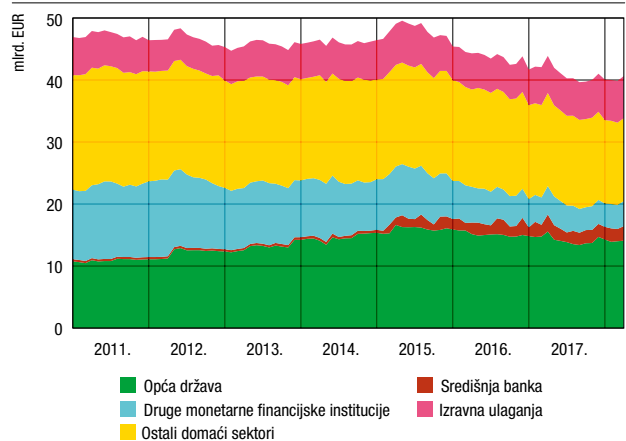
Napomena: Transakcije jesu promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe.  
 Izvor: HNB

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



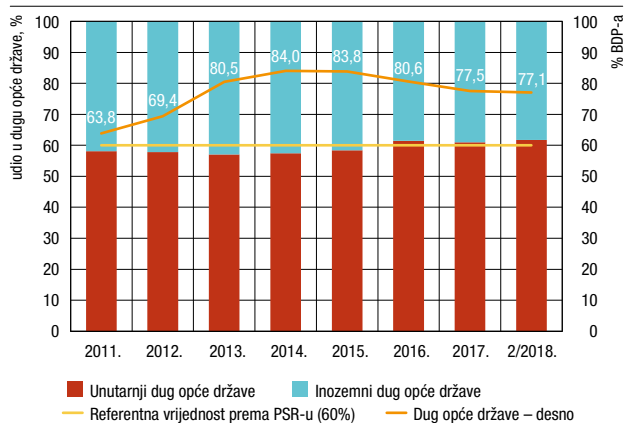
<sup>a</sup> Promjena bruto međunarodnih pričuva umanjena je za inozemne obveze HNB-a.  
<sup>b</sup> Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja  
 Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo. Neto tokovi jesu razlika između promjene sredstava i obveza.  
 Izvor: HNB

Slika 62. Bruto inozemni dug na kraju razdoblja



Napomena: podaci zaključno s krajem ožujka 2018.  
 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. – XII. 2016.	I. – XII. 2017.
<b>Ukupni prihodi</b>	<b>161.645</b>	<b>167.202</b>
Izravni porezi	22.912	22.955
Neizravni porezi	67.896	71.602
Socijalni doprinosi	41.645	43.339
Ostalo	29.192	29.307
<b>Ukupni rashodi</b>	<b>164.920</b>	<b>164.448</b>
Socijalne naknade	56.026	57.188
Subvencije	5.344	6.208
Kamate	10.817	9.769
Naknade zaposlenicima	39.740	41.440
Intermedijarna potrošnja	28.006	28.808
Investicije	11.303	9.821
Ostalo	13.684	11.213
<b>Neto pozajmljivanje (+) / zaduživanje (-)</b>	<b>-3.275</b>	<b>2.754</b>

Izvori: Eurostat; DZS

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

	I. – III. 2017.	I. – III. 2018.
1. Prihodi	35.755	38.027
2. Prodaja nefinancijske imovine	358	272
3. Rashodi	36.862	38.621
4. Nabava nefinancijske imovine	1.449	1.569
5. Neto zaduživanje (1 + 2 – 3 – 4)	-2.198	-1.891

Izvori: MF; izračun HNB-a

Tablica 5. Promjena duga opće države  
u milijunima kuna

	I. – II. 2017.	I. – II. 2018.
<b>Ukupna promjena duga</b>	<b>-774</b>	<b>-1.424</b>
<b>Promjena unutarnjeg duga</b>	<b>1.553</b>	<b>1.185</b>
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	340	2.692
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	2.138	128
– Krediti	-924	-1.628
<b>Promjena inozemnog duga</b>	<b>-2.327</b>	<b>-2.608</b>
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	151	-135
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	-1.372	-1.746
– Krediti	-1.106	-727
<b>Dodatak:</b>		
Promjena ukupno izdanih jamstava	-48	97

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 energetska 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

**Znakovi**

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