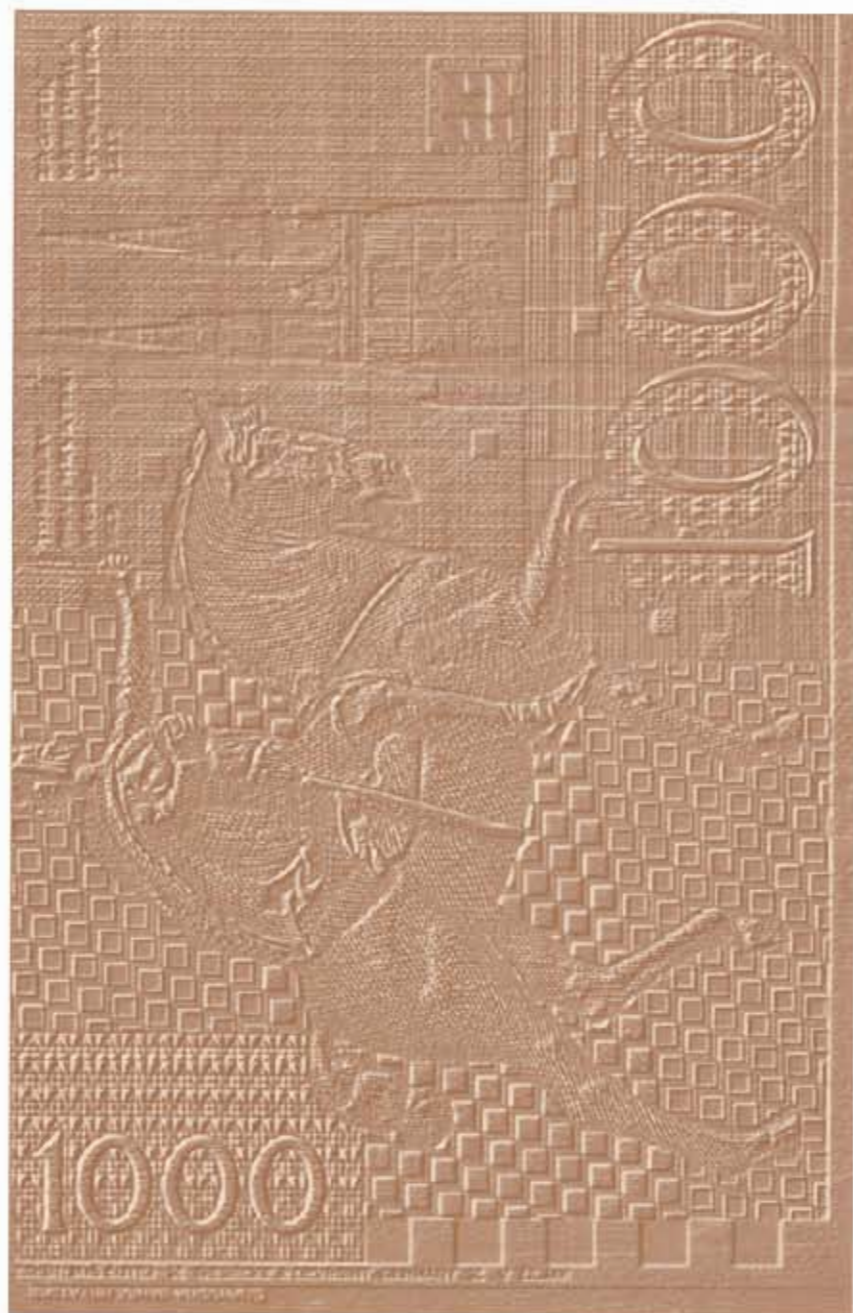


HRVATSKA NARODNA BANKA



BILTEN

**GODINA III
BROJ 33**

PROSINAC 1998

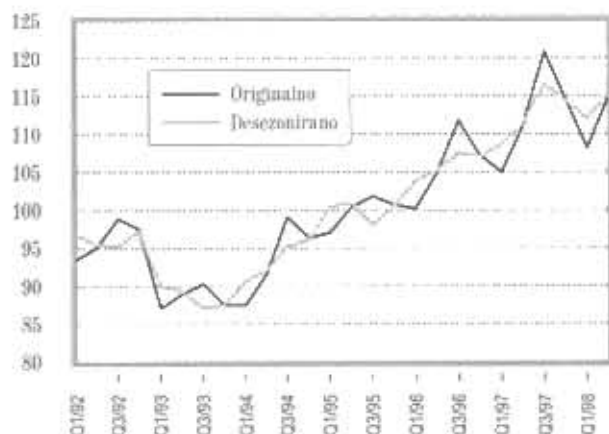
REALNI SEKTOR GOSPODARSTVA

Pokazatelji aktivnosti gospodarstva u trećem tromjesečju pokazuju da je samo kod industrijske proizvodnje i noćenja turista primijećen međugodišnji tromjesečni rast. Kašnjenje podataka o građevinarstvu dodatno otežava zaključivanje o kretanju bruto domaćeg proizvoda. Međutim, statistički tromjesečni izračun bruto domaćeg proizvoda uključuje i više pokazatelja i dodatna tromjesečna istraživanja tako da gornji pokazatelji nisu dostatni za uvjerljivu procjenu ukupne aktivnosti gospodarstva u trećem tromjesečju.

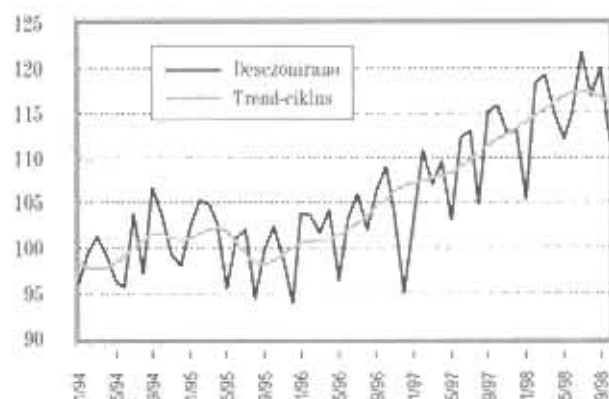
U razdoblju od siječnja do listopada industrijska proizvodnja porasla je za 5,3 posto u odnosu na usporedivo razdoblje prethodne godine, dok je ostvarenje proizvodnje u listopadu manje za 5,4 posto. Listopad je prvi mjesec u 1998. godini u kojem je ostvarena manja industrijska proizvodnja u odnosu na isti mjesec prethodne godine pa je i međugodišnje kumulativno ostvarenje za deset mjeseci manje od godišnjeg rasta na kraju rujna. Najveće smanjenje proizvodnje koje je ujedno imalo i najveći utjecaj na smanjenje prerađivačke industrije, odnosno ukupne industrije, dogodilo se u odjeljku kemijske industrije (-44,1%) tako da je međugodišnja kumulativna stopa rasta od 7,1 posto za devet mjeseci preokrenuta u smanjenje proizvodnje kemijske industrije od 0,6 posto na kraju mjeseca listopada. Slijedeći veći utjecaji pripisuju se smanjenju proizvodnje hrane i pića (2,8%), proizvodnje odjeće (11,6%) te proizvodnje koksa i naftnih derivata (9,6%).

Trend industrijske proizvodnje koji je bio u stalnom porastu od kraja 1995. godine, od kolovoza ove godine je u opadanju. Međugodišnji indeks industrijske proizvodnje najviši je za treće tromjesečje i iznosi

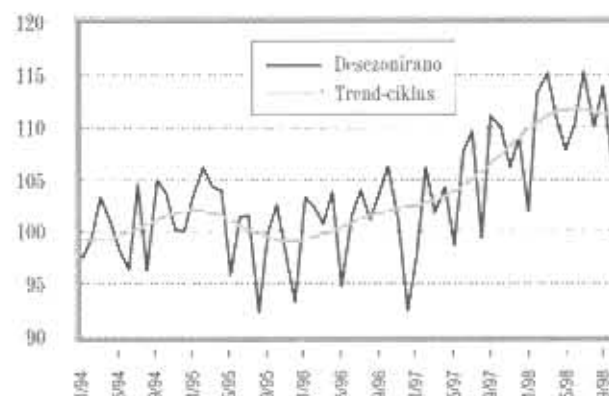
REALNI BRUTO DOMAĆI PROIZVOD, 1995. = 100



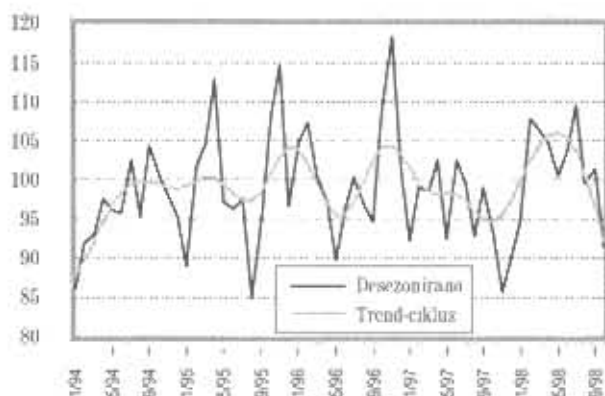
INDEKS FIZIČKOG OBUJMA INDUSTRIJSKE PROIZVODNJE, 1995. = 100 desezonirani podaci i trend-ciklus



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



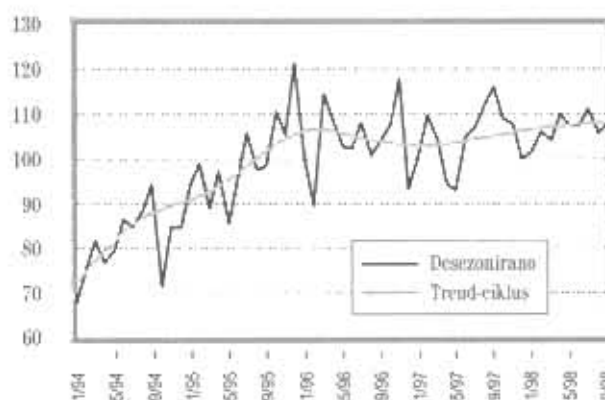
PROIZVODNJA HRANE I PIĆA, 1995. = 100
desezonirani podaci i trend-ciklus



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



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



8,8 posto, bez obzira na pad koji se odigrao na njegovu kraju. Medugodišnji indeksi rasta industrijske proizvodnje bili su nešto niži u prvom i drugom tromjesečju i iznosili su 6,3 posto i 5,2 posto.

Promotrimo li razdoblje u kojemu je došlo do smanjenja industrijske proizvodnje, odnosno razdoblje od kolovoza do listopada, vidjet ćemo da je u njemu došlo do pada industrijske proizvodnje od 0,4 posto u odnosu na tri mjeseca koja su mu prethodila. Najveće je smanjenje prema glavnim industrijskim grupacijama zabilježeno u proizvodnji intermedijarnih proizvoda (3,3%) koji čine najveću grupaciju, dok je najveći rast zabilježila energija (5,9%) praćena trajnim proizvodima za široku potrošnju (3,8%).

Međutim, indeks industrijske proizvodnje promatran u odnosu na isto razdoblje lani, iskazao je u razdoblju od kolovoza do listopada rast od 4,9 posto, najviše zahvaljujući energiji čija je proizvodnja porasla za 7,1 posto.

U nastavku će biti prikazana nešto detaljnija analiza proizvodnje energije u Hrvatskoj. U 1997. godini udio energije u proizvodnji dodane vrijednosti ukupne industrije iznosio je 14,8 posto, a u istoj je godini njezina proizvodnja porasla za 17,0 posto. U 1998. godini trend rasta značajno je usporen. Grupacija energije obuhvaća proizvodnju primarne energije i transformiranih oblika energije koja se odvija u četiri odjeljka: vađenje ugljena, vađenje sirove nafte i zemnog plina, proizvodnja koksa, naftnih derivata i nuklearnog goriva te opskrba električnom energijom, plinom, parom i toplom vodom. Posljednjih je godina proizvodnja transformirane energije u Hrvatskoj bila veća od potreba domaćih potrošača pa su se viškovi proizvedenih energenata izvozili. Proizvodnja primarne energije u razdoblju od 1992. do 1997. godine imala je tendenciju blagog rasta do

1996., a potom se smanjila u 1997. došavši na razinu iz 1992. godine. U 1997. godini proizvodnja je smanjena za 8,9 posto u odnosu na prethodnu godinu. Veliko smanjenje zabilježeno je kod proizvodnje hidroenergije i ugljena, a rastle su proizvodnja ogrijevnog drva i sirove nafte. U proizvedenoj primarnoj energiji najveći udio imaju prirodni plin (33,3%), sirova nafta (31,6%) te hidroenergija (26,1%).

Broj prevezenih putnika u prvih je devet mjeseci ove godine bio za 7,5 posto manji nego u istom razdoblju lani, dok je indeks putničkih kilometara bio za 7,2 posto manji. Indeks količine prevezene robe u istom se razdoblju, zahvaljujući rastu u drugom tromjesečju od 7,2 posto, povećao za 3,1 posto, dok je indeks tonskih kilometara bio za 14 posto niži.

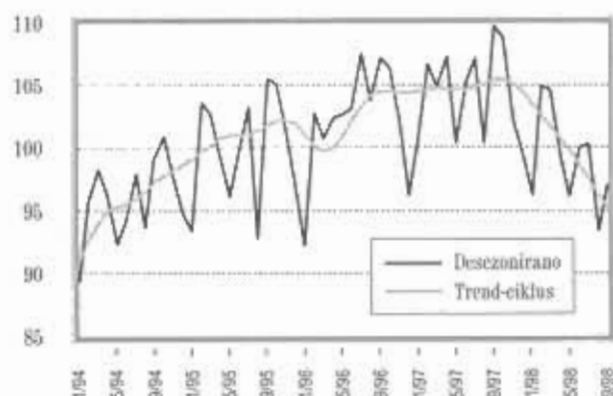
Broj noćenja turista u ovoj godini bio je za 3,3 posto veći nego lani. Ovaj porast ostvaren je isključivo zbog porasta broja noćenja stranih turista jer su noćenja domaćih turista u ovoj godini konstantno na nižoj razini nego lani. Najveći dio porasta ostvaren je u drugom tromjesečju u kojem je porast iznosio 12,3 posto. Ovako povoljnu sliku kvira prvo tromjesečje u kojemu su noćenja turista bila za 11,9 posto niža nego lani.

CIJENE

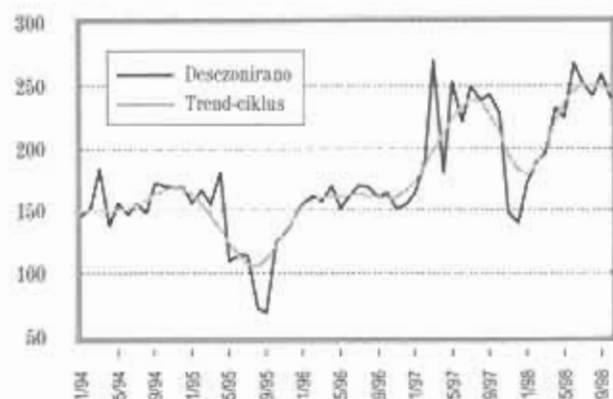
U studenom je zabilježen rast cijena na malo od 0,2 posto što je u odnosu na rujna (0,9%) i listopada (0,5%) bitno bolji rezultat rasta cijena. Isključimo li sezonske proizvode, cijene su u studenom porasle za 0,1 posto. Na godišnjoj razini rast cijena iznosi 5,9 posto što je za 0,2 postotna boda manje nego u listopadu.

Na ovako nizak rast cijena na malo bitan je utjecaj imalo kretanje cijena usluga, koje su u studenom zabilježile pad od jedan posto, na što je pak najviše utjecao pad cijena

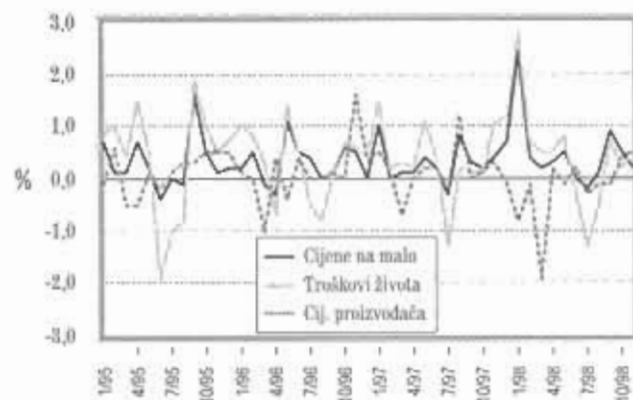
PRIJEVOZ PUTNIKA, 1995. = 100
desezonirani podaci i trend ciklus



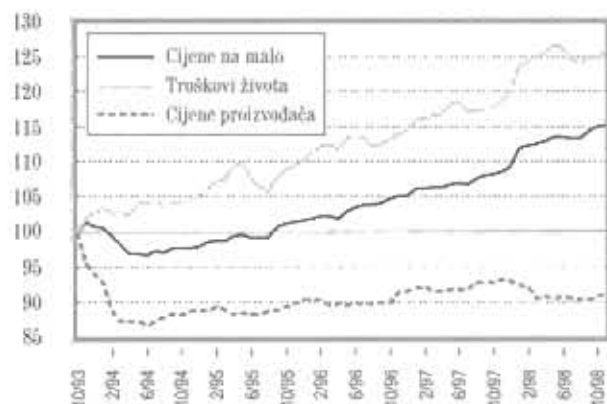
NOĆENJA TURISTA, 1995. = 100
desezonirani podaci i trend-ciklus



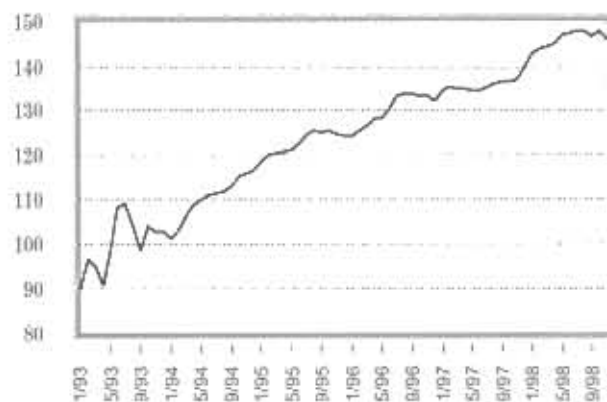
CIJENE NA MALO, CIJENE PROIZVOĐAČA I INDEKS TROŠKOVA ŽIVOTA
mjesecne promjene



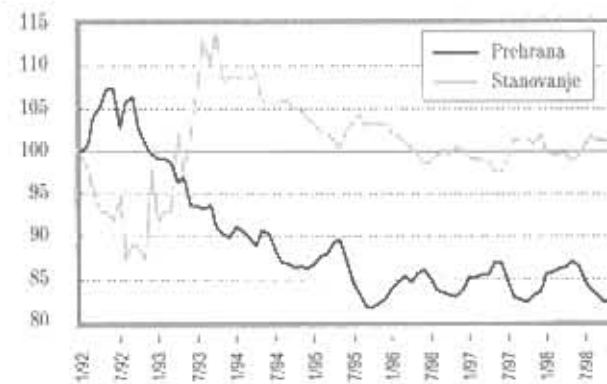
INDEKS CIJENA NA MALO, CIJENA PROIZVOĐAČA I TROŠKOVA ŽIVOTA
listopad 1993. = 100



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.

gradskog prijevoza u Zagrebu koji je početkom listopada povećao svoje cijene, a zatim ih na početku studenog vratio na prijašnju razinu. Rast cijena roba u studenom iznosio je 0,4 posto, od čega su poljoprivredni proizvodi sa sezonskim proizvodima rasli po stopi od 4,9 posto, a bez sezonskih proizvoda 1,7 posto. Cijene pića rasle su po stopi od 0,7 posto, dok su ostale komponente cijena roba rasle u studenom po stopi manjoj od 0,5 posto.

Indeksi troškova života porasli su u studenom za 0,5 posto, pri čemu su troškovi za robe porasli za 0,6 posto, a za usluge pali za 0,3 posto. Troškovi života na godišnjoj razini porasli su za 5,8 posto, od čega su troškovi na robe porasli 4,6 posto, a za usluge 12,9 posto. Od ostalih troškova na godišnjoj razini najveći je porast zabilježen za prometne i poštanske usluge 16,1 posto, te za obrazovanje, kulturu i razonodu, 14,3 posto. Cijene industrijskih proizvoda pri proizvođačima porasle su u studenom po najvišoj stopi ove godine, od 0,5 posto, što je tek četvrti mjesec ove godine u kojem se bilježi rast cijena industrijskih proizvoda pri proizvođačima. U studenom je najviše poskupjela energija i to za 4,8 posto, u čemu je sadržan sezonski utjecaj.

ZAPOSLENOST I PLAĆE

Broj registriranih nezaposlenih krajem listopada iznosio je 294.629 osoba, što je povećanje od 7.849 ili 2,7 posto u odnosu na rujnu i istovremeno najviša dostignuta razina u ovoj godini. Ovaj porast sezonskog je karaktera zbog visokog priljeva u registar i usporediv je s porastom registrirane nezaposlenosti u istom mjesecu lani, ali ove se godine odigrao na višoj razini registrirane nezaposlenosti jer je tijekom prvih deset mjeseci ove godine bilo u prosjeku za 8.881 osobu više registriranih ne-

zaposlenih nego u istom razdoblju lani. Ukupna zaposlenost smanjila se tijekom listopada za 5.004 osobe ili 0,4 posto te je krajem mjeseca iznosila 1,344.062 osobe. U prvih deset mjeseci ove godine ukupna zaposlenost bila je u prosjeku za 46.089 osoba ili 3,3 posto niža nego u istom razdoblju lani.

Stopa nezaposlenosti potkraj listopada dostigla je do sada najvišu razinu od 18 posto, što je za 0,9 postotnih bodova više nego krajem istog mjeseca lani.

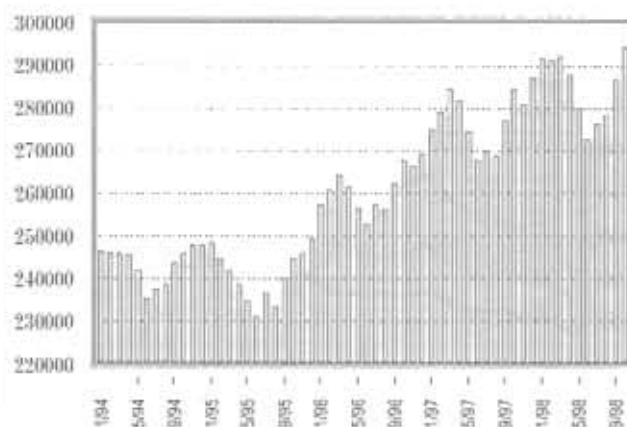
Nakon prekida trenda u rujnu, plaće isplaćene u listopadu ponovo su rasle. Nominalne neto plaće iznosile su u prosjeku 2.729 kuna, što je niže od plaća iz kolovoza, ali predstavlja rast od 0,3 posto u odnosu na rujnu. Nominalne neto plaće u ovoj su godini u prosjeku bile 12,8 posto više nego u istom razdoblju lani, a ukoliko ovaj porast deflacioniramo indeksom troškova života, dobit ćemo realni rast koji je iznosio 5,7 posto. Nominalne bruto plaće porasle su u listopadu za 0,5 posto, dok su u ovoj godini u prosjeku bile za 13,4 posto više nego lani. Realni rast bruto plaća u ovoj godini također je bio veći od rasta neto plaća te je iznosio 6,3 posto.

MONETARNA KRETANJA

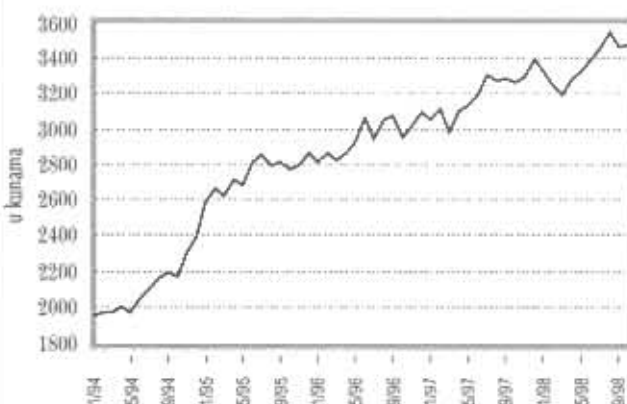
Listopadska kretanja nastavlja ružanske trendove. Ukupna likvidna sredstva značajno se smanjuju kao i neto inozemna aktiva poslovnih banaka, dok plasmani i potraživanja od središnje države (umjereni) rastu.

Ukupna likvidna sredstva su tijekom srpnja i kolovoza bilježila prosječni mjesečni rast od 3 posto, a u rujnu je rast zaustavljen te je ostvareno smanjenje od 0,3 milijarde kuna ili 0,6 posto. U listopadu je to smanjenje još značajnije - 0,7 milijardi ili 1,3 posto. Novčana masa u listopadu smanjila se za 1 milijardu

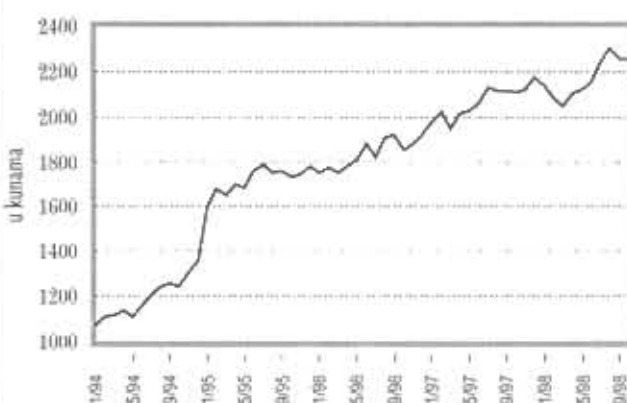
BROJ NEZAPOSLENIH



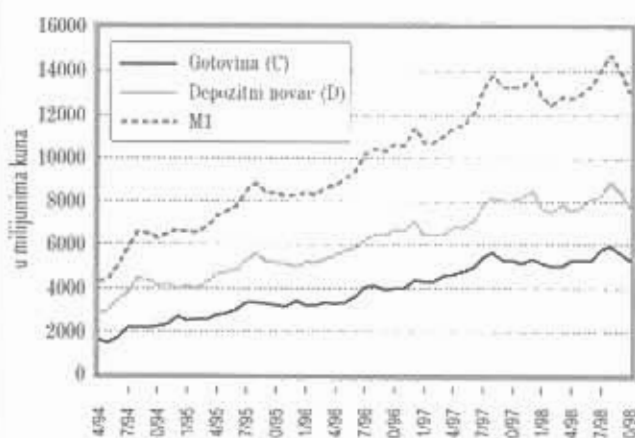
PROSJEČNA REALNA BRUTO PLAĆA u cijenama iz siječnja 1994.



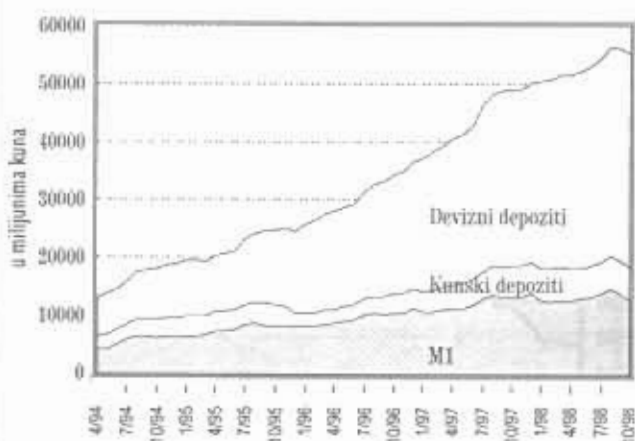
PROSJEČNA REALNA NETO PLAĆA u cijenama iz siječnja 1994.



NOVČANA MASA

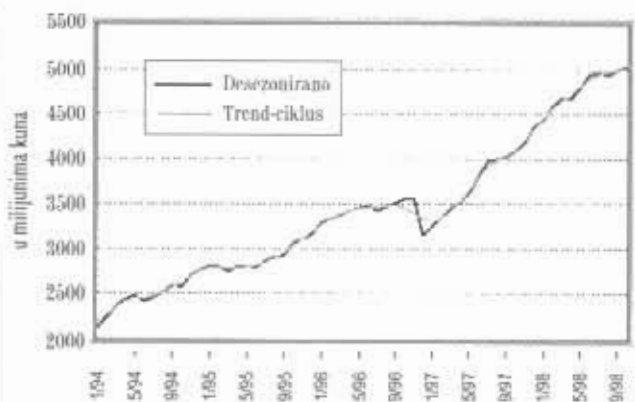


MONETARNI AGREGAT M4



REALNI PLASMANI BANAKA

deflacionirano indeksom cijena na malo, u cijenama iz siječnja 1993.



kuna (7,2%) u odnosu na kraj rujna i iznosi 12,9 milijardi kuna, što je manje nego u siječnju ove godine.

Gotov novac, kao i svi kunske depoziti stanovništva smanjuju se dva mjeseca zaredom. Ti su depoziti vrlo osjetljivi na fluktuacije tečaja, pa iako u listopadu nije bilo značajnije promjene tečaja, stanovništvo je po inerciji nastavilo rujansku supstituciju. Devizni depoziti stanovništva i u rujnu i u listopadu blago su porasli. Depozitni novac poduzeća također se smanjuje dva mjeseca zaredom i krajem listopada iznosi 4,6 milijardi kuna što je niže nego u siječnju ove godine (4,9 milijardi kuna). Nadalje, u posljednja dva mjeseca poduzeća smanjuju i kunske nemonetarne i devizne depozite kod banaka, što ilustrira zaostren problem niske likvidnosti gospodarstva. Naime, transformacijom kunskih nemonetarnih i deviznih depozita u depozitni novac popunjavanja se likvidnost solventnih gospodarskih subjekata, da bi oni, ako izostane priljev na njihove žiro račune, mogli uredno podmiriti svoje obveze. Prema tome, pad potražnje za novcem dogodio se zbog dva razloga. Deprecijacija tečaja potakla je supstituciju kunskih imovina deviznima, a smanjena aktivnost utječala je na pad transakcijske potražnje za novcem.

Na usporavanje rasta novčane mase utječe i usporavanje rasta plasmana banaka, koji su u listopadu porasli za 0,8 milijardi kuna (1,4%). No taj umjeren rast u skladu je s očekivanjima. Na godišnjoj razini rast plasmana banaka iznosi 30 posto, a u odnosu na prosinac 1997. godine 20 posto pa krajem listopada plasmani iznose 57,8 milijardi kuna. Krediti odobreni stanovništvu i nadalje usporeno rastu. Krajem listopada godišnja stopa rasta iznosi 54 posto. Sumnjiva i sporna potraživanja od stanovništva po kreditima u domaćoj valuti kontinuirano rastu od kraja

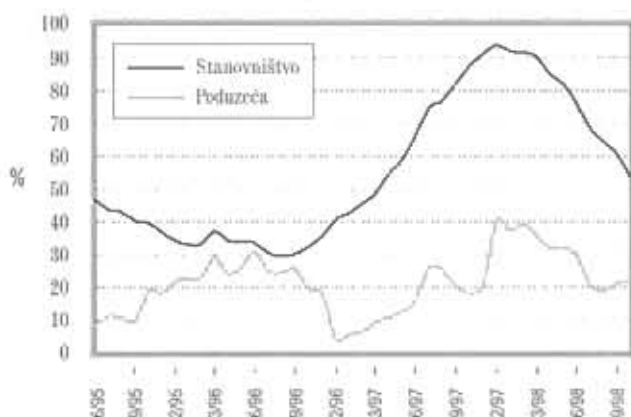
1996. godine. Međutim njihov apsolurni iznos, kao i udio u ukupnim kreditima odobrenim stanovništvu, još je uvijek vrlo nizak. Godišnja stopa rasta kredita poduzećima iznosi 22 posto u listopadu, u odnosu na 41 posto u protekloj godini.

Za razliku od dosadašnjih kretanja, potraživanja banaka od središnje države u rujnu i listopadu rastu. Kako su u listopadu dospjele značajne obveze po inozemnim kreditima, država je smanjila devizne depozite kod poslovnih banaka i još se dodatno zadužila u devizama kod poslovnih banaka. U rujnu se država zadužila kod središnje banke za 100 milijuna dolara pa nije bilo dodatnog zaduživanja kod središnje banke u listopadu. Potraživanja banaka od središnje države krajem listopada iznose 7,1 milijardu kuna, što je porast od 0,6 milijardi u odnosu na rujnu i 1,1 milijardu kuna u odnosu na kolovoz.

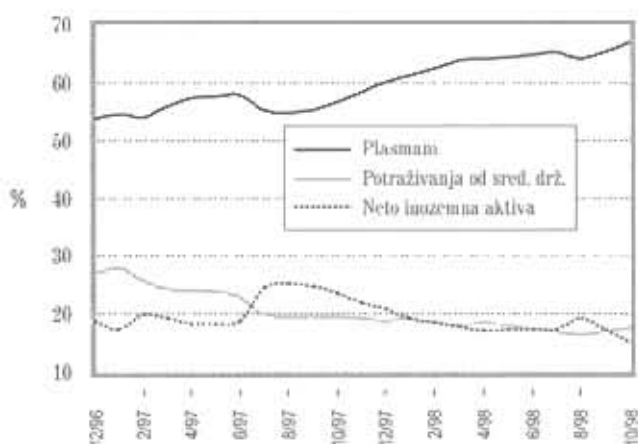
Neto inozemna aktiva bankarskog sustava smanjila se u odnosu na rujnu. Iako je to djelomično rezultat postupnog prijenosa deviza s računa u inozemstvu na račune kod Hrvatske narodne banke, djelomično je to i rezultat autonomnih kretanja. Tako inozemna pasiva poslovnih banaka već drugi mjesec zaredom (ponovno) raste, a inozemna aktiva se smanjila gotovo dvostruko više nego što bi to zahtijevao prijenos obveze redeponiranja na depozit kod Hrvatske narodne banke.

Neto smanjivanje međunarodnih pričuva središnje banke zabilježeno tijekom rujna i listopada ove godine, u studenom je zamijenjeno njihovim neto povećanjem u vrijednosti od 20 milijuna USD. Do povećanja je došlo iz nekoliko razloga. Prvo, zbog redovnog prijenosa dijela obveznih deviznih pričuva poslovnih banaka u međunarodne pričuve središnje banke u vrijednosti od oko 60 milijuna USD prosječno mjesečno, što će prema Odluci HNB

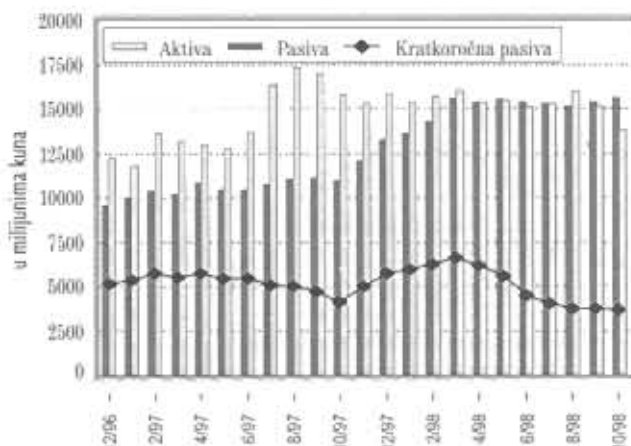
STOPA RASTA KREDITA STANOVNIŠTVU I PODUZEĆIMA
u odnosu na isti mjesec prethodne godine



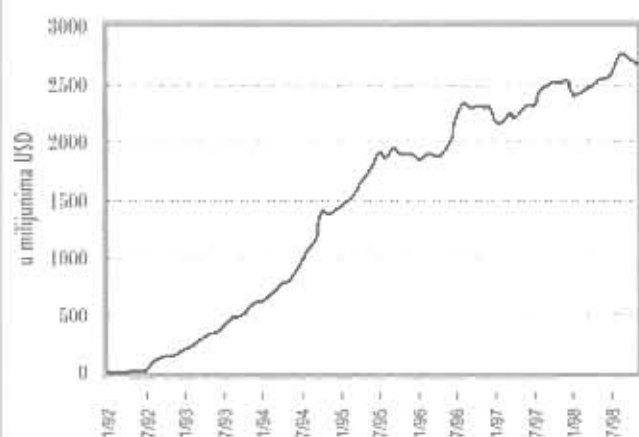
STRUKTURA AKTIVE BILANCE MONETARNIH INSTITUCIJA



INOZEMNA DEVIZNA AKTIVA I PASIVA POSLOVNIH BANAKA

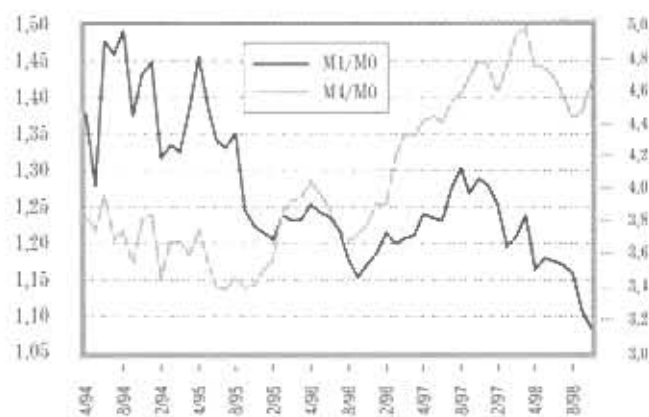


MEĐUNARODNE PRIČUVE HRVATSKE NARODNE BANKE



MONETARNI MULTIPLIKATORI

$m1 = M1/M0$ (lijevo) i $m4 = M4/M0$ (desno)



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



trajati do svibnja slijedeće godine. Drugo, zbog smanjenja intenziteta neto prodaje deviza poslovnim bankama na redovnim aukcijama deviza kod Hrvatske narodne banke (u listopadu -144 milijuna, a u studenom -99 milijuna USD), zatim neto upisom blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke u vrijednosti od 9 milijuna USD i konačno, kupnjom 50 milijuna USD od središnje države čime je središnja država ujedno prepolovila svoje kunske obveze prema Hrvatskoj narodnoj banci.

Ukupni neto monetarni efekt deviznih transakcija središnje banke s poslovnim bankama bio je, kao i prethodnih mjeseci, negativan, a iznosio je 0,6 milijardi kuna. Odljev kuna sa žiro računa banaka po toj osnovi bio je nadoknađen dodatnim korištenjem lombardnih kredita. No nedostatak likvidnosti u studenom nije bio toliko izražen kao u listopadu, kad su banke od središnje banke morale kupiti znatno više deviza, pa se i prosječno dnevno stanje lombardnih kredita od 179 milijuna kuna u listopadu smanjilo na 143 milijuna kuna prosječnog dnevnog korištenja u studenom ove godine.

Iako je likvidnost banaka u studenom bila na višoj razini nego u listopadu, pa se i stanje na žiro računima banaka povećalo s 281 na 301 milijun kuna, primarni se novac smanjio za 334 milijuna kuna ili 4,1 posto. Do toga je došlo zbog pada gotovog novca (od 115 milijuna kuna) i daljnjeg smanjenja kunskih obveznih pričuva banaka uzrokovano smanjenjem osnovice za obračun, a nju čine prije svega kunski kvazi novac, tj. štedni i oročeni kunski depoziti svih sektora.

TEČAJ

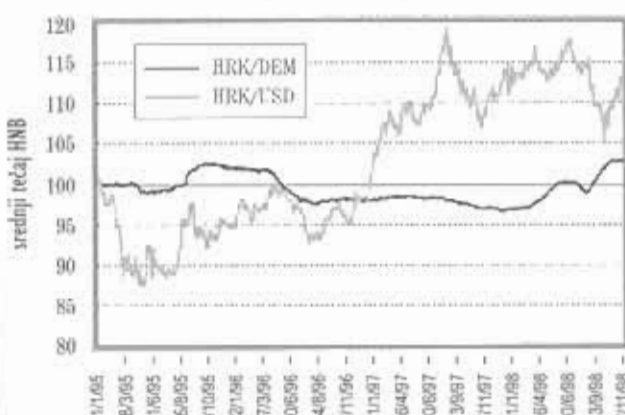
Jedan od glavnih zadataka Hrvatske narodne banke je održavanje stabilnosti nacionalne valute. Taj je zadatak tijekom studenog u potpu-

nosti ispunjen. Nakon dva mjeseca gotovo neprekidne deprecijacije kuna je ponovno stabilna. Tečaj njemačke marke na tečajnici Hrvatske narodne banke kretao se između 3,73 i 3,74 kune za jednu njemačku marku tijekom cijelog studenog. Početkom studenog tečaj njemačke marke iznosio je 3,7358 kuna, a na kraju mjeseca 3,7362 kuna. Stabilan tečaj rezultat je upornih intervencija Hrvatske narodne banke na deviznom tržištu preko aukcija deviza koje su u studenom održane četiri puta i tijekom kojih je ukupno prodano deviza (uglavnom njemačkih maraka) u vrijednosti 98,9 milijuna američkih dolara, a to je za 31,4 posto manje nego u listopadu kada je održano 7 aukcija što je rekordan broj aukcija deviza u jednom mjesecu. No unatož tomu u jednom je danu dostignut najviši tečaj od veljače 1994. godine. Naime, tečaj je marke na tečajnici Hrvatske narodne banke krajem studenoga dosegao 3,7385 kuna. Nominalni efektivni tečaj kune nastavio je deprecirati unatož zaustavljanju deprecijacije kune prema njemačkoj marki. Deprecijacija nominalnog efektivnog tečaja iznosila je u studenom 1,01 posto, na što je uglavnom utjecao rast dolara i britanske funte. Realni efektivni tečaj također je deprecirao tijekom listopada i studenog, kao posljedica nominalne deprecijacije kune te rasta cijena na malo i cijena industrijskih proizvoda. Realni efektivni tečaj deflacioniran proizvođačkim cijenama deprecirao je prema privremenim podacima u prvih jedanaest mjeseci za 5,17 posto, a deflacioniran cijenama na malo za 0,03 posto.

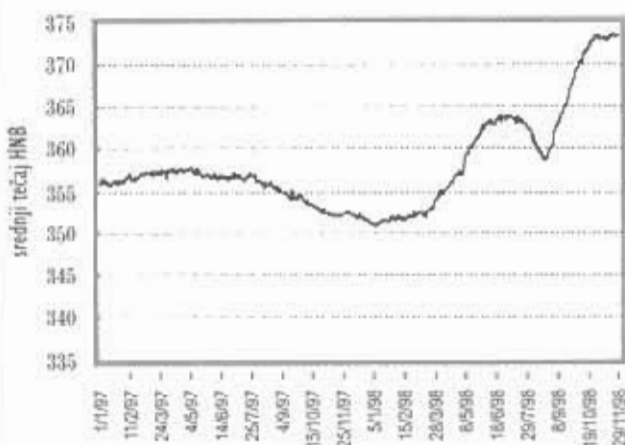
PLATNA BILANCA

Trend poboljšanja robne razmjene Republike Hrvatske s inozemstvom nastavljen je i u listopadu. Prema podacima Državnog zavoda

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



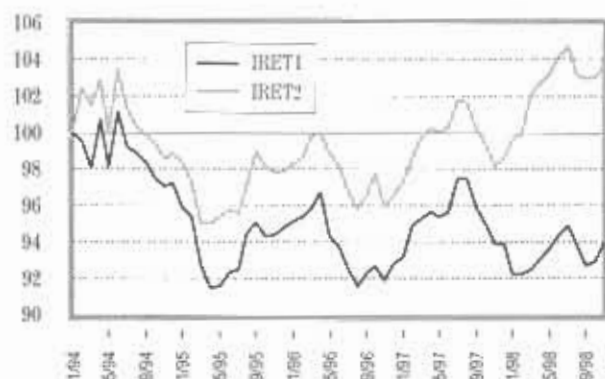
NOMINALNI DNEVNI TEČAJ KUNE PREMA 100 DEM



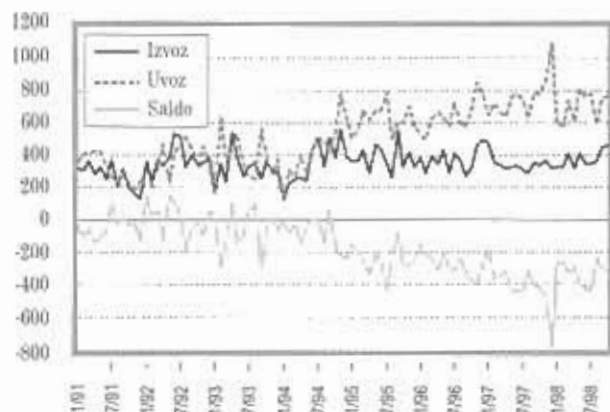
INDEKS DNEVNOG NOMINALNOG EFEKTIVNOG TEČAJA*, 1995. = 100



* pad indeksa označava aprecijaciju

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


* pad indeksa označava realnu aprecijaciju

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

PLATNA BILANCA u milijunima USD (preliminarni podaci)

	1. IX. 1998.	1. IX. 1997.	indeksi 1.-IX. 1998./1.-IX. 1997.
Tekuće transakcije	-878,2	-1085,3	80,9
Financijske transakcije	581,4	866,2	67,1
Međunarodne pričuve HNB	-218,4	-173,8	125,7
Neto pogreške i propusti	296,8	219,1	135,5

Izvor: HNB

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

	1.-X. 1998.	1.-X. 1997.	X. 1998.	X. 1997.
Izvoz f.o.b.	3812,1	3482,2	464,5	341,4
Uvoz c.i.f.	7015,4	7148,3	770,4	776,2
Saldo	-3203,3	-3666,1	-305,9	-434,8

Izvor: DZSRH

za statistiku u prvih deset mjeseci ove godine, robni izvoz, f.o.b., iznosio je 3.812,1 milijuna USD što je 9,5 posto više nego u istom razdoblju prošle godine. Istovremeno je robni uvoz, c.i.f., iznosio 7.015,4 milijuna USD, što je smanjenje od 1,9 posto. Negativni saldo robne razmjene iznosio je -3.203,3 milijuna USD, što je 12,6 posto manje nego u istom razdoblju prošle godine. Ovakva kretanja utjecala su na to da se pokrivenost uvoza izvozom povećala s 48,7 posto u prvih deset mjeseci prošle godine na 53,3 posto u ovoj godini.

Izraženo u kunama, hrvatski je izvoz u prvih deset mjeseci iznosio 24.303,3 milijuna kuna, što je povećanje od 14,3 posto, dok je uvoz iznosio 44.774,7 milijuna kuna, što je povećanje od 1,8 posto u odnosu na isto razdoblje 1997. godine.

U strukturi robnog uvoza po ekonomskoj namjeni u prvih deset mjeseci najveći udio imali su energija i intermedijarni proizvodi (39,8%), kapitalni proizvodi (31,3%), proizvodi za široku potrošnju (20,4%), dok je neraspoređeno bilo 8,6 posto uvoza. Pritom je u odnosu na isto razdoblje 1997. godine najviše porastao uvoz kapitalnih proizvoda (8,6%), dok je najveći pad zabilježen kod proizvoda za široku potrošnju (-8,0%).

Krajem kolovoza inozemni dug za korisnike iz Republike Hrvatske iznosio je 7.486,5 milijuna USD, od čega je 91,6 posto bilo srednjoročno i dugoročno, a 8,4 posto kratkoročno. Promjena zaduženja u 1998. godini iznosila je 824,9 milijuna USD, pri čemu se srednjoročno i dugoročno zaduženje promijenilo za 736,0 milijuna USD, a kratkoročno za 88,9 milijuna USD. Promatrano po sektorima, najzaduženija bila je država (45,3% ukupnog inozemnog zaduženja), ostali sektori (36,4%), banke (15,3%) i HNB (3,0%). Kod ostalih sektora i države zabilježeno je povećanje zaduženja u ovoj godini, dok banke bilježe neto smanjenje duga.

TRŽIŠTE NOVCA I KAMATNE STOPE

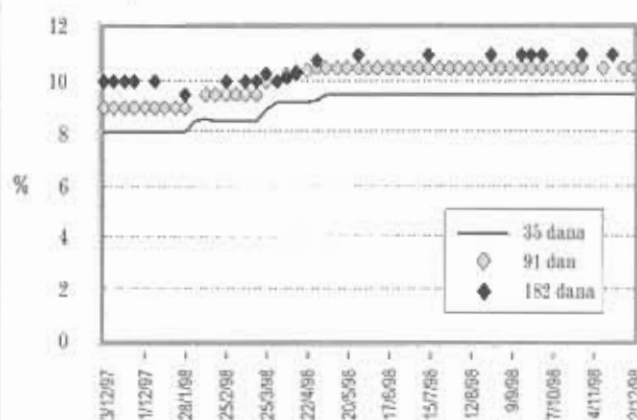
Kamatne stope na Tržištu novca Zagreb i dalje nastavljaju u listopadu započeti rast. Prosječna mjesečna kamatna stopa porasla je u listopadu, u odnosu na rujan, za nešto više od 1 postotnog boda, dok je u studenom porasla za dodatnih pola postotnog boda. Dnevna ponderirana kamatna stopa je pritom u posljednjih mjesec dana oscilirala između 14,5 i 17,8 posto. Noćni promet preko Tržišta novca odvija se i dalje uz kamatnu stopu od 10 posto. Pogled na podatke s Tržišta novca Zagreb upućuje na nekoliko zaključaka. Prvo, očigledna je velika potražnja za kunama koja se prikazuje u obliku dvostruko, a ponekad i trostruko veće potražnje od ponude na Tržištu novca Zagreb. Drugo, prosječna dnevna kamatna stopa je u pravilu to niža što je veći promet određenog dana. Naime, kada je veći promet, veći je udio pozajmica uz opoziv na koje je kamatna stopa u studenom često padala na razinu i od 13 posto, iako je uobičajena cijena na razini od oko 15 posto. Tako su do manjeg izražaja dolazile dugoročnije pozajmice s cijenom na razini između 18 i 20 posto. Treće, noćni promet je u studenom bio četverostruko veći od dnevnog prometa. Zatvaranje žiro računa banaka preko Tržišta novca je ipak praktičnije nego obraćanje Hrvatskoj narodnoj banci za odobravanje lombardnih ili neželjenih interventnih kredita.

Na primarnom tržištu kratkoročnih vrijednosnica Hrvatske narodne banke i Ministarstva financija nema bitnijih promjena. Upis blagajničkih zapisa HNB u kunama i dalje se lagano smanjuje, usprkos povoljnim kamatnim stopama koje se nisu mijenjale od svibnja ove godine. I dalje iznose 9,5 posto na blagajničke zapise s rokom dospijeća od 35 dana, 10,5 posto s rokom

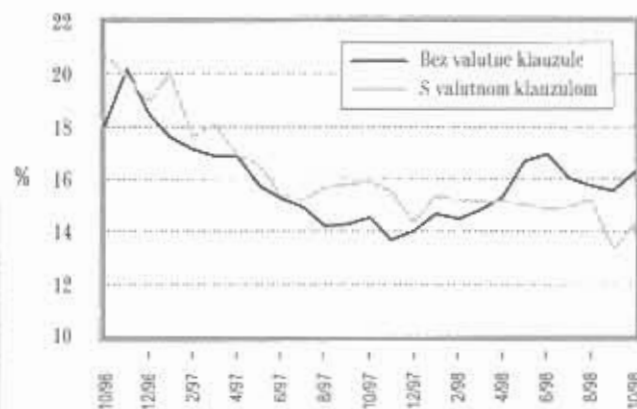
KAMATNA STOPA NA TRŽIŠTU NOVCA - ZAGREB
dnevni podaci na godišnjoj razini



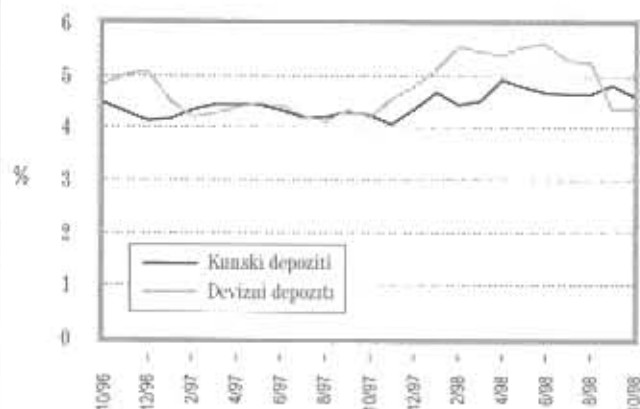
KAMATNE STOPE NA DRAGOVOLJNE BLAGAJNIČKE ZAPISE
na dan aukcije



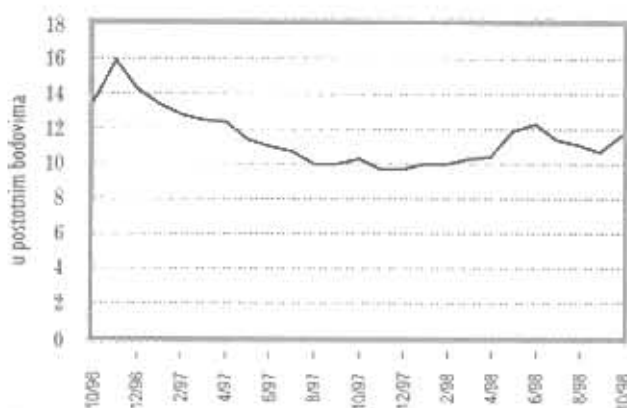
KAMATNE STOPE POSLOVNIH BANAKA NA KUNSKE KREDITE
na godišnjoj razini



KAMATNE STOPE POSLOVNIH BANAKA NA DEPOZITE na godišnjoj razini

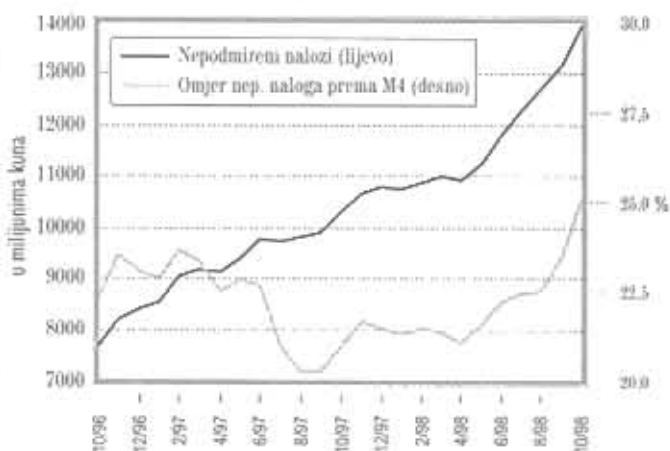


RAZLIKA IZMEĐU KAMATNIH STOPA NA KUNSKE KREDITE I KUNSKE DEPOZITE



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

NEPODMIRENI NALOZI ZA PLAĆANJE REGISTRIRANI KOD ZAP-a



dospjeća od 91 dan i 11 posto s rokom dospjeća od 182 dana. Dva su razloga smanjivanja upisa ovih vrijednosnica. Prvo, povećana potražnja za kunama jača je od pogodnosti koje dolaze s ovom vrijednosnicom (mogućnost zaloga za uzimanje lombardnih kredita ili sudjelovanja na repo aukcijama). Drugi je razlog mogućnost upisa blagajničkih zapisa u stranoj valuti koji mogu poslužiti u iste svrhe, a istovremeno ih poslovne banke koriste kao sredstvo osiguranja deviznih sredstava u strahu od deprecijacije kune. Kamatne stope na ove vrijednosnice u laganom su porastu. Primjerice, kamatne stope s posljednje aukcije na blagajničke zapise s rokom na 63 dana iznosile su 3,53 posto (DEM), te 5,20 posto (USD). Kamatne stope na trezorske zapise Ministarstva financija nisu se u studenom mijenjale.

Očito je bilo da će cijela situacija zbog povećane potražnje banaka za kunama u listopadu (opisane u prošlom broju informacije) uvjetovati porast aktivnih kamatnih stopa poslovnih banaka. Takva su očekivanja dobila i podlogu u podacima o kretanju kamatnih stopa poslovnih banaka u listopadu. Prosječna kamatna stopa na kunске kredite bez valutne klauzule porasla je za 0,7 postotnih bodova na 16,3 posto, dok je prosječna kamatna stopa na kunске kredite s valutnom klauzulom porasla za 0,9 postotnih bodova na 14,3 posto. U prvom je slučaju rast posljedica porasta prosječne kamatne stope na kratkoročne kredite, dok su u drugom slučaju porasle prosječne kamatne stope i na kratkoročne i na dugoročne kredite. Ovakav rast ne može se pripisati samo povećanoj potražnji za kunama, već i dramatičnom porastu registriranih nepodmirenenih naloga za plaćanje u posljednjih 6 mjeseci (apsolutno i kao udio u M4).

Pošto je prosječna kamatna stopa na kunске depozite pala za 0,2

postotna boda, "spread" je porastao na 11,7 postotnih bodova.

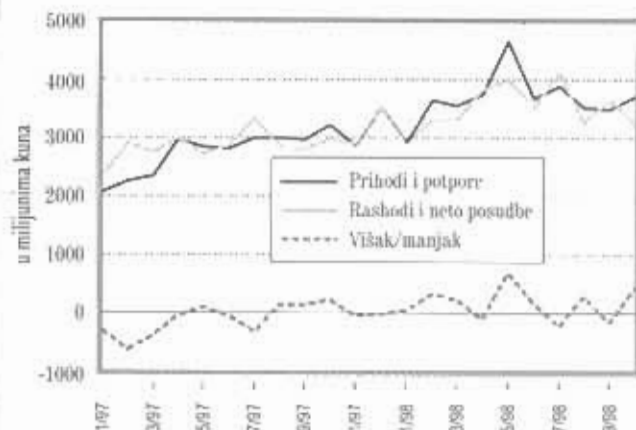
DRŽAVNI PRORAČUN

Prikupljeni prihodi proračuna bili su u listopadu veći od rashoda za 460 milijuna kuna. Listopadski višak u cijelosti je utrošen na povrat inozemnog duga zajedno s manjim neto zaduženjem kod domaćih sektora. U prvih je pak deset mjeseci ostvaren višak na računu središnje države u iznosu od 1.654 milijuna kuna. Taj je višak prvenstveno utrošen na povrat javnog duga koji se odnosi na staru deviznu štednju (do studenoga je vraćeno preko 90 posto predviđenog povrata duga za čitavu godinu), a onda i na povrat dijela inozemnog duga. Bitno je uočiti da se povrat duga domaćim sektorima ne temelji više na neto inozemnom zaduživanju kao što je to bio slučaj u prethodnim godinama, već se temelji na tekućoj štednji središnje države. Štoviše, može se primijetiti da se na teret tekuće štednje smanjuje i neto inozemno zaduženje države.

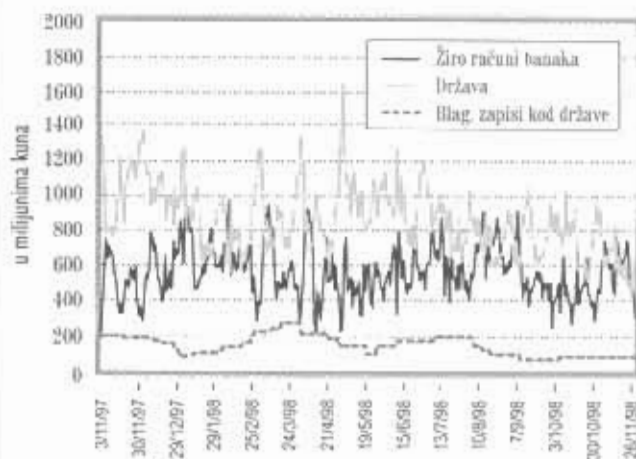
Punjenje proračuna, odnosno proračunski prihodi u prvih deset mjeseci ove godine, zadovoljavajući su. Do studenog je od unaprijed predviđenih prikupljeno 82,5 posto proračunskih prihoda. Dobrom punjenju proračuna za sada najviše pridonose prihodi od poreza na dodanu vrijednost, poreza na dohodak i poreza na dobit.

Rashodi su ostvareni u iznosu od 78,8 posto predviđenih rashoda za čitavu 1998. godinu. Najveća ušteda, u smislu ostvarenja proračuna ispod 83,3 posto na kraju mjeseca listopada, ostvarena je kod kapitalnih rashoda. Uštede su ostvarene i kod svih drugih vrsta rashoda osim kod rashoda za ostale kupovine dobra i usluga, čije je ostvarenje potkraj listopada iznosilo 86,7 posto.

OSTVARENJE DRŽAVNOG PRORAČUNA



DEPOZITI SREDIŠNJE DRŽAVE KOD HNB I ŽIRO RAČUNI BANAKA



FINANCIRANJE DEFICITA SREDIŠNJE DRŽAVE

u milijunima kuna

	I. X. 1998.	1998. Plan
UKUPNO FINANCIRANJE	-1654	0
DOMAĆE FINANCIRANJE	-1467	-2292
Od ostale opće države	190	0
Od monetarnih vlasti	47	0
Od poslovnih banaka	-1783	-1921
Ostalo domaće financiranje	89	-371
STRANO FINANCIRANJE	-197	2292
Od međunarodnih razvojnih institucija	274	1102
Od stranih država ili vlada	-383	-503
Ostale vanjske posudbe	-89	1693