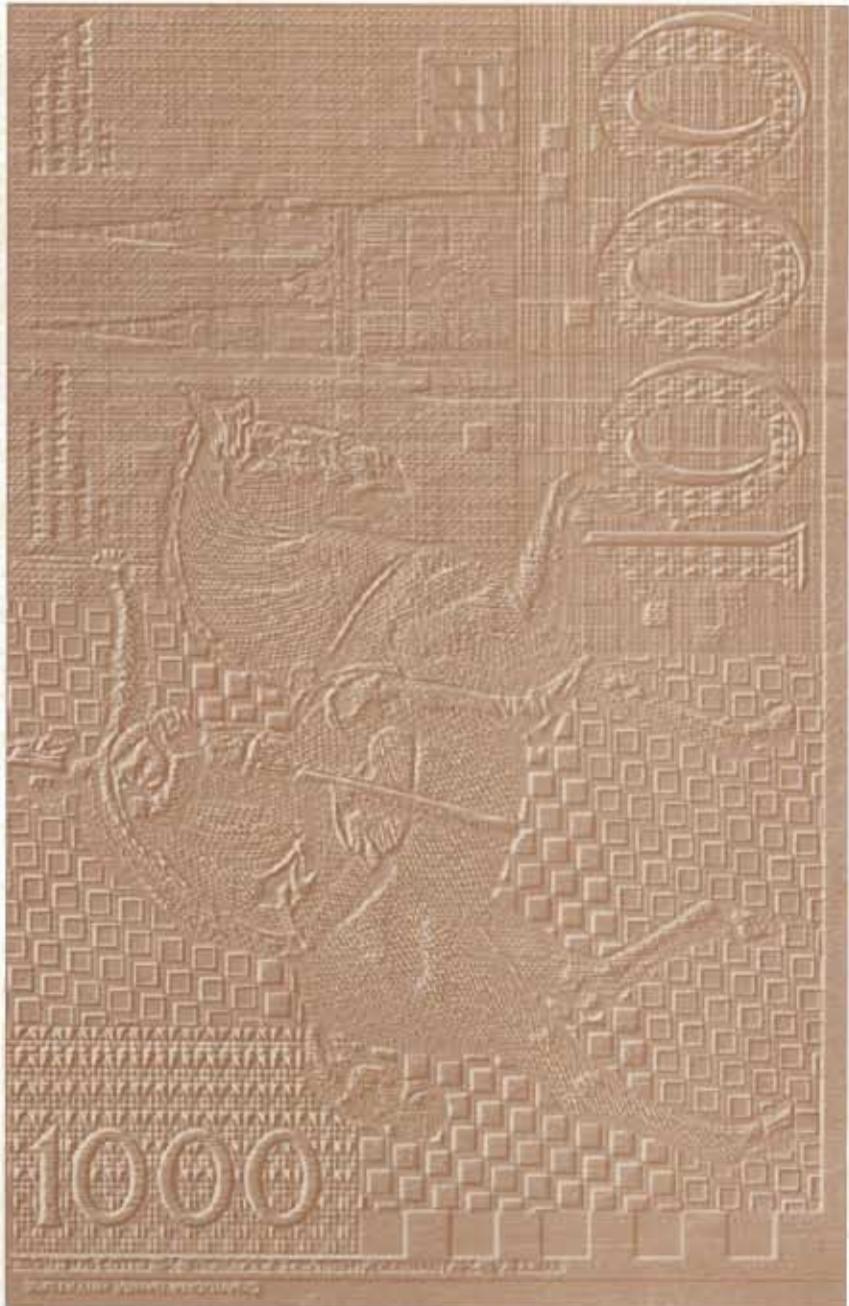


# HRVATSKA NARODNA BANKA



# BILTEN

GODINA III  
BROJ 29

SRPANJ 1998

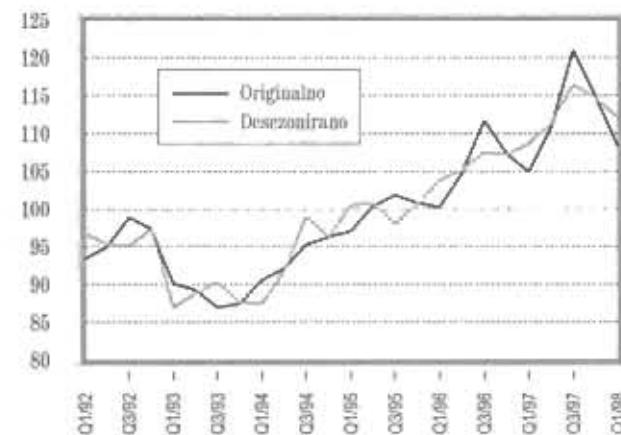


## REALNI SEKTOR GOSPODARSTVA

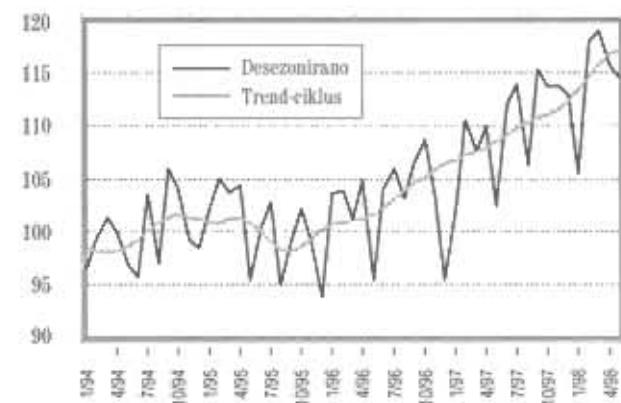
Nastavak uzlaznog trenda industrijske proizvodnje, prometa u trgovini na malo, broja noćenja i dolaska turista, nastavak snažnog rasta građevinske aktivnosti (porast proizvodnje ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda koji uključuje gotovo sve vrste građevinskih materijala od 20,8% na godišnjoj razini) te daljnje opadanje intenziteta prijevoznih usluga obilježili su protekli dio ove godine. Zbog statističkih prilagodbi nisu raspoloživi pokazatelji o ostalim djelatnostima, generatorima dodane vrijednosti. Rast gospodarske aktivnosti u 1997. godini osim fizičkih pokazatelja, potvrđuju i finansijska ostvarenja poslovanja poduzetnika. Prema preliminarnom izvješću Zavoda za platni promet bruto dobit u 1997. porasla je za 31,8 posto, a ukupni gubici smanjeni su u odnosu na prethodnu godinu za 10,8 posto. Porast ukupnih prihoda od 20,1 posto induciran je kretanjima u realnom sektoru gospodarstva. Krajnji rezultat svih poduzetnika pokazuje da su gubici ipak veći od dobiti nakon oporezivanja. Međutim, ova je razlika trostruko manja od one u 1996. godini.

Od tekućih kretanja realnog sektora i ovoga mjeseca najveću pozornost zaslužuje porast proizvodnje preradivačkog sektora industrije od 7,4 posto na godišnjoj razini. Njezin je rast zasnovan na rastu proizvodnje hrane i pića od 6,4 posto, proizvodnje kemikalija i hemijskih proizvoda od 6,0 posto te izdavačke i tiskarske djelatnosti od 10,4 posto. Slijedeća grupa industrija koje su poduprle ovaj rast bile su industrije s udjelom preko četiri posto u proizvodnji ukupne dodane vrijednosti u industriji: proizvodnja ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda, proizvodnja proizvoda od metala i proizvodnja ostalih pro-

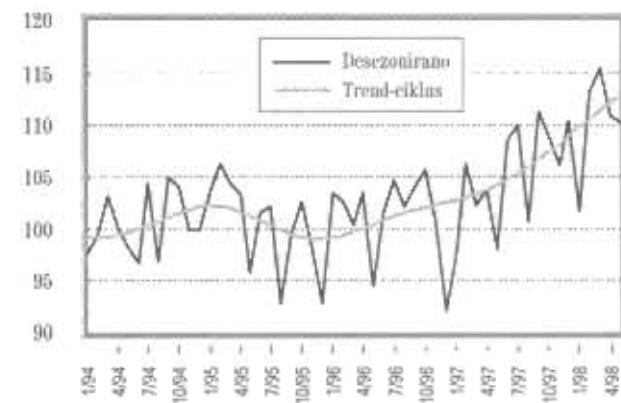
### REALNI BRUTO DOMAĆI PROIZVOD, 1995.=100



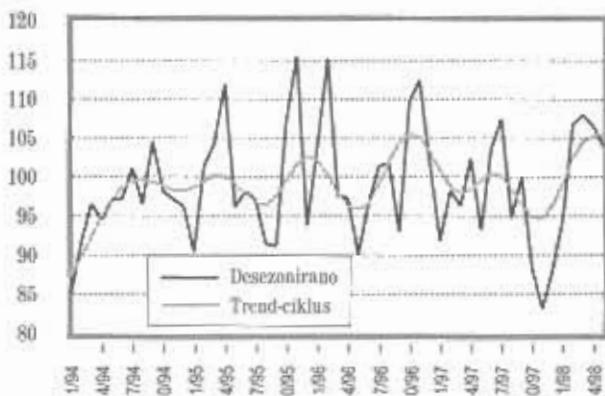
### INDEKS FIZIČKOG OBUDIMA INDUSTRIJSKE PROIZVODNJE, 1995.=100 desezonirani podaci i trend-ciklus



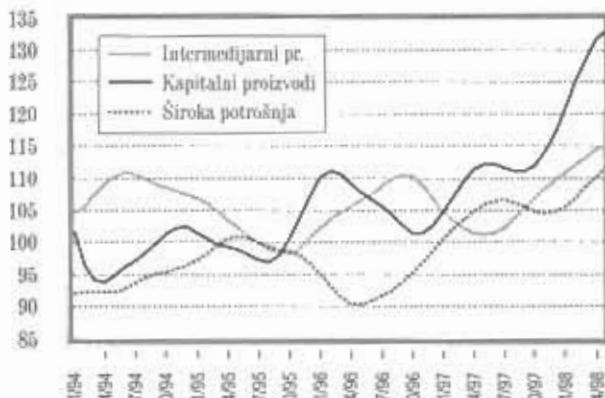
### PRERADIVAČKA INDUSTRIJA, 1995.=100 desezonirani podaci i trend-ciklus



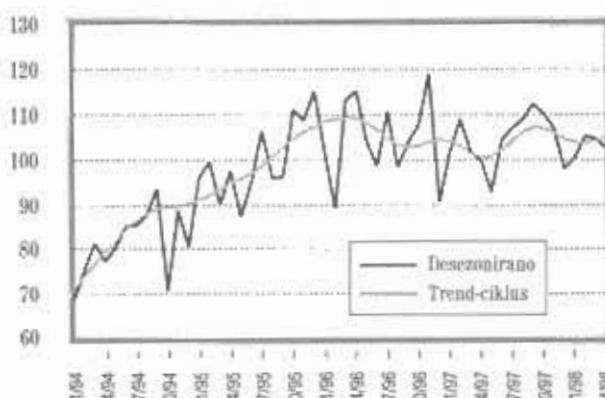
PROIZVODNJA HRANE I PIĆA, 1995. = 100  
desezonirani podaci i trend-ciklus



INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA PREMA GLAVnim INDUSTRIJSKIM GRUPACIJAMA, 1995. = 100, trend-ciklus



PRIJEVOZ ROBE, 1995. = 100  
desezonirani podaci i trend-ciklus



metnih sredstava. Uz ovako povoljna kretanja preradivačke industrije prisutan je blagi rast područja opskrbe električnom energijom, plinom i vodom i usporena kretanja u području rudarstva i vađenja.

Zalihe gotovih proizvoda u industriji u prvom tromjesečju ove godine jednake su razini zaliha u istom razdoblju prethodne godine. Na kraju 1997. godine stanje zaliha bilo je veće za 6,0 posto u odnosu na 1996. godinu. Statistička pravila sugeriraju usporedbu stanja zaliha susjednih razdoblja. Najveći porast zaliha u ožujku u odnosu na veljaču zabilježen je kod proizvodnje RTV i komunikacijskih aparata i opreme, a najveće smanjenje kod proizvodnje ostalih prometnih sredstava.

Indeks potrošnje energije u pogonske i tehnološke svrhe u industriji u prvom tromjesečju veći je za 2,6 posto u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, a i prosječna mjesечna potrošnja u ovoj godini veća je od prosječne mjesечne potrošnje u prethodnoj godini. Struktura potrošnje energije pokazuje da najveći dio finalne potrošnje (80%) čine tri energenta: topla i vrela voda i para, zemni plin i elektroenergija.

Realni promet od trgovine na malo u razdoblju od siječnja do travnja porastao je za 3,6 posto na godišnjoj razini. U istom su razdoblju cijene u ovoj djelatnosti rasle do 4,1 posto. Broj zaposlenih u trgovini na malo na kraju travnja veći je za 4,3 posto u odnosu na broj zaposlenih u travnju prethodne godine. Najveći dio prometa ostvaruje se u nespecijaliziranim prodavaonicama, pretežno hranom, pićima i duhanskim proizvodima, u specijaliziranim prodavaonicama te prodaji, održavanju i popravku motornih vozila i trgovini motornim gorivima i mazivima.

Broj prevezениh putnika u prva četiri mjeseca manji je od onoga u istom razdoblju prethodne godine za 6,8 posto, a još veći pad, 26,8

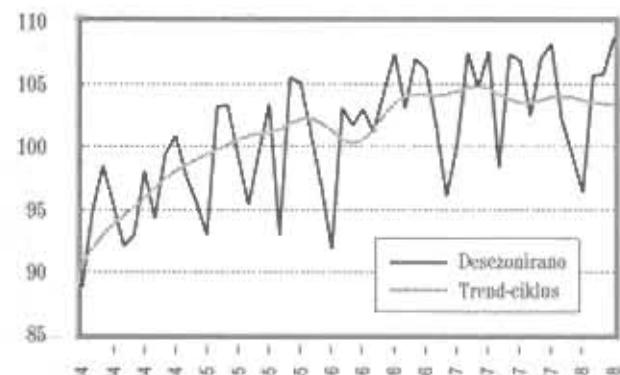
posto, zabilježen je u prijevozu robe. Kod prijevoza putnika zabilježen je pad kod željezničkog i cestovnog prijevoza, dok je porast zabilježen kod pomorskog i obalnog te zračnog prijevoza. Cjelokupno smanjenje prijevoza robe odnosi se na međunarodni prijevoz. Prvenstvo u prijevozu robe pripada željeznici, a gotovo u stopu slijedi je pomorski prijevoz. Naime, te dvije prometne grane prevoze 80 posto robe. Cestovni prijevoz nije osobito zastupljen u prijevozu robe, tek 17 posto.

Smanjenje broja noćenja turista u pet mjeseci u odnosu na petomjesečno razdoblje prethodne godine iznosi 3,8 posto, pri čemu su noćenja stranih gostiju manja za 4,2 posto, a domaćih 3,0 posto. Smanjenje broja noćenja i dolazaka turista valja shvatiti u kontekstu činjenica da su godine jačeg povratka gostiju iza nas, te još uvijek nefleksibilne turističke privrede koja se ne uspijeva nametnuti novom ponudom i cijenom. Prema procjenama dviju relevantnih kuća našega turizma, Ministarstva turizma i Hrvatske turističke zajednice, ove će godine našu zemlju posjetiti oko šest milijuna inozemnih gostiju, a prihodi od turizma iznosit će 2.850 milijuna dolara u usporedbi s 2.529 milijuna u 1997. godini. Iako je na početku tekuće godine naglasak bio na štendnji, Vlada je hotelskom gospodarstvu bespovratno dodijelila 194 milijuna kuna iz državnog proračuna, pri čemu je osnovni kriterij bio registrirani inozemni promet u 1997. godini, ali su pomognuti i oni hoteli koji su smještali prognanike.

## CIJENE

Lipanj je, sezonski uobičajeno, donio stabiliziranje cijena. To najbolje potvrđuje nulta promjena cijena na malo i pad troškova života za 0,3 posto. Cijene na malo pale su ponajviše zahvaljujući padu cijena prehrambenih i poljoprivrednih pro-

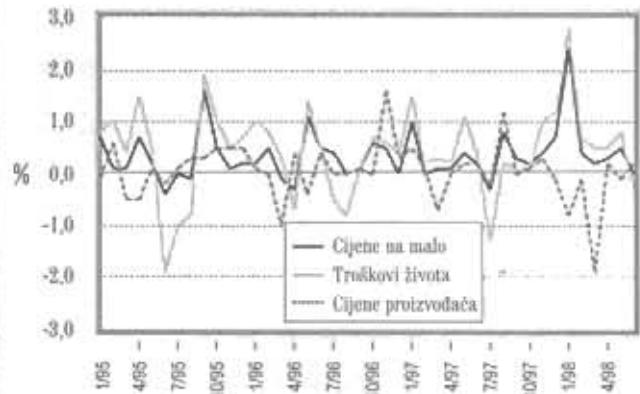
PRIJEVOZ PUTNIKA, 1995. = 100  
desezonirani podaci i trend ciklus



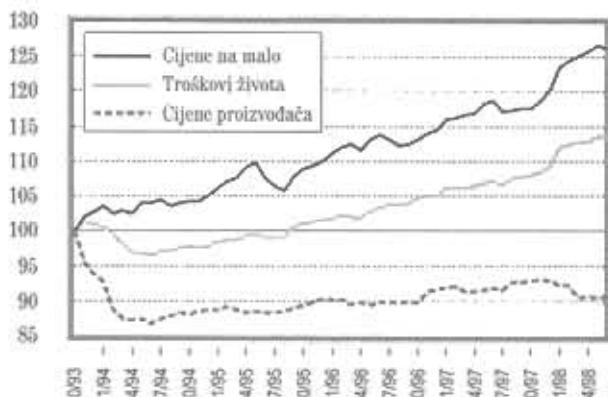
NOĆENJA TURISTA, 1995. = 100  
desezonirani podaci i trend-ciklus



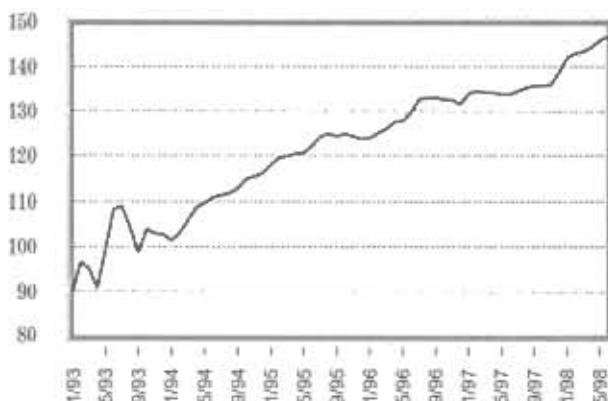
CIJENE NA MALO, CIJENE PROIZVODAČA I INDEKS TROŠKOVA ŽIVOTA  
mjesečne promjene



**INDEKS CIJENA NA MALO, CIJENA PROIZVODAČA I TROŠKOVA ŽIVOTA**  
listopad 1993.=100



**INDEKS RELATIVNE CIJENE MEĐUNARODNO NEUTRŽIVIH DOBARA MJEREN KAO OMJER CIJENA USLUGA I ROBA IZ INDEKSA CIJENA NA MALO, 1992.=100**



**INDEKSI RELATIVNIH CIJENA PREHRANE I STANOVANJA**  
siječanj 1992.=100



Napomena: Indeks je izračunat kao omjer cijena prehrane i stambenih usluga prema ukupnom indeksu troškova života.

izvoda. Indeks poljoprivrednih proizvoda bez sezonskih proizvoda pao je za 6,1 posto tijekom svibnja, a kod poljoprivrednih proizvoda sa sezonskim proizvodima zabilježen je pad od 4,1 posto. U košarici cijena na malo pad cijena zabilježen je i kod industrijskih neprehrabbenih proizvoda u iznosu od 0,1 posto. Kao što je i uobičajeno, kod usluga je zabilježen rast cijena od 0,4 posto.

Cijene na malo na godišnjoj su razini, u odnosu na lipanj prošle godine, porasle za 5,8 posto, od čega su robe rasle po stopi od 4 posto, a usluge po stopi od 14,3 posto. Iz ovoga se vidi da je uvedeni porez na dodanu vrijednost od 22 posto, koji je ukinuo dotadašnji porez na usluge od 10 posto, imao između ostalog bitan utjecaj na rast cijena usluga.

U košarici troškova života situacija je vrlo slična kao i kod cijena na malo. Robe su tijekom lipnja zabilježile pad od 0,4 posto, dok su troškovi na usluge porasli 0,3 posto. U lipnju su najviše pali troškovi za prehranu, i to 0,8 posto, zatim za higijenu i njegu zdravlja, 0,3 posto, te na obrazovanje i kulturu, 0,1 posto. Najviše su porasli troškovi na stanovanje te odjeću i obuću u iznosu od 0,3 posto.

Kod industrijskih proizvoda je tek drugi mjesec ove godine zabilježen rast cijena od 0,2 posto. Na godišnjoj razini kod cijena industrijskih proizvoda zabilježen je pad od 0,3 posto, a od početka ove godine također se bilježi pad od 2,5 posto.

## ZAPOSLENOST I PLAĆE

U svibnju je registrirana nezaposlenost nastavila sezonski trend smanjivanja te je krajem mjeseca, nakon pada od 7.988 osoba, dostigla 279.990 registriranih nezaposlenih. Krajem svibnja bilo je 5.469 više registriranih nezaposlenih nego krajem svibnja prošle godine, a prosjek

prvih pet mjeseci viši je za 9.627 osoba. Posredstvom Hrvatskog zavoda za zapošljavanje u prvih pet mjeseci zaposlene su 47.502 osobe iz evidencije, što je porast zapošljavanja od 21,7 posto u odnosu na isto razdoblje prošle godine, dok je broj novoprijavljenih iznosio 76.440 osoba, što je za 6 posto manje.

Ukupna zaposlenost krajem svibnja je nakon smanjenja za 1.383 osobe iznosila 1.348.927 osoba. Smanjenje radne snage za 9.371 osobu u svibnju govori nam da se i dalje nastavlja trend preseljenja radne snage iz formalnog sektora, koji je obuhvaćen mjesecnim statističkim podacima, u neformalni sektor koji izmiče iz statističkog obuhvata. Stopa nezaposlenosti je u svibnju smanjena na 17,2 posto u odnosu na 17,6 posto s kraja travnja zbog većeg smanjenja registrirane nezaposlenosti u odnosu na ukupnu zaposlenost.

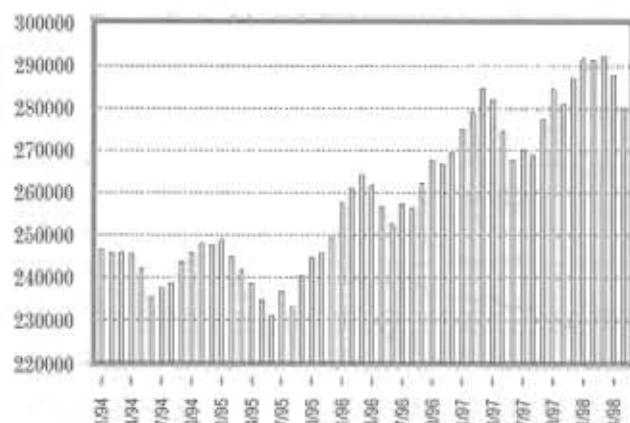
Realne neto plaće isplaćene u svibnju nastavljaju rast iz travnja s povećanjem od 4,6 posto u odnosu na svibanj lani i 5,0 posto za prvih pet mjeseci. Realne bruto plaće rasle su više od neto plaća; 6,3 posto u odnosu na svibanj i 6,4 posto za prvih pet mjeseci. Nominalne neto plaće u prvih pet mjeseci iskazuju rast od 12,3 posto u odnosu na isto razdoblje lani, dok bruto plaće pokazuju nominalni rast od 13,9 posto za isto razdoblje.

## MONETARNA KRETANJA

Monetarna kretanja u mjesecu svibnju mogu se sažeti u tri pojma: izražena ročna supstitucija inozemne pasive uz stagnaciju neto inozemne aktive, malo umjereniji, no još uvijek značajan rast plasmana i vrlo blagi rast ukupnih likvidnih sredstava, uz valutnu supstituciju štednje.

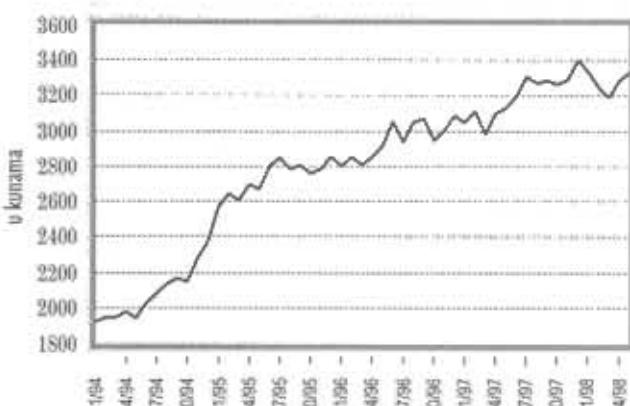
Novčana masa porasla je za 0,2 milijarde kuna, isključivo zbog rasta depozitnog novca poduzeća. Od početka godine depozitni se novac poduzeća smanjuje i krajem svibnja

### BROJ NEZAPOSENHIH



### PROSJEČNA REALNA BRUTO PLAĆA

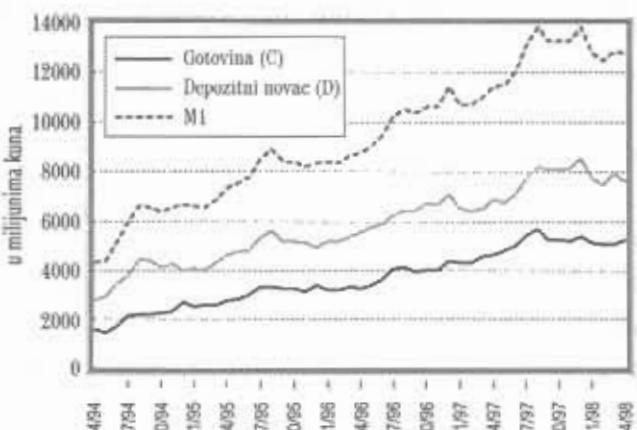
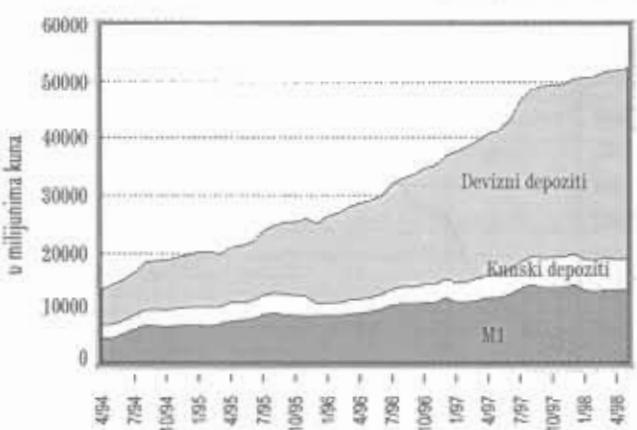
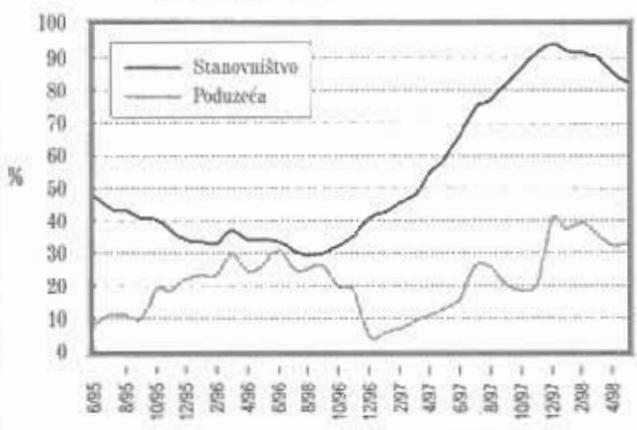
u cijenama iz siječnja 1994.



### PROSJEČNA REALNA NETO PLAĆA

u cijenama iz siječnja 1994.



**NOVČANA MASA****MONETARNI AGREGAT M4****STOPA RASTA KREDITA STANOVNIŠTVU I PODUZEĆIMA  
u odnosu na isti mjesec prethodne godine**

1998. godine razina žiro računa poduzeća niža je za 0,9 milijardi kuna nego 31. prosinca 1997. Novac stanovništva, i depozitni i gotov, stagnirao je u odnosu na travanj.

Paralelno s blagom deprecijacijom kune u odnosu na njemačku marku, vidljiva je drugi mjesec zaredom valutna supstitucija štednje stanovništva. Kunska štednja stanovništva smanjena je za 350 milijuna kuna u ta dva mjeseca, dok je devizna povećana za 850 milijuna kuna.

Kao rezultat takvih kretanja, ukupna likvidna sredstva porasla su u svibnju za skromnih 0,4 milijarde kuna. Tijekom prvih 5 mjeseci ove godine ukupan rast M4 iznosio je 1,9 milijardi kuna, dok je u istom razdoblju prošle godine bio 4,6 milijardi kuna.

Za razliku od M4, plasmani se i dalje povećavaju. U svibnju su porasli za 1 milijardu kuna. U tome je prirast kredita stanovništvu 0,45 milijardi kuna, a prirast kredita poduzećima 0,49 milijardi kuna. Rast kredita je nešto blaži (proteklih mjeseci ni prirasti od 1,5 milijardi nisu bili neuobičajeni), pogotovo ako se gledaju relativni pokazatelji, no ne može se govoriti o značajnom usporavanju kredita. Godišnji medumjesečni indeks iznosi 40,6 posto, što je malo manje nego prošlogodišnjih 44,1 posto.

Razina neto inozemne aktive stagnira na prošlomjesečnih -0,3 milijarde kuna. Inozemna aktiva i inozemna pasiva poslovnih banaka također su ostale na prošlomjesečnim razinama. Međutim, unutar strukture inozemne aktive i pasive dogadaju se značajne i dinamične promjene. Tako je ročna transformacija pasive, čije su naznake videne već prošli mjesec, ovaj mjesec još očitija. Kratkoročna inozemna devizna pasiva smanjila se za 0,53 milijarde kuna i krajem svibnja iznosi 5,6 milijardi kuna, dok se dugoročna povećala za 0,67 milijardi

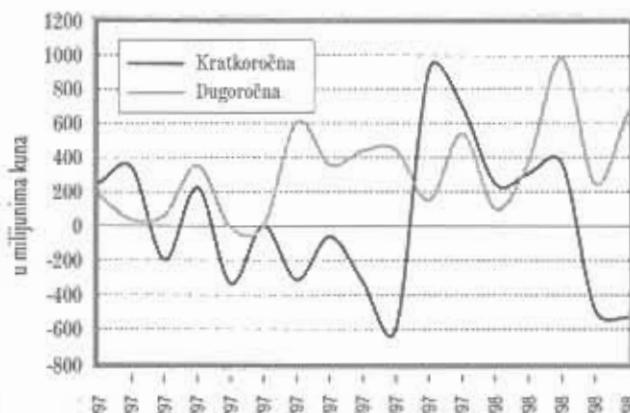
kuna te iznosi 10,0 milijardi kuna. U inozemnoj aktivni depoziti po viđenju kod stranih banaka smanjili su se za 0,4 milijarde kuna, dok su se kratkoročno oročeni depoziti kod stranih banaka povećali za isto toliko, ostavljajući razinu inozemne aktive nepromijenjenom.

Najznačajniji finansijski tokovi između bankarskog sustava i središnje države u svibnju jesu<sup>1</sup>: država je iskupila obveznicu od banaka u iznosu od 0,2 milijarde, a poslovne banke su odobrile kredit mirovinškom fondu u iznosu od 0,15 milijardi kuna. Na strani pasive, država je dala kredit Dubrovačkoj banci u iznosu od 500 milijuna kuna, HBOR je povećala kredite poslovnim bankama za 131 milijun kuna, a Zavod za zapošljavanje dobio je kredit od Vijeća Europe za poticanje zapošljavanja, što je povećalo devizne depozite republičkih fondova kod poslovnih banaka za 118 milijuna kuna. Značajno povećanje depozita središnje države kod poslovnih banaka, uz gotovo nepromijenjenu razinu potraživanja, utjecalo je na smanjenje neto potraživanja poslovnih banaka od središnje države za 311 milijuna kuna u odnosu na travanj.

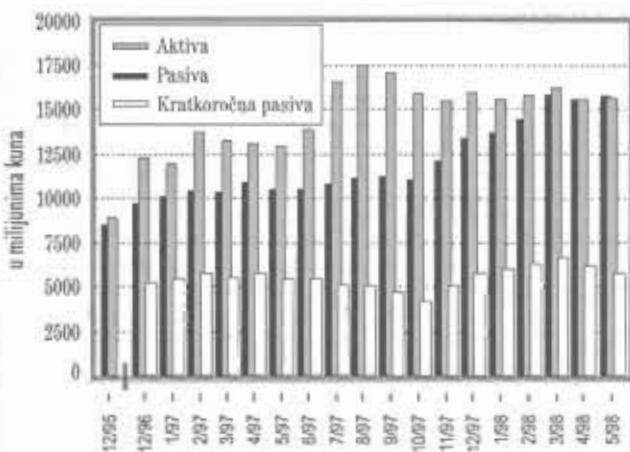
Osnovna obilježja svibanjske aktivnosti Hrvatske narodne banke u lipnju su nastavljena, jer je tijekom drugog tromjesečja mjerama središnje banke poskupio pristup inozemnom kapitalu iz kojeg je bila finanancirana neumjerena kreditna aktivnost banaka početkom godine, pa je bankama, koje su zaista i usporele rast svojih plasmana, otežano održavanje devizne likvidnosti i izvršavanje dospjelih obveza prema inozemstvu, zbog čega se dodatno iscrpljivala i kunска likvidnost.

Poslovne banke su zbog toga i dalje morale kupovati devize na aukcijama deviza kod središnje ban-

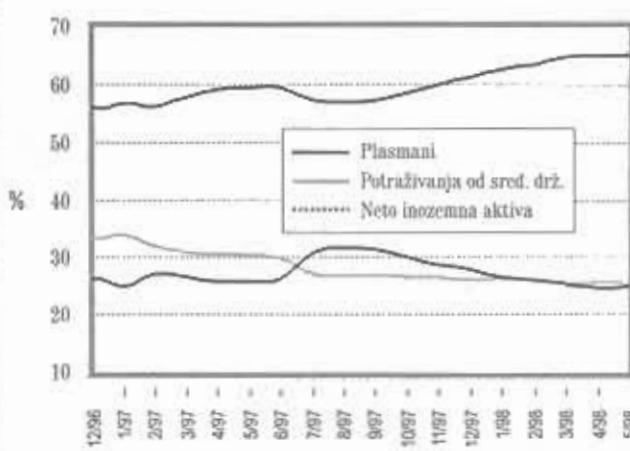
#### MJESEČNI PRIRAST INOZEMNE DEVIZNE PASIVE POLOVNOM BANAKA



#### INOZEMNA DEVIZNA AKTIVA I PASIVA

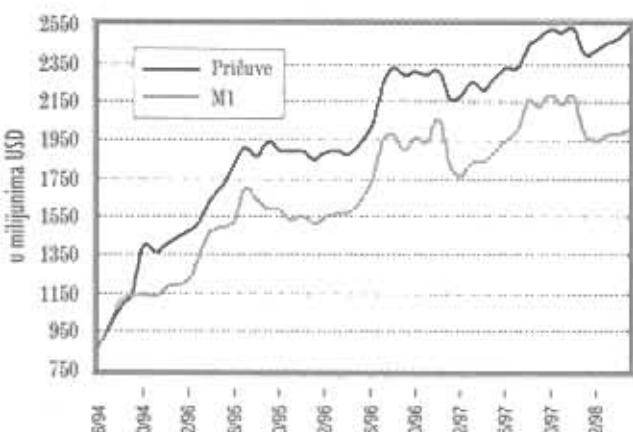


#### STRUKTURA AKTIVE BILANCE MONETARNIH INSTITUCIJA



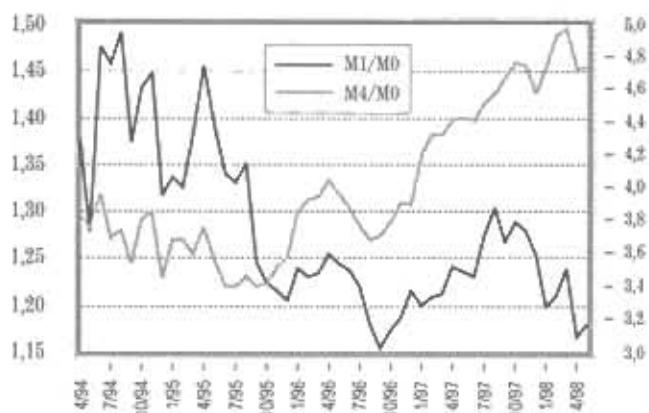
<sup>1</sup> tablice D3 i D11 iz Statističkog pregleda

## DEVIZNE PRIČUVE I NOVČANA MASA

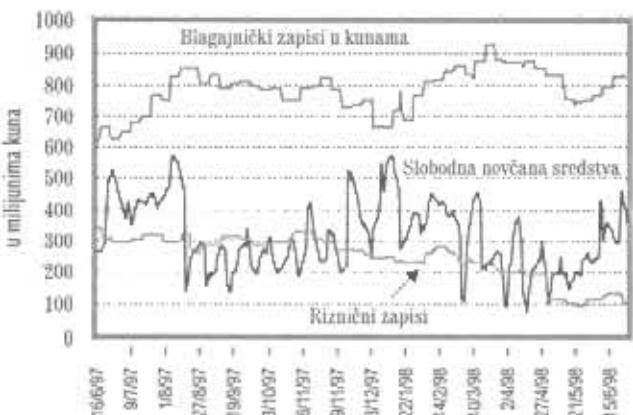


## MONETARNI MULTIPLIKATORI

$$m1 = M1/M0 \text{ i } m4 = M4/M0$$



## BLAGAJNIČKI ZAPISI HNB, SLOBODNA NOVČANA SREDSTVA NA ŽIRO RAČUNIMA BANAKA I RIZNIČIĆI ZAPISI MINISTARSTVA FINANCIJA KOD BANAKA



ke, pa su tijekom lipnja ukupno kupile 47 milijuna USD za 305 milijuna kuna, a prodale su 12 milijuna USD za 78 milijuna kuna.

U prvih šest mjeseci ove godine HNB je od poslovnih banaka kupila 13 milijuna USD, a prodala im je 104 milijuna USD. Neto monetarni efekt tih transakcija bio je povlačenje kuna u iznosu od 584 milijuna. U istom razdoblju prošle godine HNB je deviznim transakcijama kreirala 754 milijuna kuna, jer su banke ukupno kupile 79 milijuna USD, a prodale su središnjoj banci 200 milijuna USD. Takav tijek deviznih transakcija i međusobnog nadopunjavanja likvidnosti u 1997. godini odvijao se u uvjetima aprecijacije kune, a u ovoj godini u uvjetima deprecijacije kune.

Uz popunjavanje devizne likvidnosti pritisak na kunske likvidnosti pojačan je kod pojedinih banaka i zbog međusobnog diferenciranja banaka na tržištu novca pa se neke banke intenzivnije zadužuju kod središnje banke (na kraju lipnja HNB je plasirala 80 milijuna kuna lombardnog kredita i 136 milijuna kuna ostalih vrsta kredita).

No, razina primarnog novca u lipnju samo se blago smanjila (0,05 milijarde kuna), i to zbog smanjenja obvezne pričuve na kunske depozite, dok se ostale kategorije primarnog novca nisu mijenjale. Gotov novac i dalje varira oko 5,3 milijarde kuna, a u okviru depozita banaka kod HNB, sredstva na njihovim žiro računima zadržavaju se na razini od 500 milijuna kuna.

## TEČAJ

Tijekom lipnja tečaj kune nastavio je deprecirati prema njemačkoj marki, no bitno sporije nego tijekom svibnja. Kuna je u svibnju prema njemačkoj marki deprecirala za 1,64 posto, a tijekom lipnja za 0,52 posto. Vidljiva je također i pro-

mjena u kretanju tečaja kune prema marki i tijekom mjeseca, naime u prethodnim mjesecima kuna je gotovo neprekidno deprecirala, dok je u lipnju puno češće aprecirala. Prošli je mjesec također prvi put nakon devetnaest tjedana deprecijacije zabilježen tjedan tijekom kojeg je kuna aprecirala prema njemačkoj marki. Ipak u lipnju je njemačka marka dosegla najvišu vrijednost prema kuni u posljednje dvije godine. Vrijednost njemačke marke skočila je u zadnjem tjednu lipnja na 3,6438 kuna, no na kraju mjeseca vrijednost marke bila je 3,6414 HRK. Treba podsjetiti da je početkom godine vrijednost njemačke marke bila 3,5087 HRK, što je u odnosu na najvišu vrijednost marke zabilježenu tijekom prošlog tjedna pad vrijednost kune za 3,85 posto.

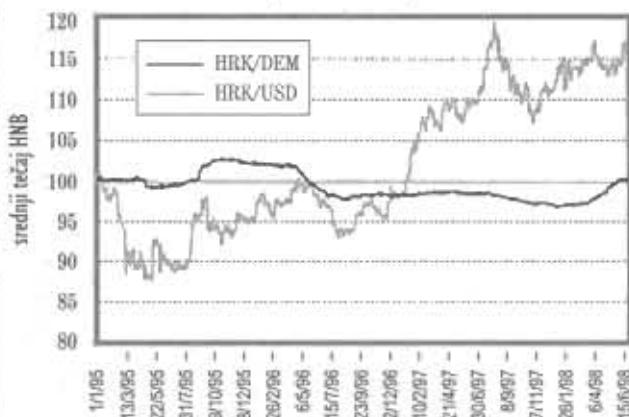
Početak turističke sezone u lipnju očito je utjecao na stabiliziranje vrijednosti kune, a u slijedećim ljetnim mjesecima može se očekivati daljnje stabiliziranje njezine vrijednosti.

Realni efektivni tečaj deflacioniran cijenama proizvođača, dakle cijenama međunarodno utrživih dobara, već sedmi mjesec za redom deprecira. To znači da se poboljšava izvozna konkurentnost industrijskog sektora. Od početka ove godine ovaj je tečaj deprecirao za 5,72 posto. Na deprecijaciju realnog efektivnog tečaja deflacioniranog cijenama proizvođača najviše su utjecali deprecijacija nominalnog tečaja i pad cijena proizvođača. Realni efektivni tečaj deflacioniran cijenama na malo u lipnju je deprecirao za 0,73 posto, što je snizilo apreciranost ovog tečaja na samo 0,38 posto u odnosu na početak godine.

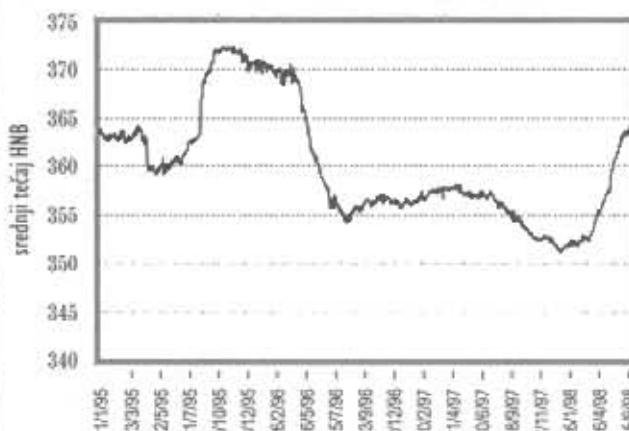
## PLATNA BILANCA

Prema Priopćenju Državnog zavoda za statistiku, robni uvoz c.i.f. je u svibnju iznosio 810,2 milijuna USD, što je čak 32,2 posto, odnosno

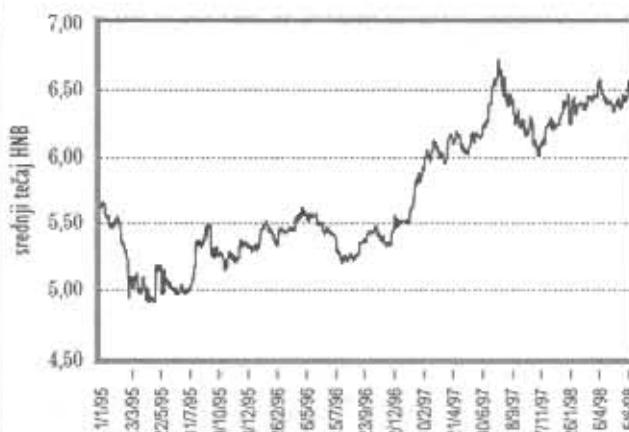
INDEKSI DNEVNOG NOMINALNOG TEČAJA KUNE PREMA NJEMAČKOJ MARKI I AMERIČKOM DOLARU (1.1.1995.=100)



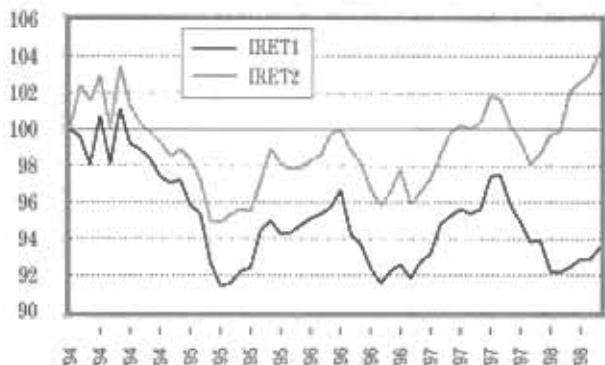
NOMINALNI DNEVNI TEČAJ KUNE PREMA 100 DEM



NOMINALNI DNEVNI TEČAJ KUNE PREMA USD

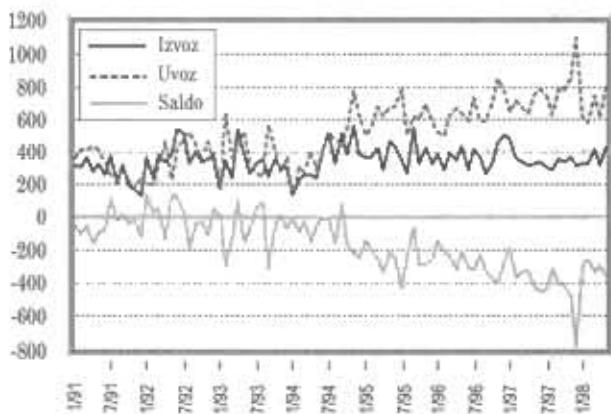


**INDEKS\* REALNOG EFKEKTIVNOG TEČAJA KUNE UZ CIJENE NA MALO (IRET1)  
I CIJENE PROIZVODAČA (IRET2), siječanj 1994.=100**



\* pad indeksa označava realnu aprecijaciju

**ROBNI IZVOZ (f.o.b.), UVOD (c.i.f.) I SALDO ROBNE RAZMJENE  
u milijunima tekućih USD**



**PLATNA BILANCA u milijunima USD (preliminarni podaci)**

	I- III. 1998.	I- III. 1997.	indeksi L-III. 1998./L-III. 1997.
Tekuće transakcije	- 713,0	- 665,0	107,2
Finansijske transakcije	531,5	632,7	84,0
Međunarodne pričuve HNB	81,4	61,5	132,4
Neto pogreške i propusti	- 29,2	100,0	-
			izvor: HNB

**ROBNI IZVOZ, f.o.b. I UVOD, c.i.f. (u milijunima USD)**

	I-V. 1998.	I-V. 1997.	Y. 1998.	Y. 1997.
Izvoz f.o.b.	1844,2	1830,1	441,1	329,9
Uvod c.i.f.	3353,6	3433,5	810,2	757,8
Saldo	- 1490,6	- 1603,4	- 369,1	- 427,9
				izvor: DZSRIH

197,2 milijuna USD više nego u travnju. Robni uvoz u prvih pet mjeseci ove godine iznosio je 3.353,6 milijuna USD ili 2,3 posto manje nego u istom razdoblju prošle godine. Istovremeno je robni izvoz, f.o.b. iznosio 1.844,2 milijuna USD što je rast od 0,8 posto. Negativni saldo robne razmjene iznosio je -1.490,6 milijuna USD ili 7 posto manje nego prošle godine. Velike oscilacije tečaja dolara prema europskim valutama, u kojim se odvija oko 70 posto hrvatske robne razmjene, iskrivljuju stvarnu sliku. Izraženo u kunama, hrvatski je izvoz u prvih pet mjeseci iznosio 11.822,6 milijuna kuna ili 9,2 posto više nego u istom razdoblju prošle godine, dok je uvoz iznosio 21.484,4 milijuna kuna ili 4,7 posto povećanje od 4,7 posto. Deficit robne razmjene u istom razdoblju iznosio je 9.661,8 milijuna kuna ili 0,2 posto manje nego prošle godine.

Ako promatramo po sektorima NSVT-a, najznačajniji rast izvoza u prvih pet mjeseci zabilježen je kod strojeva i transportnih uređaja (40,3%) te ulja i masti (81,4%), dok je najznačajniji pad izvoza u odnosu na prošlu godinu zabilježen kod mineralnih goriva i maziva (-43,2%).

U prvom tromjesečju 1998. godine deficit tekućeg računa platne bilance iznosio je 713,0 milijuna USD, što je 7,2 posto više nego u istom razdoblju prošle godine. Uslijed više razine američkog dolara došlo je do smanjenja dolarske vrijednosti uvoza i izvoza roba i usluga, dok se na računima dohotka i transfera bilježi povećanje apsolutnih iznosa. Finansijski račun u prva tri mjeseca 1998. godine iznosio je 531,5 milijuna USD ili 16 posto manje nego prethodne godine. Izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku ostala su približno na istoj razini kao u prvom tromjesečju prošle godine, dok su se portfolio ulaganja smanjila. Povećanje neto kreditnih obvezu prema inozemstvu smanje-

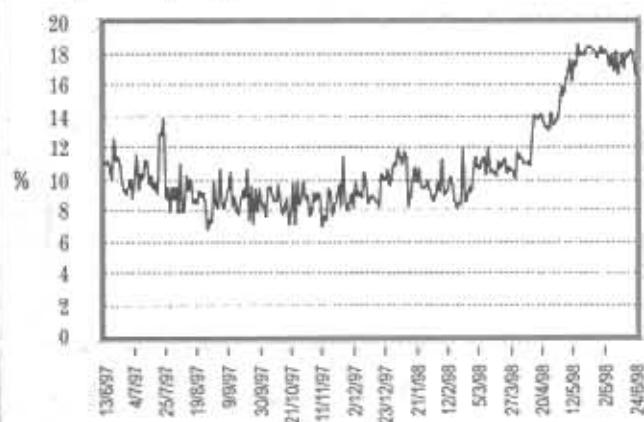
no je s 352,6 milijuna USD u prvom tromjescju prošle, na 270 milijuna USD u prvom tromjescju ove godine.

## TRŽIŠTE NOVCA I KAMATNE STOPE

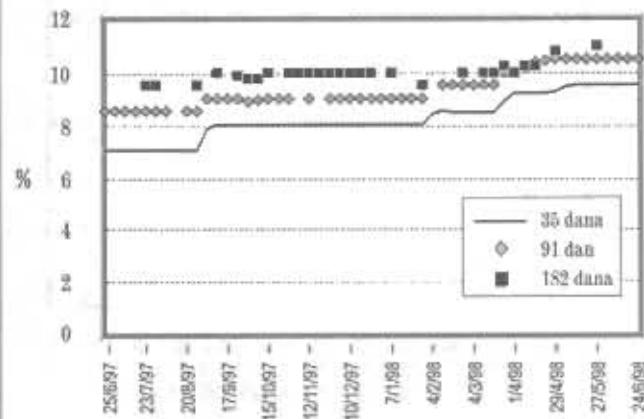
Glavno obilježje Tržišta novca Zagreb u lipnju je smanjenje pritiska na rast cijene novca i blagi pad prosječnih dnevnih kamatnih stopa. Dnevni prosjeci i dalje su se kretali u vrlo visokim granicama od 16,55 do 18,25 posto, s time da je srednja vrijednost dnevnih prosječka na razini mjeseca nešto bliža gornjoj granici. Nesrazmjer između ponude i potražnje nije bio tako izrazito na strani potražnje kao u svibnju ove godine. Štoviše, u drugoj polovici lipnja ponuda je gotovo kontinuirano bila veća od potražnje. Na poboljšanje likvidnosti vjerojatno je najviše utjecala odluka Hrvatske narodne banke o mogućnosti da se eventualni negativni saldo na žiro računu pokrije sredstvima obvezne pričuve. Ipak, premda je likvidnost mnogo bolja nego u prethodnom mjesecu, značajniji pad prosječne kamatne stope na Tržištu novca nije zabilježen. Primjera radi, kamatna stopa na pozajmicu uz opoziv u prvoj polovici mjeseca bila je gotovo stalno na razini od 18 posto (razina na kojoj se kretala od sredine svibnja). Tek u drugoj polovici mjeseca kamatna stopa na pozajmicu uz opoziv počela je blago padati, a krajem mjeseca dosegla je razinu od još uvijek vrlo visokih 17 posto.

Bolja likvidnost bankovnog sustava odrazila se i na povećanje upisa dragovoljnih blagajničkih zapisa. Kunski blagajnički zapisi su s prisnosima od 9,50 posto za upis na 35 dana, 10,50 posto za upis na 91 dan i 11,00 posto za upis na 182 dana i dalje vrlo korisno ulaganje za poslovne banke jer služe kao vrlo dobro pokriće pri problemima s likvidnošću. Na trezorske zapise Ministarstva finančija u lipnju je ostva-

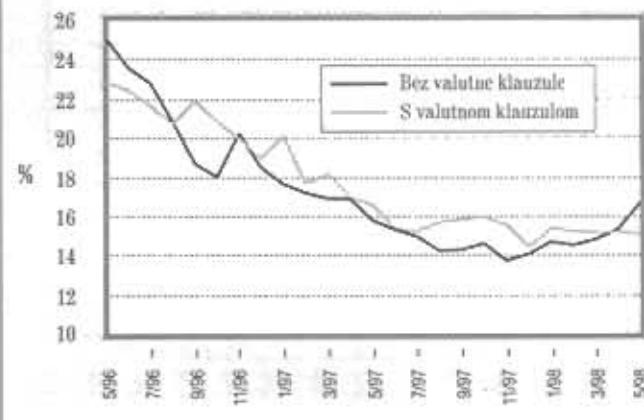
### KAMATNA STOPA NA TRŽIŠTU NOVCA - ZAGREB dnevni podaci na godišnjoj razini



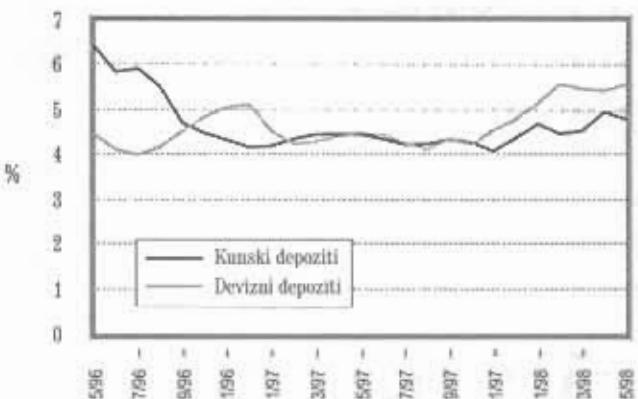
### KAMATNE STOPE NA DRAGOVOJVNE BLAGAJNIČKE ZAPISE na dan aukcije



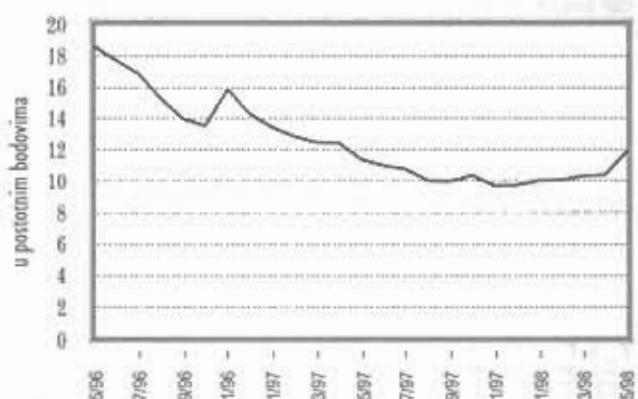
### KAMATNE STOPE POSLOVNIIH BANAKA NA KUNSKIE KREDITE na godišnjoj razini



### KAMATNE STOPE POSLOVNIIH BANAKA NA DEPOZITE na godišnjoj razini

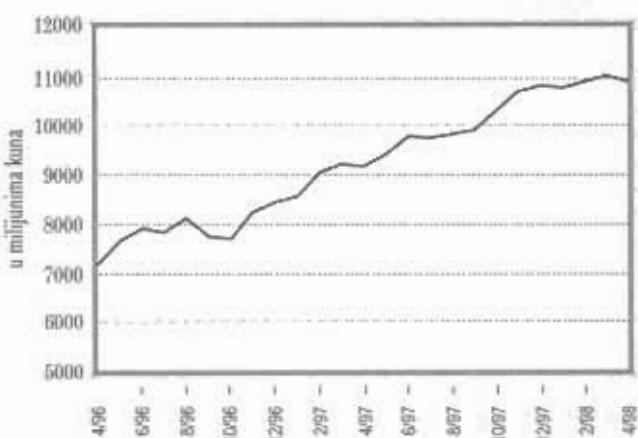


### RAZLIKA IZMEĐU KAMATNIH STOPA NA KUNSKIE KREDITE I KUNSKIE DEPOZITE



Napomena: razlika (spread) je izračunata kao razlika kamatnih stope na kunske kredite bez valutne klauzule i kunske depozite bez valutne klauzule.

### NEPODMIRENI NALOZI ZA PLAĆANJE REGISTRIRANI KOD ZAP-a



rena kamatna stopa od 10,00 posto, i za upis na 42 dana i za upis na 91 dan.

Na devizne blagajničke zapise upisane u DEM ostvareni su prinosi od 3,39 posto za upis na 63 dana i 3,42 posto za upis na 91 dan, dok je na devizne blagajničke zapise upisane u USD ostvaren prinos od 5,57 posto za upis na 63 dana.

Aktivne kamatne stope poslovnih banaka u svibnju pokazuju različita kretanja. Zabilježen je značajan rast prosječne kamatne stope na kunske kredite bez valutne klauzule, koja je u svibnju porasla za gotovo 1,4 postotna boda, tako da je sada na razini od 16,67 posto (kratkoročni krediti 16,71%, dugoročni 14,82%). Na ovako jak rast kamatne stope na kunske kredite bez valutne klauzule vjerojatno su najveći utjecaj imala dva faktora: kretanje kamatne stope na Tržištu novca Zagreb i deprecijacija kune u odnosu na njemačku marku. Kod prosječne kamatne stope na kunske kredite s valutnom klauzulom zabilježen je blagi pad od 0,1 postotnog boda i sada je na razini od 15,05 posto (kratkoročni krediti 17,30%, dugoročni 12,26%). Prosječna kamatna stopa na devizne kredite pala je za 0,8 postotnih bodova i sada je na razini od 15,05 posto.

U svibnju se zamjećuje blagi pad prosječne kamatne stope na kunske depozite. Kod prosječne kamatne stope na kunske depozite zabilježen je pad od 0,2 postotna boda i sada je na razini od 4,77 posto. Prosječna kamatna stopa na devizne depozite porasla je za nešto više od 0,1 postotni bod i sada je na razini od 5,55 posto.

Izraziti rast kamatne stope na kunske kredite bez valutne klauzule te blagi pad kamatne stope na kunske depozite uvjetovao je značajan rast kamatnog "spread"-a u svibnju. Kamatni "spread" proširo se za čak 1,5 postotnih bodova, tako da je sada na razini od 11,90 postotnih bodova.

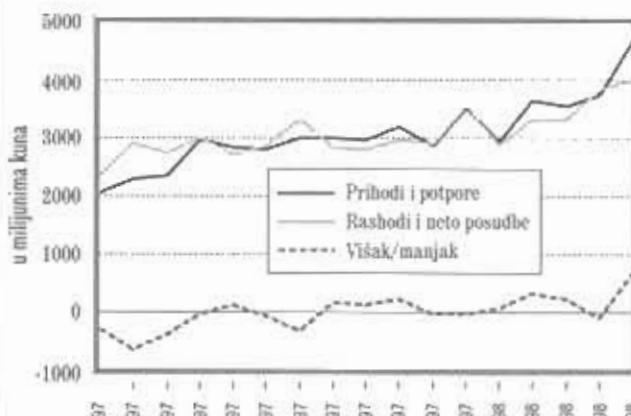
## DRŽAVNI PRORAČUN

U vremenu od početka godine do kraja svibnja zabilježeno stanje na računu središnje države svojim predznakom i veličinom odstupa od proračunom usvojenog stanja s početka godine. Ostvareni višak iznosi 1,18 milijardi kuna. Prihodi su u usporedbi s istim razdobljem prethodne godine veći za 48,1 posto, a rashodi za 26,2 posto.

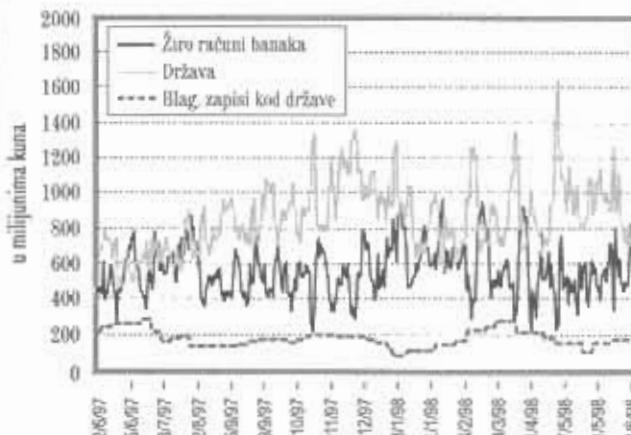
Hrvatski državni sabor je krajem lipnja usvojio Prijedlog izmjena i dopuna Državnog proračuna Republike Hrvatske za 1998. godinu. Novi proračun je uravnotežen, a veličina mu iznosi 44,6 milijardi kuna, što je za 5,5 milijardi kuna više od prethodnog. Razlozi za rebalans Državnog proračuna temelje se na Vladinom prijedlogu o ukidanju doprinosu za dječji doplatak (stopa od 2,2% na bruto plaće koju plaćaju svi zaposleni) i vodnog doprinosu (stopa od 0,76% na bruto plaće koju plaćaju poslodavci). Rebalansom su povećani izdaci Hrvatskom zavodu za zdravstveno osiguranje, izdaci za izgradnju cesta, povećana su sredstva postojećim i novim kapitalnim projektima te je pokrenut postupak sanacije Dubrovačke banke. Sredstva za pokriće povećanih izdataka nalaze se, najvećim dijelom, u dobrom ostvarenju poreznih prihoda, posebno od poreza na dodanu vrijednost. Zaostali prihodi od poreza na promet i nova procjena prihoda od poreza na dodanu vrijednost najveći su izvor povećanja prihoda. Nova procjena prihoda temeljila se na kretanjima uočenim u prva četiri mjeseca. Na ostalim prihodnim stavkama načinjene su manje izmjene.

Osim financiranja izdataka, porast prihoda utrošen je na smanjenje razine inozemnog zaduživanja.

### OSTVARENJE DRŽAVNOG PRORAČUNA



### DEPOZITI SREDIŠNJE DRŽAVE KOD HNB I ŽIRO RAČUNI BANAKA



### FINANCIRANJE DEFICITA SREDIŠNJE DRŽAVE

u milijunima kuna

	I.-V. 1998.	1998. Plan
<b>UKUPNO FINANCIRANJE</b>	- 1179	0
<b>DOMAĆE FINANCIRANJE</b>	- 1578	- 2292
Od monetarnih vlasti	12	0
Od poslovnih banaka	- 1719	- 1921
Östalo domaće financiranje	129	- 371
<b>STRANO FINANCIRANJE</b>	399	2292
Od međunarodnih razvojnih institucija	154	1102
Od stranih država ili vlasta	- 222	- 503
Östale vanjske posudbe	466	1693