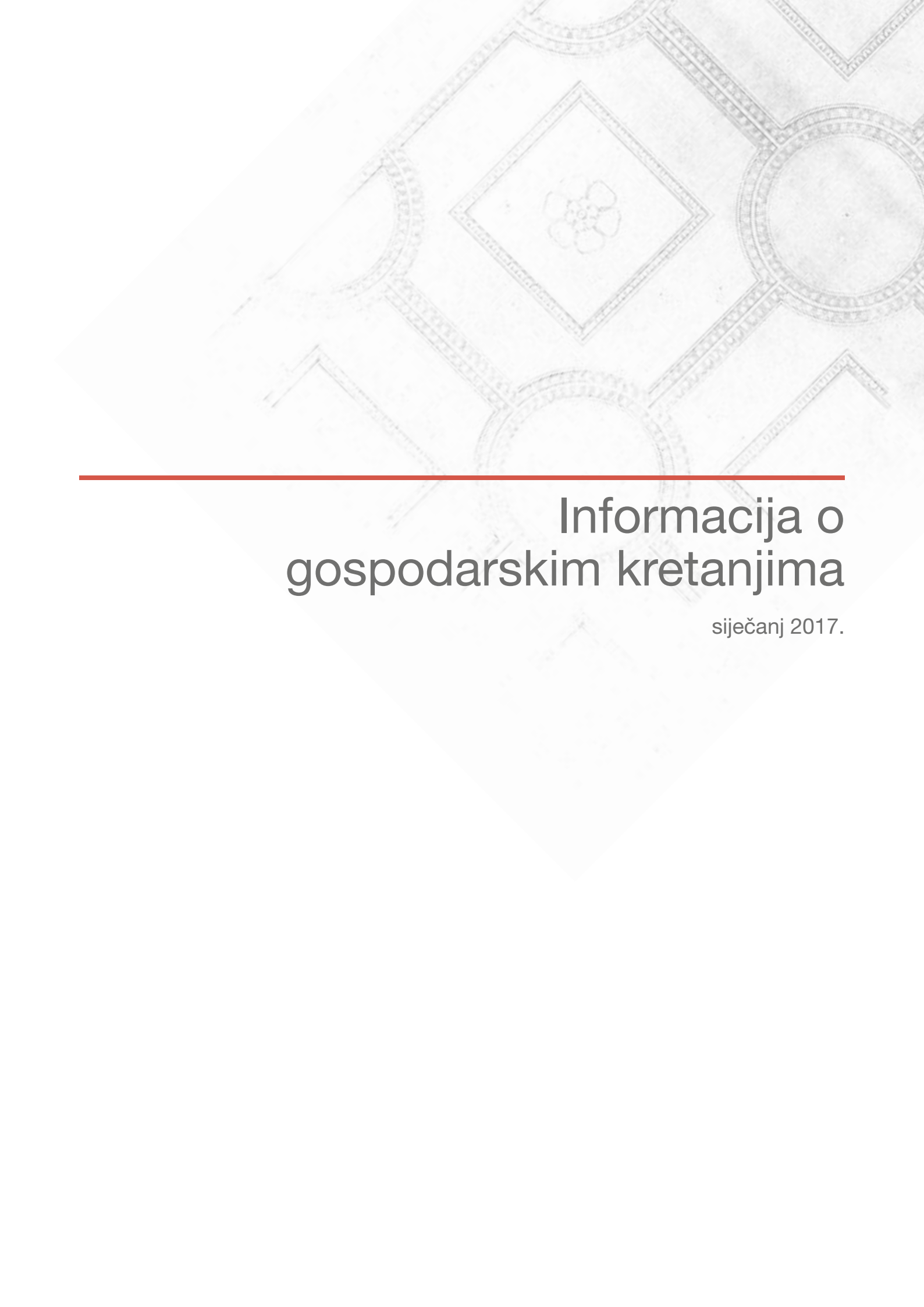




Informacija o gospodarskim kretanjima

siječanj 2017.

Sažetak

Krajem 2016. nastavila su se povoljna gospodarska kretanja. Ostvaren je tako snažan rast industrijske proizvodnje i robnog izvoza, a povećani su i realni promet od trgovine na malo te poslovni i potrošački optimizam. S druge strane, nastavljen je pad građevinske aktivnosti. Trend povećavanja godišnje stope promjene potrošačkih cijena nastavio se te je ona u prosincu ušla u pozitivno područje. HNB je nastavio provoditi ekspanzivnu monetarnu politiku uz održavanje stabilnosti tečaja kune prema euru, što je posebice bilo izraženo krajem godine, kada je otkupom deviza na deviznom tržištu spriječena aprecijacija domaće valute. Monetarna kretanja u posljednjem tromjesečju obilježila je nastavak oporavka kreditiranja poduzeća i stanovništva, što se pozitivno odrazilo na povećanje ukupnih plasmana od 1,1% (na temelju transakcija) u cijeloj 2016. godini. Promatrano sektorski, plasmani poduzećima u 2016. porasli su za 3,1%, dok je u istom razdoblju za sektor stanovništva prvi put nakon sedmogodišnjeg razduživanja zabilježen prirast plasmana od 0,5%. Dostupni podaci za drugu polovinu godine pokazuju kako su se u tom razdoblju nastavila povoljna fiskalna kretanja, pa bi manjak opće države na razini cijele 2016. mogao biti znatno niži u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Dug opće države na kraju listopada bio je niži nego krajem 2015., ponajprije zbog povoljnog utjecaja tečaja.

Nakon zamjetnog intenziviranja gospodarske aktivnosti u trećem tromjesečju mjesečni pokazatelji upućuju na povoljna kretanja i u četvrtom tromjesečju 2016.¹ Tako je industrijska proizvodnja u listopadu i studenome porasla za čak 5,6% u odnosu na prosjek prethodna tri mjeseca (Slika 3.). Povoljna kretanja u industriji posljedica su, promatra li se prema glavnim industrijskim grupacijama, povećanja proizvodnje kod svih komponenata GIG-a osim netrajnih proizvoda za široku potrošnju, a rast je bio najizraženiji kod proizvodnje energije (Slika 4.). Nadalje, realni promet od trgovine na malo u listopadu i studenome povećao se za 0,5% u odnosu na treće tromjesečje (Slika 7.). I rezultati anketa o potrošačkom i poslovnom optimizmu pokazuju da su očekivanja krajem 2016. bila bolja nego u razdoblju od srpnja do rujna, posebice kada je riječ o očekivanjima potrošača, a značajan rast optimizma vidljiv je i u djelatnostima usluga (Slika 8.). S druge strane, dostupni podaci pokazuju kako se građevinska aktivnost u posljednjem tromjesečju prošle godine nastavila smanjivati te je u listopadu, u usporedbi s prosjekom prethodna tri mjeseca, bila niža za 1,3%. Pritom je zabilježeno smanjenje izgradnje i zgrada i ostalih građevina (Slike 5. i 6.).

U četvrtom tromjesečju 2016. ponovno se ubrzao rast zaposlenosti. Tako je broj zaposlenih u odnosu na prethodno tromjesečje 2016. porastao za 0,5%, pri čemu je zaposlenost rasla u svim djelatnostima. Pritom ipak glavinu ukupnog porasta objašnjava povećanje broja zaposlenih u uslužnim djelatnostima privatnog sektora, no zamjetan je bio i doprinos industrije (Slika 14.). Nadalje, nezaposlenost se u istom razdoblju nastavila smanjivati, iako nešto slabijim intenzitetom nego u prvoj polovini 2016. godine. Pritom su smanjenju broja nezaposlenih značajnije pridonijela brisanja iz evidencije zbog ostalih razloga nego novo zapošljavanje. U skladu sa smanjivanjem broja nezaposlenih nastavila se smanjivati administrativna stopa nezaposlenosti, koja je u četvrtom tromjesečju 2016. iznosila 14,1% (u odnosu na 14,5% u trećem tromjesečju).² Posljednji podaci iz Ankete o radnoj snazi dostupni za treće tromjesečje 2016. također potvrđuju povoljna kretanja nezaposlenosti, pa je tako anketna stopa nezaposlenosti u razdoblju od srpnja do rujna iznosila 11,8% u odnosu na 13,3% u drugom tromjesečju (Slika 15.). Kada je riječ o plaćama, nakon blagog smanjenja u trećem tromjesečju, u

listopadu i studenome zabilježen je njihov razmjerno snažan rast (Slika 16.). Pritom je njihov realni rast ipak bio nešto niži od nominalnog zbog tekućeg porasta potrošačkih cijena.

Pokazatelji tekućega kretanja inflacije posljednjih su mjeseci bili pozitivni i pretežito su se povećavali (Slika 17.). Trend povećavanja godišnje stope inflacije potrošačkih cijena u studenome i prosincu nastavio se, potpomognut prije svega jačanjem uvoznih inflatornih pritiska koji se ogledaju u višim cijenama sirove nafte i drugih sirovina (Tablica 1.) i ubrzanju inflacije u zemljama Europske unije. Osim toga, blago su ojačali i domaći inflatorni pritisci proizašli iz jačanja osobne potrošnje. Godišnja stopa promjene potrošačkih cijena povećala se tako s -0,5% u listopadu na -0,2 u studenome te na 0,2% u prosincu, a tome su najviše pridonijele cijene energije i hrane (Slika 18.). Negativan doprinos cijena energije ukupnoj inflaciji smanjio se zbog poskupljenja naftnih derivata u prosincu prouzročenog zamjetnim rastom cijena sirove nafte na svjetskom tržištu, ali i zbog učinka baznog razdoblja, odnosno znatnog pojeftinjenja naftnih derivata potkraj 2015. Nadalje, temeljni indeks potrošačkih cijena povećao se s 0,2% u listopadu na 0,4% u studenome te na 0,5% u prosincu, ponajviše zbog poskupljenja duhanskih proizvoda zbog povećanja trošarina, te zbog povećanja godišnje stope promjene cijena mlijeka i mliječnih prerađevina i mesa.

U robnoj je razmjeni s inozemstvom početkom četvrtog tromjesečja 2016. zabilježen zamjetan rast izvoza i blagi pad uvoza u odnosu na prosjek trećeg tromjesečja. Pritom je, nakon nepovoljnih ostvarenja u prethodnom tromjesečju, tijekom listopada ukupan robni izvoz porastao za 7,0% (Slika 10.). Na povoljnija je kretanja djelovao rast izvoza suženog agregata (bez brodova i nafte) od 5,4%, pri čemu se izdvaja snažniji izvoz medicinskih i farmaceutskih proizvoda, električne energije, kapitalne opreme te cestovnih vozila. Osim toga, porastao je izvoz nafte i naftnih derivata, a istovremeno je pao izvoz brodova. Neznatno smanjenje ukupnoga robnog uvoza u listopadu za 0,2% (Slika 11.) posljedica je, između ostalog, pada uvoza medicinskih i farmaceutskih proizvoda, pojedinih proizvoda metalske industrije te prehrambenih proizvoda (osim kave, čaja, kakaa i začina). Takva su kretanja ublažena rastom uvoza kapitalne opreme (najviše aparata za komunikacije, snimanje zvuka i reprodukciju te specijalnih strojeva za pojedine industrijske grane), mineralnih goriva i maziva (isključujući naftu i naftne derivate) te odjeće.

Tečaj kune prema euru bio je u većem dijelu prosinca izložen aprecijacijskim pritiscima. Pred kraj mjeseca, nakon intervencija HNB-a, tečaj kune prema euru deprecirao je, te je na kraju prosinca iznosio 7,56 EUR/HRK, što je za 0,4% više u odnosu na kraj studenoga, odnosno za 1,0% niže u odnosu na kraj 2015. godine, kada je iznosio 7,64 EUR/HRK (Slika 21.). Kuna

1 Modelska ocjena gospodarskog rasta za posljednje tromjesečje 2016. upućuje na blago smanjenje realnog BDP-a u odnosu na prethodno tromjesečje, s obzirom na vrlo visoku bazu iz trećeg tromjesečja kada je rastu znatno pridonio izvoz turističkih usluga.

2 Prilagođena stopa nezaposlenosti u navedenom razdoblju, koja se u izračunu stope nezaposlenosti koristi prethodno navedenim podacima HZMO-a umjesto podataka iz obrasca JOPPD, iznosila je 13,3% (u odnosu na 13,8% u trećem tromjesečju).

je u prosincu oslabjela i prema većini ostalih valuta glavnih trgovinskih partnera, što je rezultiralo deprecijacijom nominalnoga efektivnog tečaja kune za 0,3% u odnosu na kraj studenoga. Tome je, uz slabljenje kune prema euru, najviše pridonijelo slabljenje prema juanu renminbiju i američkom dolaru, koji je nastavio jačati na svjetskom deviznom tržištu, potaknut, među ostalim, pooštavanjem monetarne politike Fedu u prosincu.

Eurske referentne kamatne stope krajem 2016. godine i dalje su bile izrazito niske zahvaljujući zadržavanju ekspanzivne monetarne politike ESB-a. Prekonoćna kamatna stopa na bankarskom tržištu europodručja EONIA na kraju prosinca iznosila je -0,33%, dok se šestomjesečni EURIBOR spustio na -0,22% (Slika 24.). Nakon što je ishod predsjedničkih izbora u SAD-u u studenome povećao neizvjesnost na financijskim tržištima, što je utjecalo na rast prosječne razlike prinosa na obveznice (Slika 24.), kao i na rast premije za rizik pojedinih europskih zemalja uključujući i Hrvatsku (Slika 25.), do kraja godine tržišta su se stabilizirala na malo višim razinama premija za rizik u odnosu na početak studenoga. Premija za rizik Hrvatske na kraju 2016. bila je zamjetno niža u odnosu na kraj 2015. godine, iako je i dalje najviša u odnosu na usporedive zemlje Srednje i Istočne Europe.

U uvjetima vrlo visoke likvidnosti domaćega financijskog sustava, potpomognute ekspanzivnom monetarnom politikom HNB-a, promet na novčanom tržištu bio je nizak tijekom posljednja dva mjeseca 2016. godine. U tom razdoblju ponderirana kamatna stopa na prekonoćne kredite u izravnoj međubankovnoj trgovini iznosila je 0,13% (Slika 50.), dok je tromjesečni kotirani ZIBOR u prosjeku iznosio 0,88% (Slika 27.). Kamatna stopa na jednogodišnje kunske trezorske zapise bez valutne klauzule u prosincu se dodatno smanjila na dosad najnižu zabilježenu razinu od 0,65% (Slika 28.).

Trend pada kamatnih stopa na kredite i depozite nastavio se i tijekom posljednjeg tromjesečja 2016. godine. Tijekom 2016. smanjile su se kamatne stope na sve glavne vrste kredita poduzećima i stanovništvu (slike 28. i 29.), a najviše je pala kamatna stopa na prvi put ugovorene kunske stambene kredite, spustivši se na 4,4% u studenome (Slika 32.). Kod kamatnih stopa na depozite, za nove oročene depozite stanovništva, koji čine najveći dio ukupnih oročenih depozita, zabilježen je pad s 1,67% s kraja 2015. na 0,88% u studenome 2016. godine (Slika 34.). Razlika između kamatnih stopa na ukupne nove kredite i depozite u prosjeku je u 2016. bila manja u odnosu na prethodnu godinu, dok je rast razlike kamatnih stopa na stanja kredita i depozita zaustavljen u drugoj polovini 2016. na razini od gotovo pet postotnih bodova (Slika 37.).

Monetarna kretanja u posljednjem tromjesečju 2016. godine obilježilo je smanjenje neto inozemne aktive (NIA) monetarnog sustava, što je uz snažnije povećanje neto domaće aktive dovelo do porasta ukupnih likvidnih sredstava (M4). Smanjenju NIA-e pridonijele su poslovne banke koje su zamjetno smanjile inozemnu aktivu te su se istodobno u manjem iznosu razdužile prema inozemstvu, dok se neto inozemna aktiva HNB-a u istom razdoblju povećala zbog otkupa deviza na deviznom tržištu. U cijeloj 2016. godini zabilježeno je značajno povećanje NIA-e, koje je, uz gotovo nepromijenjenu neto domaću aktivu monetarnog sustava (Slika 38.), rezultiralo porastom ukupnih likvidnih sredstava (M4) od 5,3% (Slika 46.), isključujući učinak tečajnih promjena. U strukturi ukupnih likvidnih sredstava najveći doprinos rastu došao je od povećanja novčane mase M1, čija je stopa rasta dosegla čak 18,1% na kraju 2016. (Slika 45.), a tome je posebice pridonio rast depozitnog novca.

Plasmani kreditnih institucija poduzećima i stanovništvu nastavili su blago rasti tijekom posljednjeg tromjesečja 2016. godine. No, kako je u tom razdoblju došlo do pada plasmana ostalim

financijskim institucijama, ukupni su plasmani (bez središnje države) ostali gotovo nepromijenjeni (Slika 40.). Pozitivna kretanja kreditiranja stanovništva i poduzeća primjetna su i na godišnjoj razini (slike 41. i 42.). Za sektor stanovništva u 2016. prvi je put nakon sedam godina zabilježeno povećanje plasmana (od 0,5%), dok su plasmani poduzećima porasli za 3,1%, pa su ukupni plasmani domaćim sektorima u 2016. ostvarili rast od 1,1% (na temelju transakcija). S druge strane, nominalno su plasmani na kraju 2016. bili za 3,4% manji u odnosu na kraj 2015., što odražava djelomični otpis kredita stanovništvu indeksiranih uz švicarski franak te prodaju loših plasmana banaka. U postupku konverzije kredita stanovništvu vezanih uz švicarski franak banke su u razdoblju od studenoga 2015. do prosinca 2016. ukupno otpisale 6,0 mlrd. kuna, a stanje tih kredita palo je s 21,7 mlrd. kuna prije konverzije na 1,6 mlrd. kuna na kraju 2016. Prodaje loših plasmana banaka u prvih devet mjeseci iznosile su 4,2 mlrd. kuna, od čega se najveći dio odnosio na plasmane odobrene nefinancijskim poduzećima. Što se tiče kreditiranja države, plasmani banaka središnjoj državi u posljednjem su se tromjesečju 2016. također povećali, što se odrazilo na godišnji prirast u 2016. od 3,0% (na temelju transakcija).

HNB je u 2016. godini nastavio provoditi ekspanzivnu monetarnu politiku uz održavanje stabilnosti tečaja kune prema euru. Višak kunske likvidnosti povećao se četvrtu godinu zaredom te je tijekom 2016. prosječno iznosio 7,6 mlrd. kuna prema 6,7 mlrd. kuna u 2015. godini (Slika 50.). Tijekom 2016. prosječno stanje sredstava plasiranih putem redovitih tjednih obratnih repo operacija iznosilo je 0,2 mlrd. kuna, dok je na četiri strukturne repo operacije HNB bankama plasirao 1,0 mlrd. kuna na rok od četiri godine, podupirući time rastući trend kuskoga kreditiranja.

HNB je tijekom prosinca snažno intervenirao na deviznom tržištu kako bi ublažio aprecijacijske pritiske i pridonio daljnjem povećavanju međunarodnih pričuva. U prosincu je od banaka otkupio 866,3 mil. EUR, od čega 716,3 mil. EUR na dvije devizne aukcije, a 150,0 mil. EUR izvan aukcija. Ukupno je deviznim operacijama u prosincu HNB kreirao 6,5 mlrd. kuna primarnog novca. Promatra li se cijela 2016. godina, HNB je od banaka otkupio 1.018,8 mil. EUR (Slika 51.), a od Ministarstva financija 125,6 mil. EUR, dok je Europskoj komisiji prodao 277,8 mil. EUR, pa je svim deviznim transakcijama u 2016. godini ostvaren neto otkup deviza od 866,6 mil. EUR i time kreirano 6,5 mlrd. kuna.

Bruto međunarodne pričuve u 2016. smanjile su se za 0,2 mlrd. EUR (1,4%), što je bilo rezultat ukidanja izdvajanja devizne obvezne pričuve s početka godine, smanjenja deviznog depozita države kod središnje banke te niže razine ugovorenih repo poslova na samom kraju godine (Slika 52.). S druge strane, neto raspoložive pričuve ostvarile su snažan rast od 1,0 mlrd. EUR (9,0%), što je uglavnom bilo posljedica neto otkupa deviza i u manjoj mjeri zarade od upravljanja pričuvama te jačanja američkog dolara prema euru.

Neto inozemni dug domaćih sektora tek se blago povećao tijekom listopada 2016. (Slika 56.), nakon znatnog pada u razdoblju od svibnja do rujna (4,2 mlrd. EUR). Tako se u listopadu inozemna imovina smanjila nešto više od obveza (Slika 57.) pa se neto inozemni dug domaćih sektora povećao za samo 0,1 mlrd. EUR. Pritom se neto inozemna pozicija središnje banke pogoršala za 0,2 mlrd. EUR, i to uglavnom zbog pada inozemne imovine u sklopu sustava TARGET te povlačenja dijela deviznog depozita središnje države iz međunarodnih pričuva. Kod središnje se države nastavio postupni pad inozemnog duga, dok se trend poboljšavanja inozemne pozicije kreditnih institucija, koji je bio vrlo intenzivan tijekom ljetnih mjeseci, nije nastavio u listopadu. Kod ostalih je domaćih sektora inozemna zaduženost

također ostala gotovo nepromijenjena, nakon razduživanja u prethodnom dijelu godine.

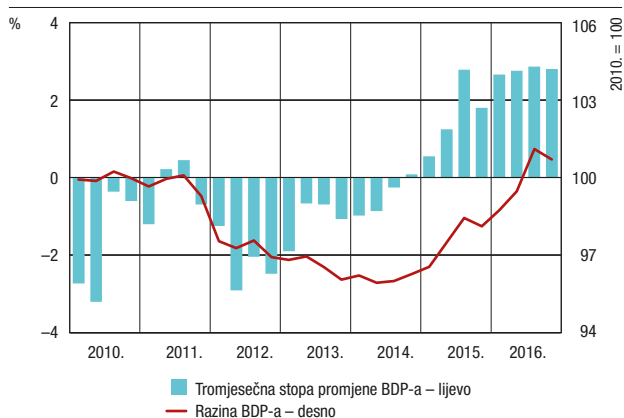
Prema raspoloživim podacima monetarne i statistike javnog duga fiskalni bi podaci za treće tromjesečje 2016. prema metodologiji ESA 2010 (koji će biti objavljeni 23. siječnja 2017.) trebali pokazati nastavak snažne fiskalne konsolidacije iz prvog polugodišta prethodne godine. Takav zaključak potvrđuju i dostupni gotovinski podaci Ministarstva financija (metodologija GFS 2001). Ukupni su se prihodi opće države tako u razdoblju od srpnja do rujna povećali za zamjetljivih 5,5% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, dok su se rashodi vidljivo smanjili. Prema gotovinskim podacima za listopad rast prihoda i istodobni pad rashoda nastavili su se i na početku posljednjeg tromjesečja 2016. Zbog takvih neočekivano dobrih ostvarenja u studenome su donesene izmjene i dopune državnog proračuna i financijskih planova proračunskih korisnika na temelju kojih je

znatno umanjen očekivani manjak proračuna opće države.

Država je i tijekom drugog polugodišta nastavila povoljno re-financirati svoje obveze te je zadržala i visoku likvidnost. Nakon dosad najniže kamatne stope ostvarene pri posljednjem izdanju kunske obveznice u srpnju 2016., kamatne stope na trezorske zapise izdane u trećem i četvrtom tromjesečju uglavnom su se zadržavale na iznimno niskim razinama. Siječanjaska izdanja trezorskih zapisa upućuju na i dalje povoljne uvjete financiranja.

Dug konsolidirane opće države na kraju je listopada bio niži u odnosu na kraj prošle godine (zbog povoljnih fiskalnih kretanja, ali i aprecijacije kune u odnosu na euro), dosegnuvši 287,4 mlrd. kuna (Slika 59.). Kada je riječ o strukturi javnog duga, tijekom 2016. došlo je do pozitivnih promjena, u obliku produljenja ročnosti duga kao i rasta udjela kunskih dužničkih instrumenata.

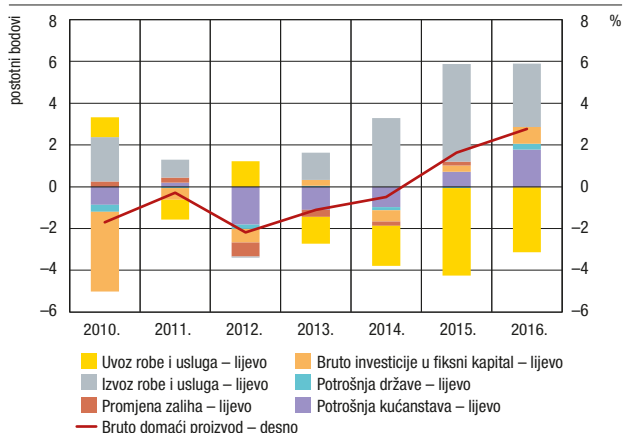
Slika 1. Tromjesečni bruto domaći proizvod
sezonski prilagođene realne vrijednosti



Napomena: Podatak za četvrto tromjesečje 2016. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a, procijenjen na temelju podataka objavljenih do 3. siječnja 2017.

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

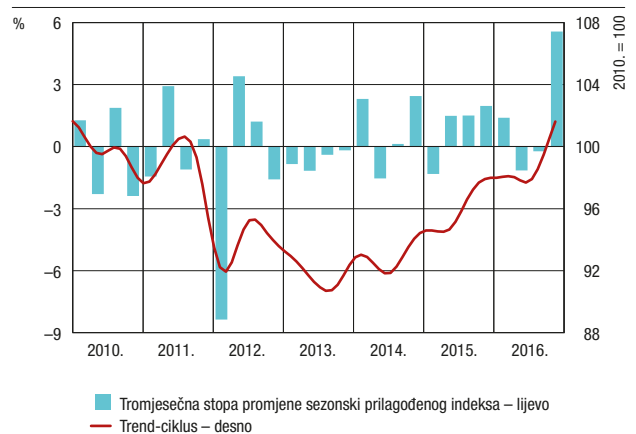
Slika 2. Promjena BDP-a
doprinosi po komponentama



Napomena: Projekcija za 2016. preuzeta je iz službene projekcije HNB-a iz prosinca 2016.

Izvori: DZS

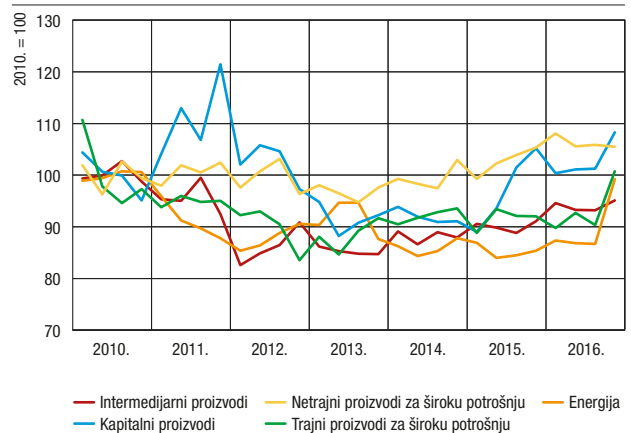
Slika 3. Industrijska proizvodnja



Napomena: Podatak za četvrto tromjesečje 2016. odnosi se na listopad i studeni.

Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

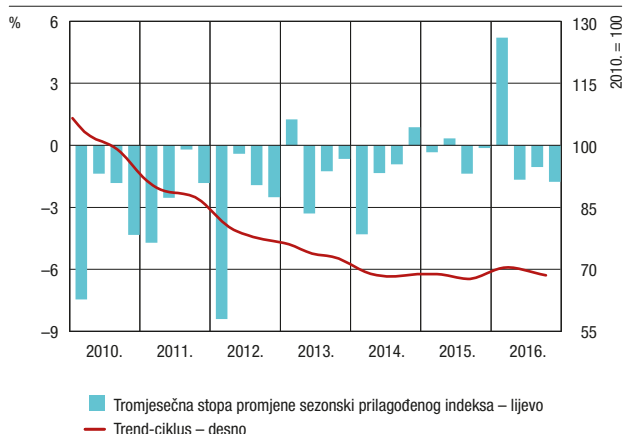
Slika 4. Industrijska proizvodnja prema glavnim industrijskim grupacijama
sezonski prilagođeni indeksi



Napomena: Tromjesečni podaci izračunati su kao prosjek mjesečnih podataka.

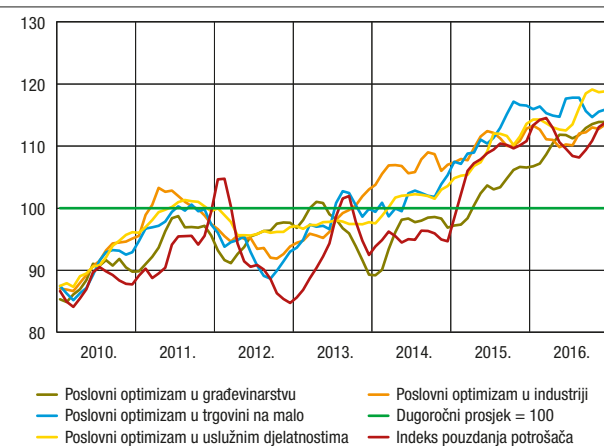
Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 5. Fizički obujam građevinskih radova



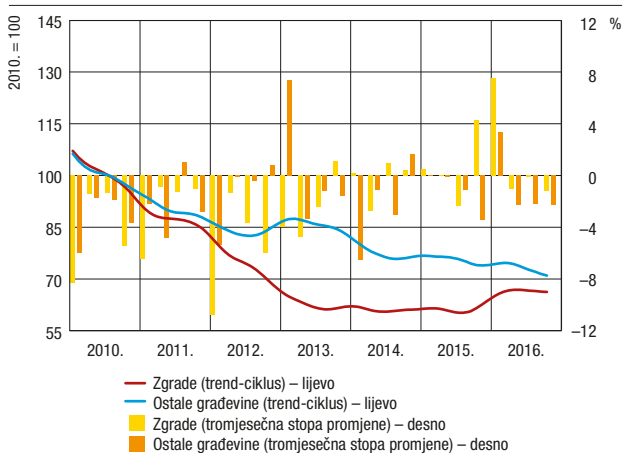
Napomena: Podatak za četvrto tromjesečje 2016. odnosi se na listopad.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 8. Pokazatelji poslovnog optimizma standardizirane i sezonski prilagođene vrijednosti, tročlani pomični prosjeci



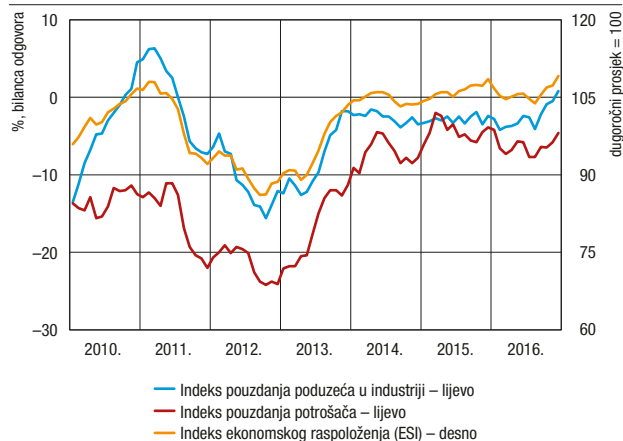
Izvori: Ipsos; HNB (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 6. Zgrade i ostale građevine



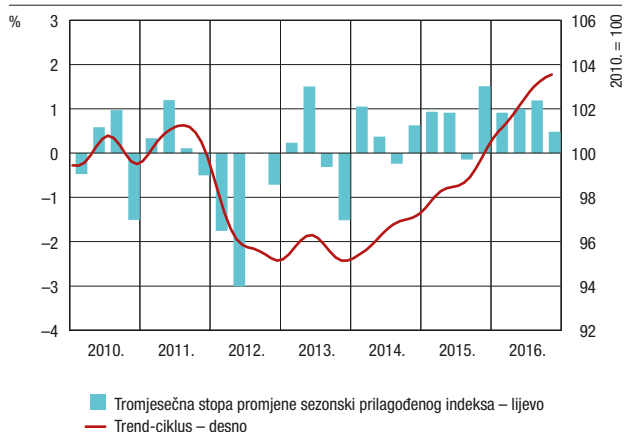
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

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



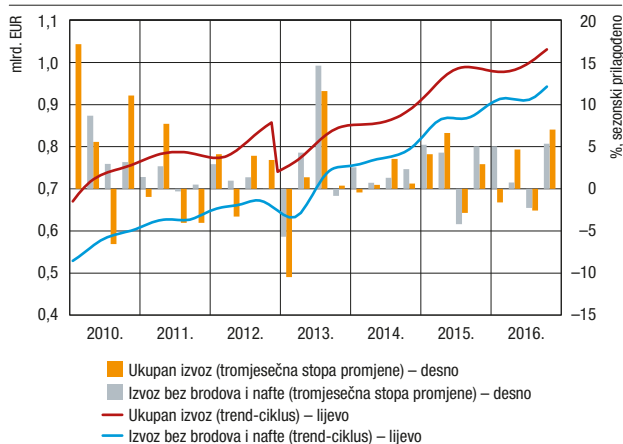
Izvor: Eurostat

Slika 7. Realni promet od trgovine na malo



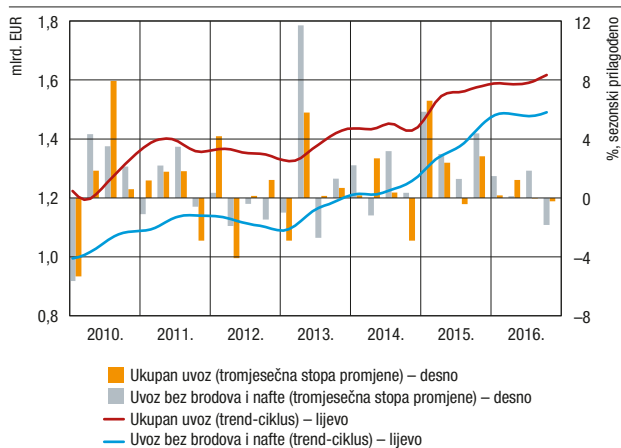
Napomena: Podatak za četvrto tromjesečje 2016. odnosi se na listopad i studeni.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 10. Robni izvoz (fob)

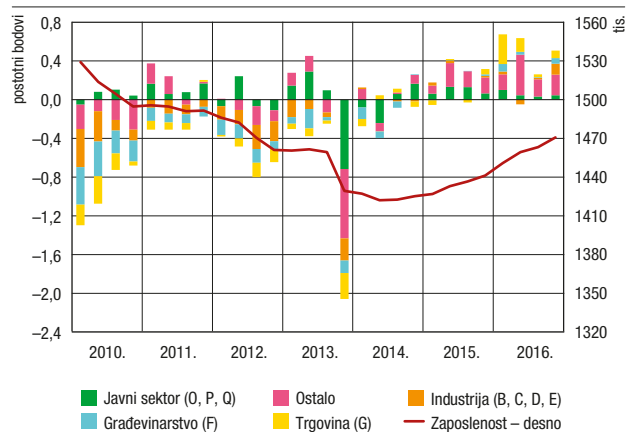


Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2016. odnose se na listopad.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 11. Robni uvoz (cif)

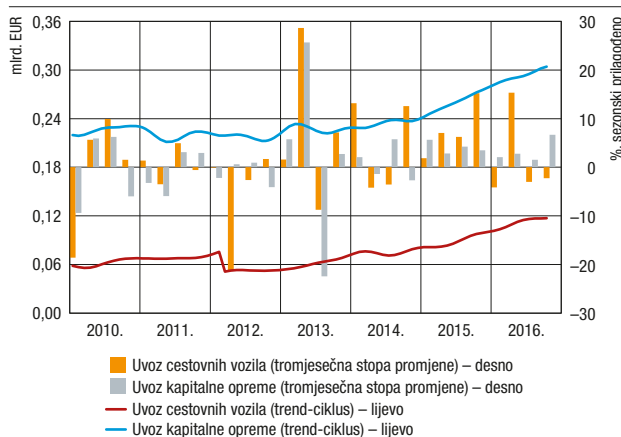


Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2016. odnose se na listopad.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

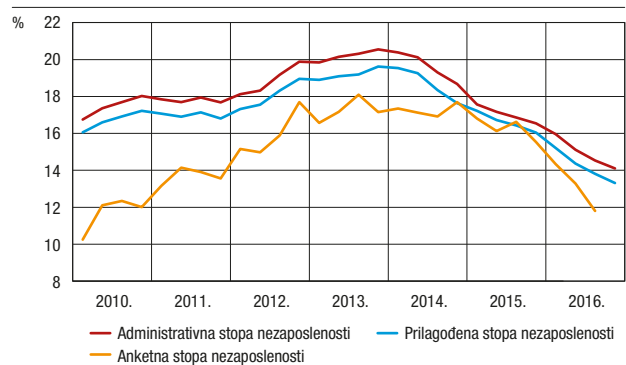
Slika 14. Zaposlenost po djelatnostima NKD-a
sezonski prilagođeni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi promjene

Izvor: HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

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

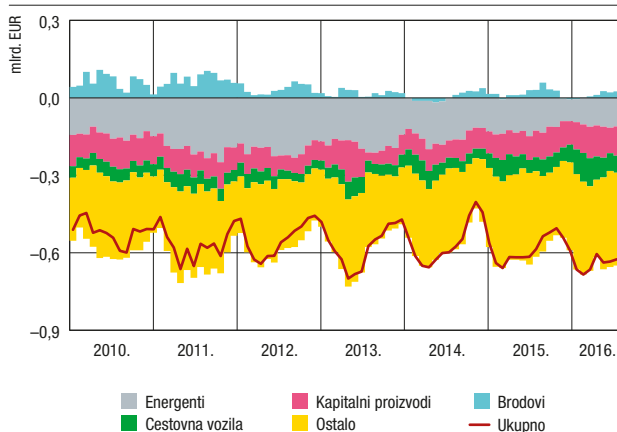


Napomena: Uvoz kapitalne opreme odnosi se na odsjeke SMTK-a 71-77. Podaci za četvrto tromjesečje 2016. odnose se na listopad.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

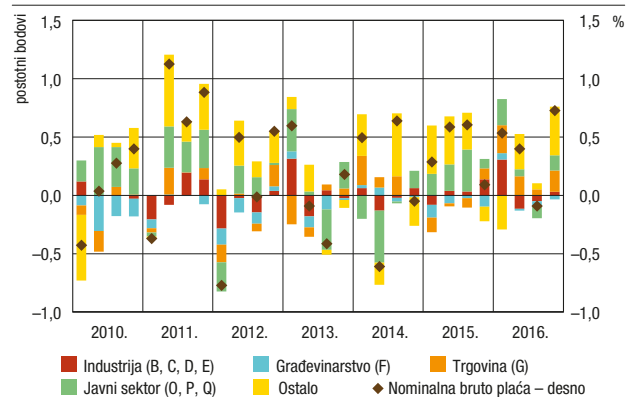
Slika 15. Stope nezaposlenosti
sezonski prilagođeni podaci

Napomena: Pri izračunu administrativne stope nezaposlenosti od siječnja 2015. koriste se podaci o zaposlenosti prikupljeni iz obrasca JOPPD. Prilagođena stopa nezaposlenosti procjena je HNB-a i računa se kao udio broja administrativno nezaposlenih u aktivnom stanovništvu (nezaposlene osobe i osiguranici HZMO-a). Podaci o administrativnoj stopi nezaposlenosti za četvrto tromjesečje odnose se na listopad i studeni.

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

Slika 13. Saldo robne razmjene
tročani pomični prosjeci mjesečnih podataka

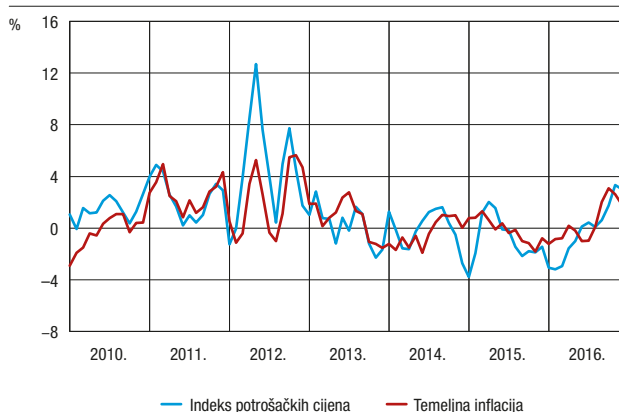
Izvor: DZS

Slika 16. Prosječna nominalna bruto plaća po djelatnostima NKD-a
sezonski prilagođeni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi 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. Podatak za četvrto tromjesečje 2016. odnosi se na listopad i studeni.

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

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



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

Izvori: DZS; izračun HNB-a

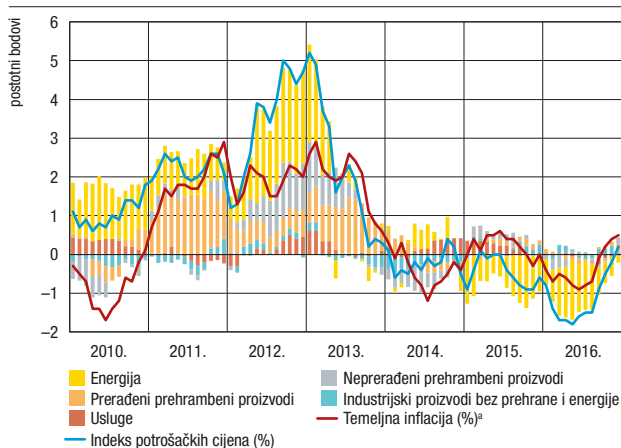
Tablica 1. Cjenovni pokazatelji
godišnje i mjesečne stope promjene

	Godišnje stope		Mjesečne stope	
	XI. 16.	XII. 16.	XII. 15.	XII. 16.
Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente				
Ukupni indeks	-0,2	0,2	-0,6	-0,2
Energija	-2,9	-1,1	-0,6	1,2
Neprerađeni prehrambeni proizvodi	-0,1	1,7	-0,3	1,5
Prerađeni prehrambeni proizvodi (uključujući alkohol i duhan)	0,5	1,0	-0,5	0,0
Industrijski proizvodi bez prehrane i energije	0,9	0,2	-1,5	-2,2
Usluge	-0,2	-0,1	0,1	0,2
Ostali cjenovni pokazatelji				
Temeljna inflacija	0,4	0,5	-0,7	-0,6
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	-3,1	-0,1	-1,4	1,7
Cijene sirove nafte Brent (USD)	4,5	43,3	-15,1	16,4
HWWI agregatni indeks cijena sirovina (bez energenata) ^a	20,0	25,6	-2,3	2,2

^a Indeks se izračunava na temelju cijena sirovina izraženih u američkim dolarima.

Izvori: DZS; Bloomberg; HWWI

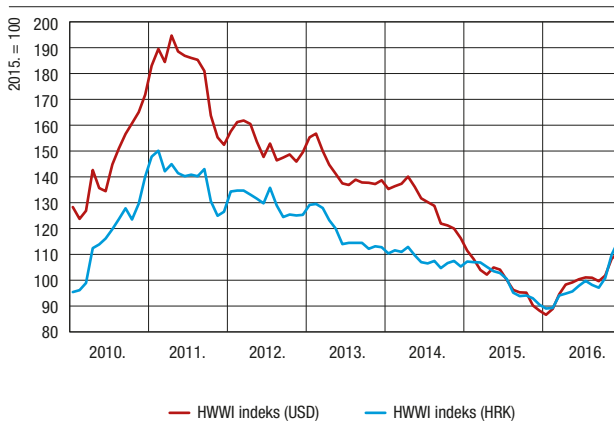
Slika 18. Godišnje stope inflacije i doprinosi komponenata inflaciji potrošačkih cijena



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

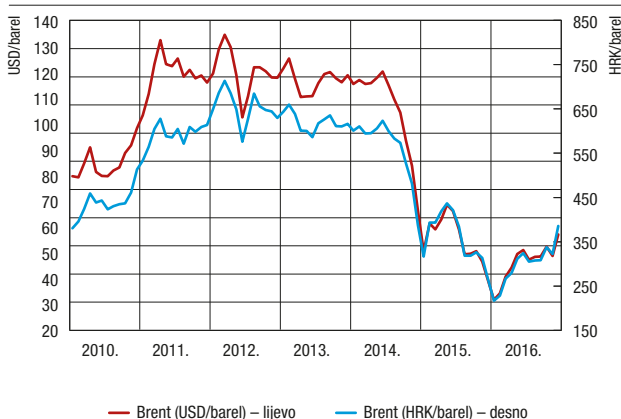
Izvori: DZS; izračun HNB-a

Slika 20. HWWI indeks cijena sirovina (bez energenata)



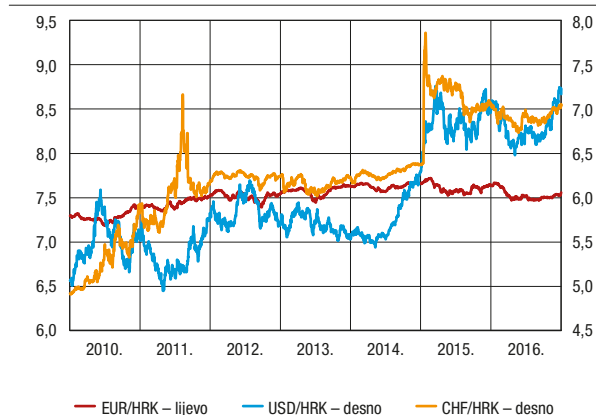
Izvori: HWWI; izračun HNB-a

Slika 19. Cijene sirove nafte (Brent)



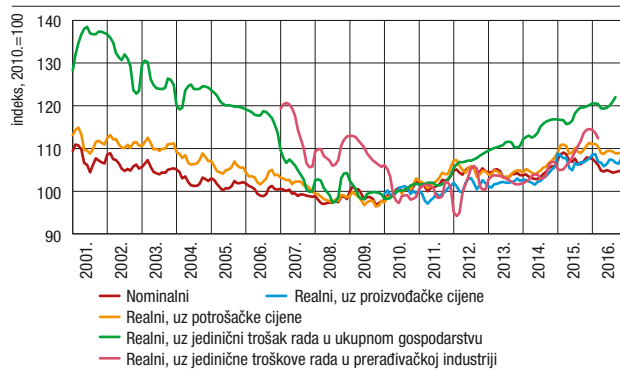
Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

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



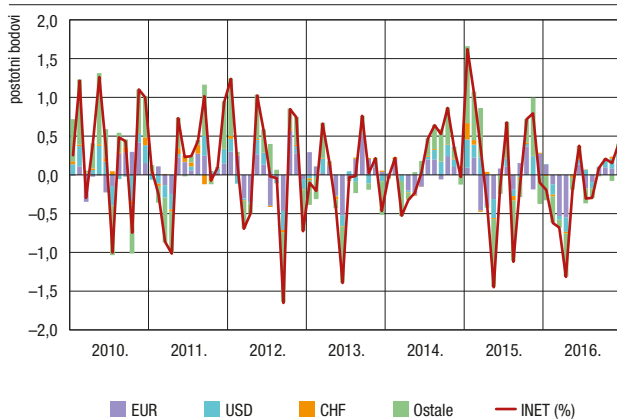
Izvor: HNB

Slika 22. Nominalni i realni efektivni tečajevi kune



Napomena: Realni efektivni tečaj kune uz proizvođačke cijene uključuje hrvatski indeks proizvođačkih cijena industrije na nedomaćem tržištu koji je raspoloživ od siječnja 2010. 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.

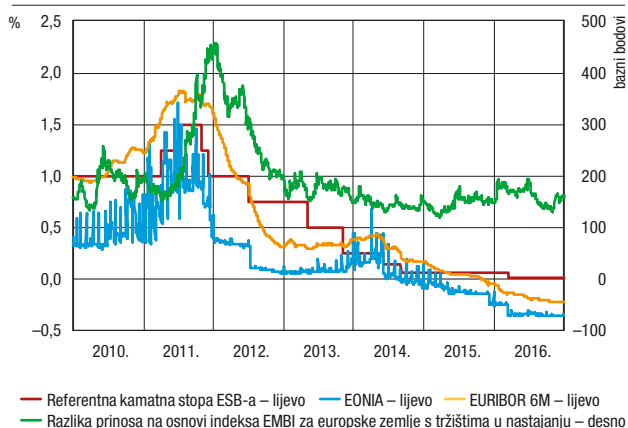
Izvor: HNB

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

^a Negativne vrijednosti označuju doprinosi aprecijaciji INET-a.

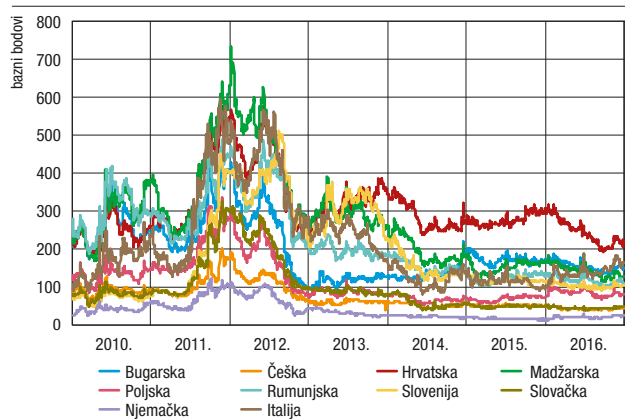
Izvor: HNB

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



Izvori: ESB; Bloomberg; J. P. Morgan

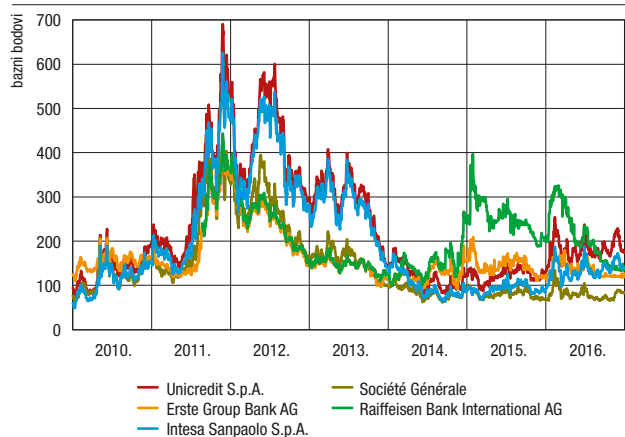
Slika 25. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje državne obveznice odabranih zemalja



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

Izvor: S&P Capital IQ

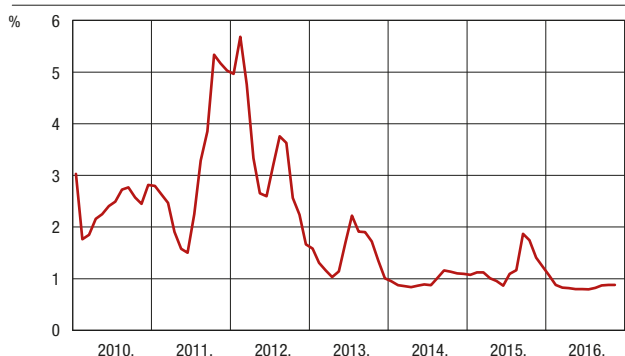
Slika 26. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za odabrane banke majke domaćih banaka



Izvor: S&P Capital IQ

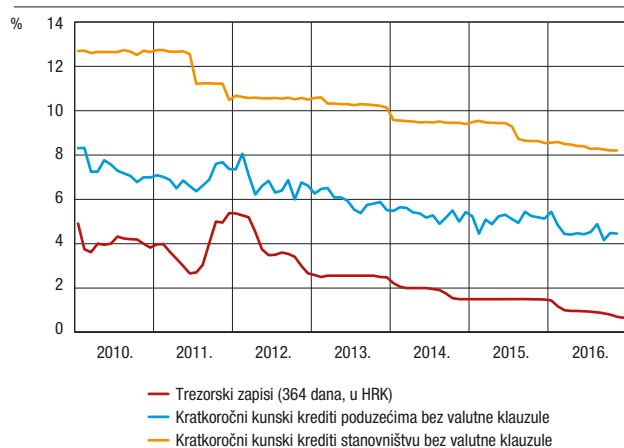
Slika 27. Kamatne stope kotirane na međubankarskom tržištu (ZIBOR 3 mj.)

mjesečni prosjeci jednostavnih dnevnih prosjeka kotacija banaka



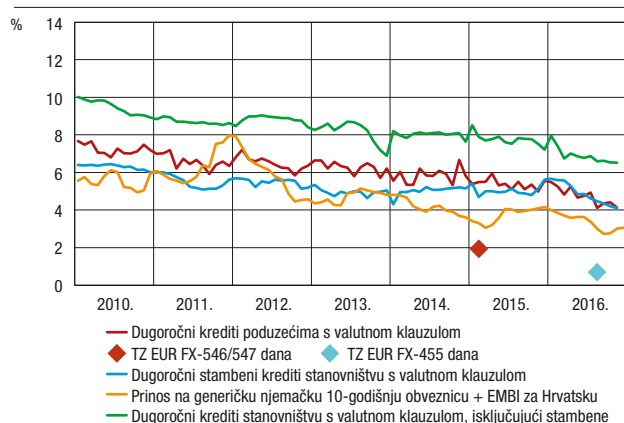
Izvor: HNB

Slika 28. Kratkoročni troškovi financiranja u kunama bez valutne klauzule



Izvori: MF; HNB

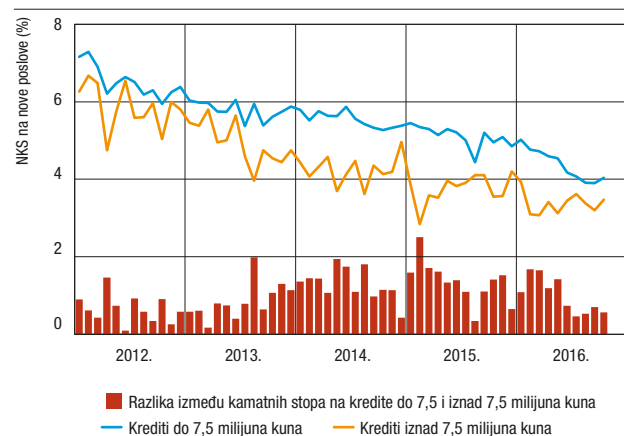
Slika 29. Dugoročni troškovi financiranja u kunama uz valutnu klauzulu i devizama



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.

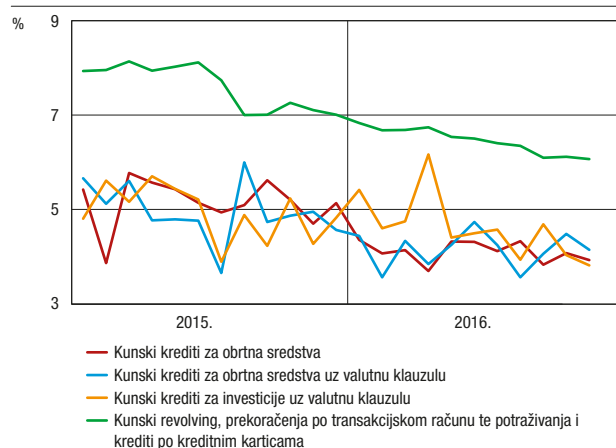
Izvori: MF; Bloomberg; HNB

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



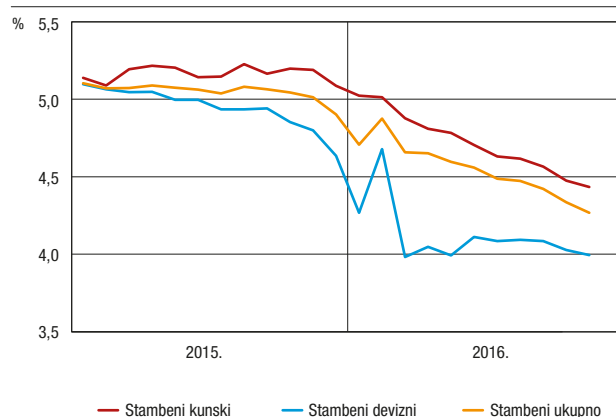
Izvori: HNB

Slika 31. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite poduzećima



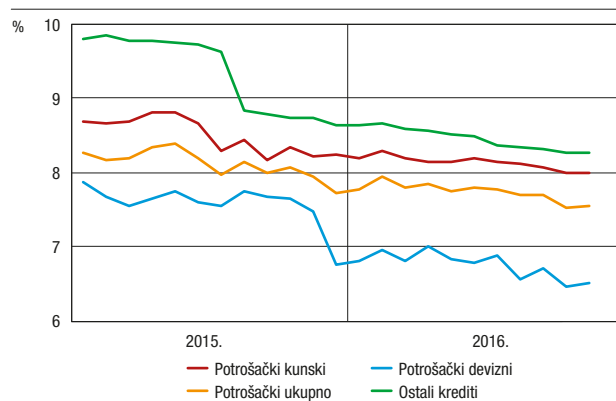
Izvori: HNB

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



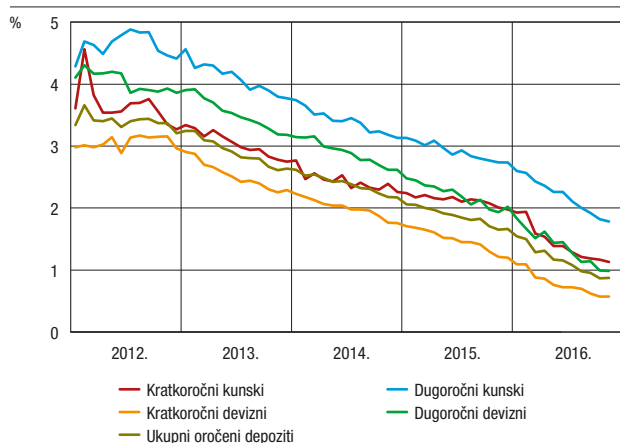
Izvori: HNB

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

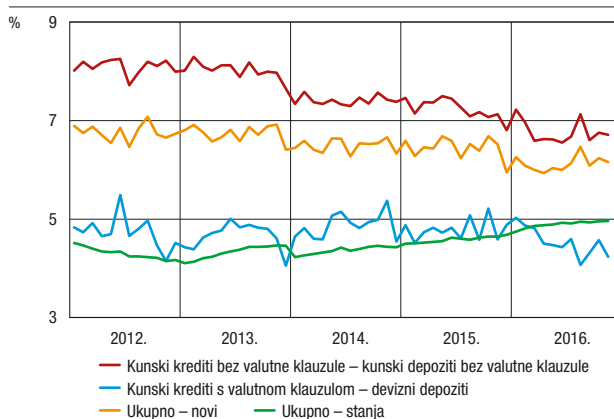


Napomena: Potrošački krediti uključuju ukupne kredite stanovništvu, osim stambenih i ostalih. Ostali krediti stanovništvu uključuju kredite po kreditnim karticama, prekoračenja po transakcijskim računima, revolving kredite te potraživanja s osnovne kartica s odgodom plaćanja (engl. *charge card*) te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

Izvori: HNB

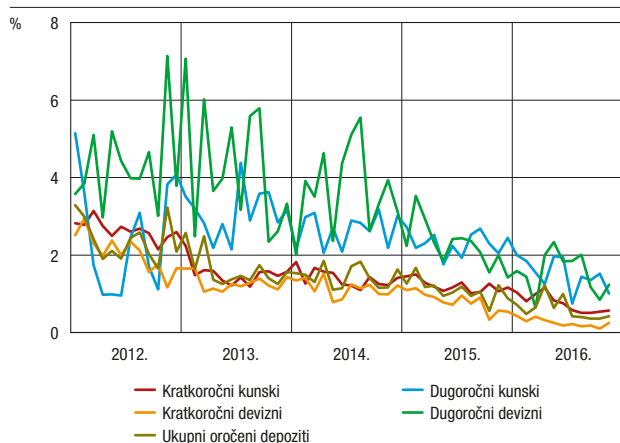
Slika 34. Kamatne stope na oročene depozite stanovništva

Izvor: HNB

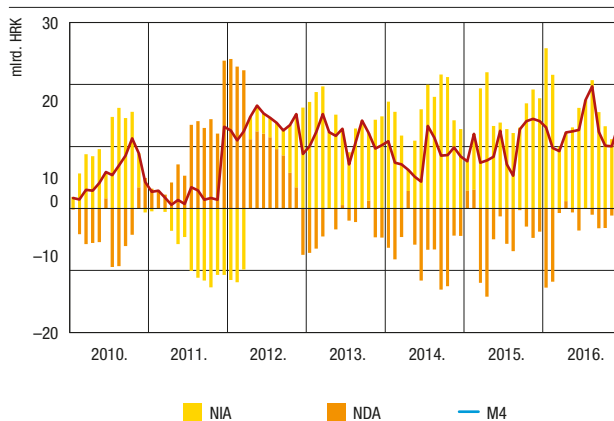
Slika 37. Razlike između kamatnih stopa na kredite (bez revolving kredita) i kamatnih stopa na depozite

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 i ukupne imovine kreditnih institucija).

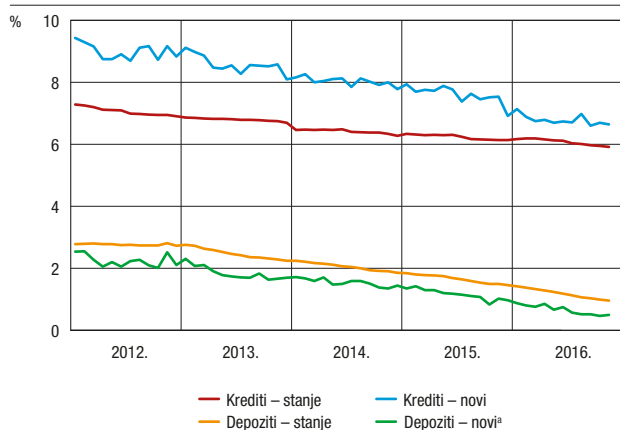
Izvor: HNB

Slika 35. Kamatne stope na oročene depozite poduzeća

Izvor: HNB

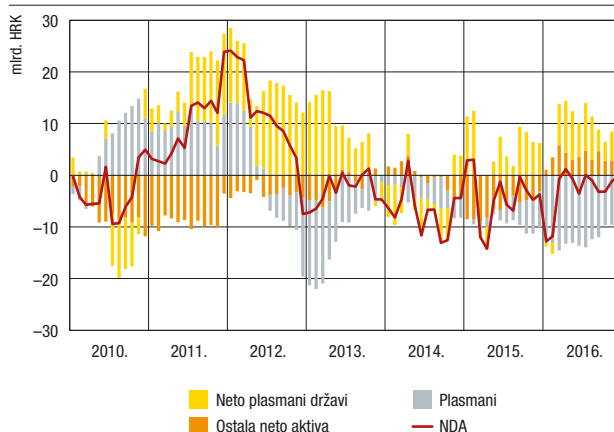
Slika 38. Neto inozemna aktiva, neto domaća aktiva i ukupna likvidna sredstva (M4) apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci

Izvor: HNB

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

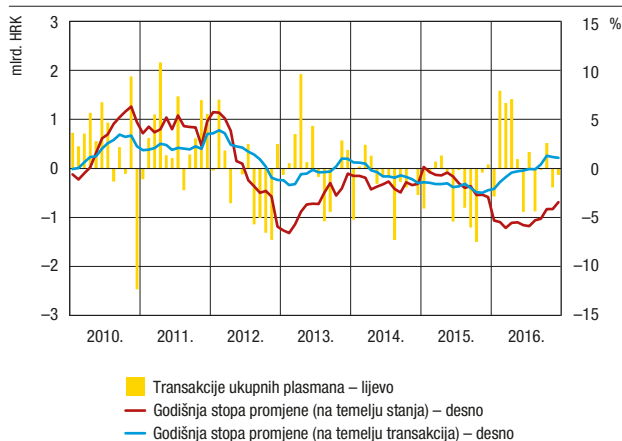
^a Za oročene depozite kamatne stope na nove poslove vagane su njihovim stanjima.

Izvor: HNB

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

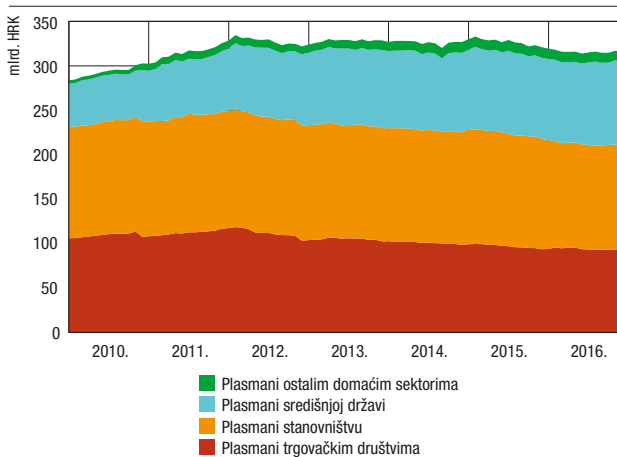
Izvor: HNB

Slika 40. Plasmani



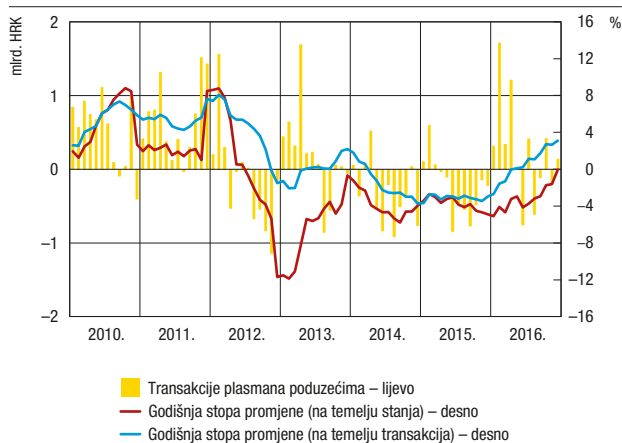
Izvor: HNB

Slika 43. Struktura plasmana kreditnih institucija



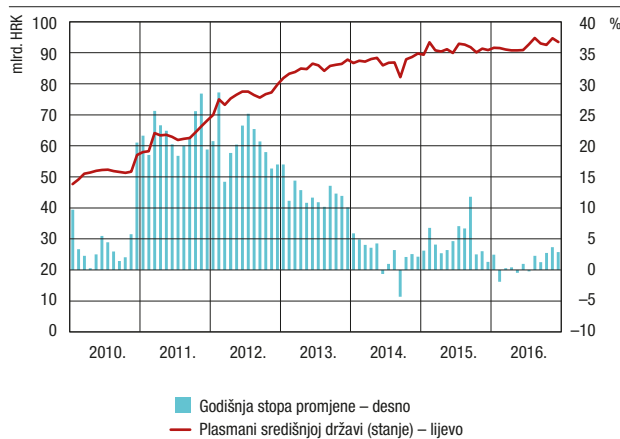
Izvor: HNB

Slika 41. Plasmani poduzećima



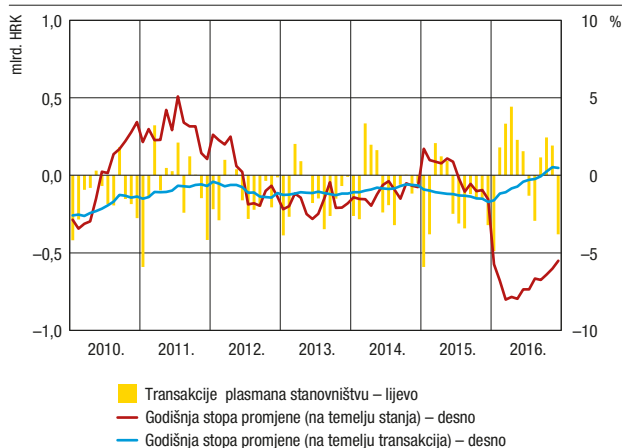
Izvor: HNB

Slika 44. Plasmani kreditnih institucija i novčanih fondova središnje države



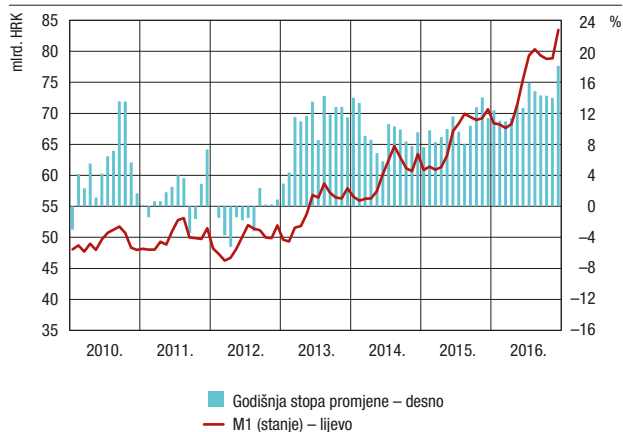
Izvor: HNB

Slika 42. Plasmani stanovništvu



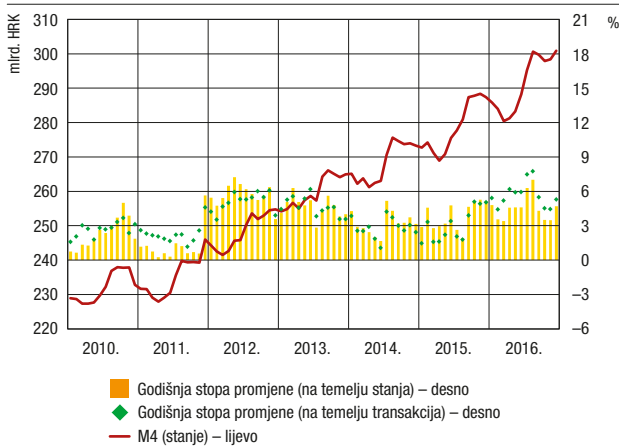
Izvor: HNB

Slika 45. Novčana masa



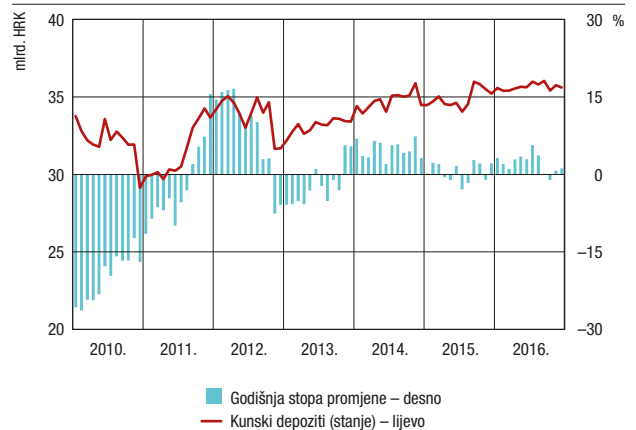
Izvor: HNB

Slika 46. Ukupna likvidna sredstva (M4)



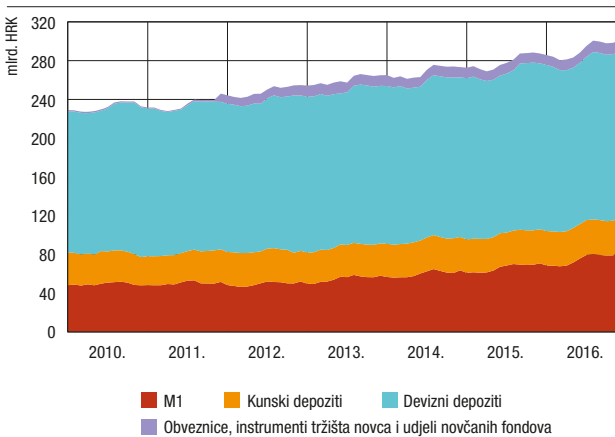
Izvor: HNB

Slika 48. Kunski štedni i oročeni depoziti



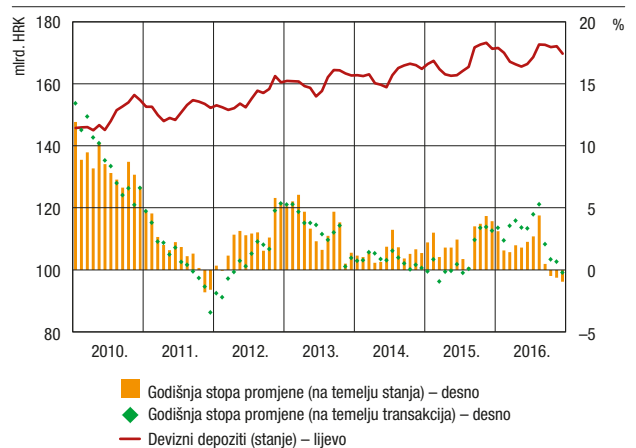
Izvor: HNB

Slika 47. Struktura monetarnog agregata M4



Izvor: HNB

Slika 49. Devizni depoziti



Izvor: HNB

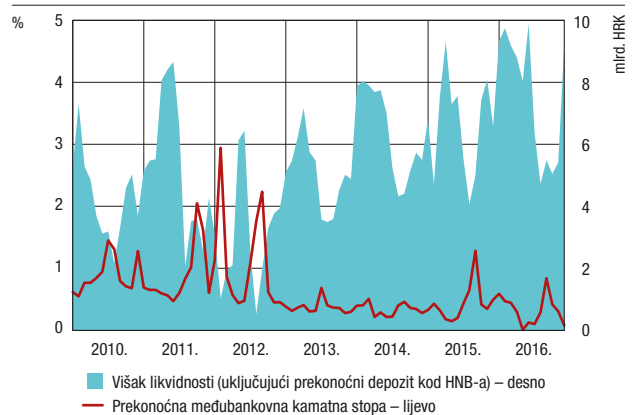
Tablica 2. Platna bilanca^a
preliminarni podaci, u milijunima eura

	2015.	I. – IX. 2015.	I. – IX. 2016.	Indeksi	
				2015. / 2014.	I. – IX. 2016. / I. – IX. 2015.
Tekuće transakcije	2.236,2	2.695,1	1.923,1	246,8	71,4
Kapitalne transakcije	310,6	161,7	304,2	442,0	188,2
Financijske transakcije (bez pričuva)	1.161,3	1.339,5	2.244,6	116,7	167,6
Međunarodne pričuve HNB-a	745,3	550,5	-694,6	–	–
Neto pogreške i propusti	-640,1	-966,8	-677,4	125,2	70,1

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

Izvor: HNB

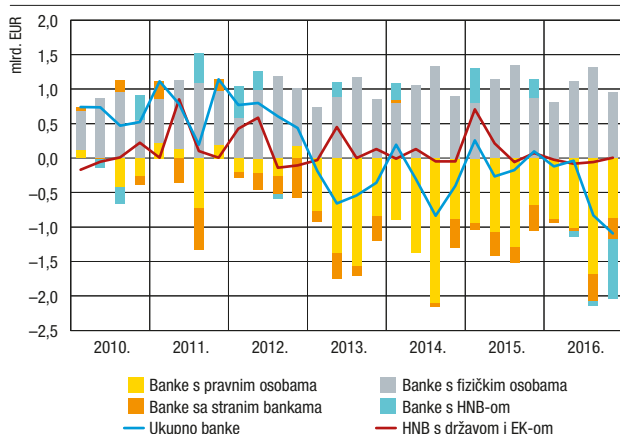
Slika 50. Likvidnost banaka i prekonoćna međubankovna kamatna stopa



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

Izvor: HNB

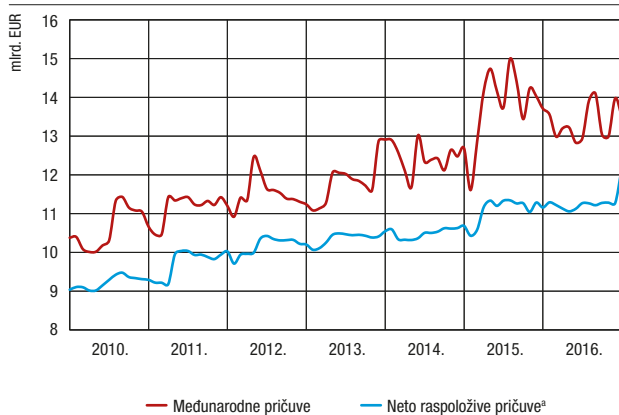
Slika 51. Promptne (SPOT) transakcije na deviznom tržištu (neto promet)



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

Izvor: HNB

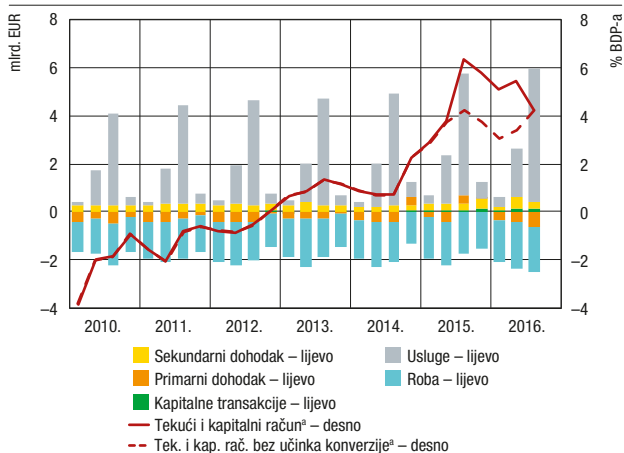
Slika 52. Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke tekući tečaj



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

Izvor: HNB

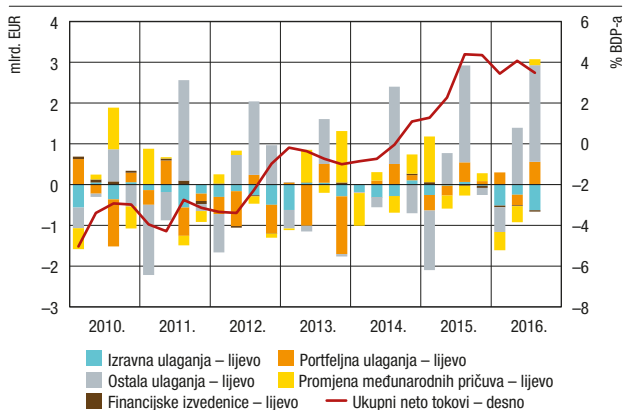
Slika 53. Tokovi na tekućem i kapitalnom računu



^a Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja

Izvor: HNB

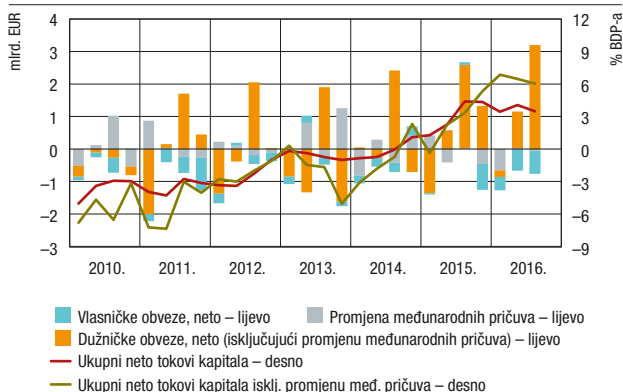
Slika 54. Tokovi na financijskom računu



Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo (uključujući i rast međunarodnih pričuva). Serija ukupnih neto tokova kapitala prikazana je kao pomični prosjek četiriju tromjesečja.

Izvor: HNB

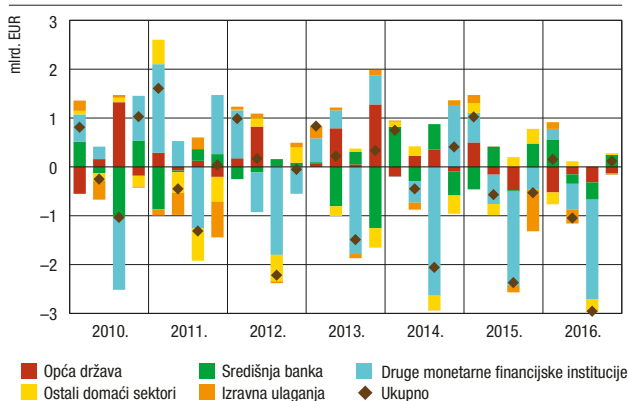
Slika 55. Tokovi na financijskom računu po vrsti ulaganja



Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo. Promjena bruto međunarodnih pričuva umanjena je za obveze HNB-a. Neto obveze jesu razlika između promjene sredstava i obveza. Serije ukupnih neto tokova kapitala prikazane su kao pomični prosjek četiriju tromjesečja.

Izvor: HNB

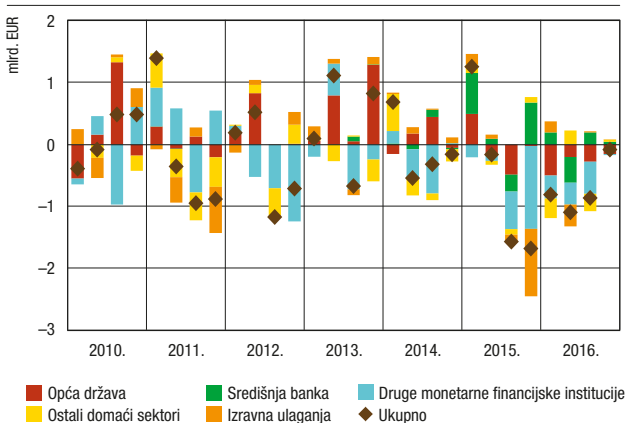
Slika 56. Transakcije neto inozemnog duga



Napomena: Transakcije su promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjeno za dužnička potraživanja prema inozemstvu. Podaci za četvrto tromjesečje 2016. odnose se na listopad.

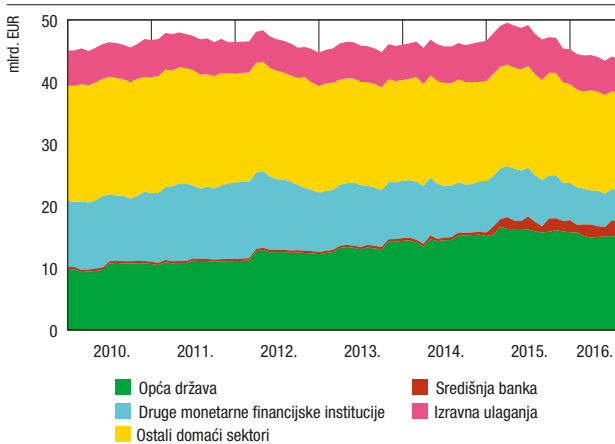
Izvor: HNB

Slika 57. Transakcije bruto inozemnog duga



Napomena: Transakcije jesu promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Podaci za četvrto tromjesečje 2016. odnose se na listopad.
Izvor: HNB

Slika 58. Bruto inozemni dug na kraju razdoblja



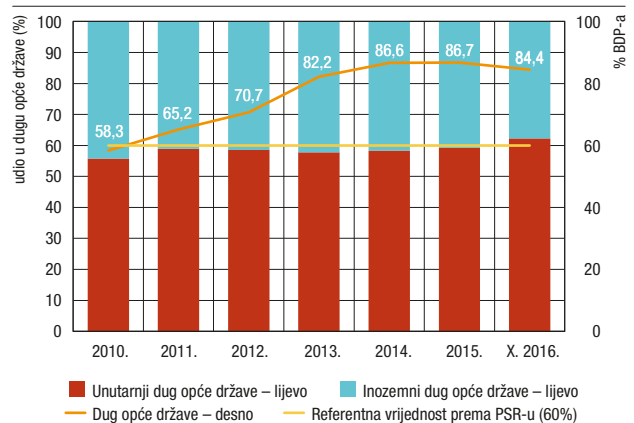
Izvor: HNB

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

	I. - VI. 2015.	I. - VI. 2016.
Ukupni prihodi	69.208	77.529
Izravni porezi	8.905	11.055
Neizravni porezi	30.884	32.952
Socijalni doprinosi	19.437	20.035
Ostalo	9.982	13.487
Ukupni rashodi	77.705	79.445
Socijalne naknade	26.058	27.281
Subvencije	3.591	3.801
Kamate	5.909	5.856
Naknade zaposlenicima	18.768	19.275
Intermedijarna potrošnja	13.520	12.626
Investicije	5.309	5.510
Ostalo	4.549	5.096
Neto pozajmljivanje (+) / zaduživanje (-)	-8.497	-1.916

Izvori: Eurostat; DZS

Slika 59. Dug opće države



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

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

	I. - VIII. 2015.	I. - VIII. 2016.
1. Prihodi	104.763	113.442
2. Prodaja nefinancijske imovine	408	94
3. Rashodi	108.552	109.854
4. Nabava nefinancijske imovine	3.520	3.221
5. Neto zaduživanje (1+2-3-4)	-6.902	461

Izvori: MF; izračun HNB-a

Tablica 5. Promjena duga opće države u milijunima kuna

	I. - X. 2015.	I. - X. 2016.
Ukupna promjena duga	4.011	-2.130
Promjena unutarnjeg duga	4.471	7.432
- Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	-5.092	-1.105
- Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	9.230	14.323
- Krediti	333	-5.786
Promjena inozemnog duga	-460	-9.562
- Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	-577	-49
- Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	3.461	-8.445
- Krediti	-3.344	-1.068
Dodatak:		
Promjena ukupno izdanih jamstava	-794	1.647

Izvor: HNB

Kratice i znakovi

Kratice

b. b.	– bazni bod	PDV	– porez na dodanu vrijednost
BDP	– bruto domaći proizvod	potr.	– potrošnja
BDV	– bruto dodana vrijednost	PPI	– indeks cijena pri proizvođačima (engl. <i>Produce Price Index</i>)
BEA	– Ured SAD-a za ekonomske analize (engl. <i>U. S. Bureau of Economic Analysis</i>)	PSR	– Pakt o stabilnosti i rastu
BIS	– Banka za međunarodne namire (engl. <i>Bank for International Settlements</i>)	RH	– Republika Hrvatska
BZ	– blagajnički zapisi	SDR	– posebna prava vučenja
CDS	– premija osiguranja od kreditnog rizika (engl. <i>credit default swap</i>)	SKDD	– Središnje klirinško depozitarno društvo d.d.
DAB	– Državna agencija za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka	SMTK	– Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija
dep.	– depoziti	tis.	– tisuća
d. n.	– drugdje nespomenuto	T-HT	– T – Hrvatski Telekom d.d.
DZS	– Državni zavod za statistiku	TNZ	– Tržište novca Zagreb
EK	– Europska komisija	tr.	– tromjesečje
EMU	– Ekonomska i monetarna unija	TZ	– trezorski zapisi
engl.	– engleski	val.	– valutni
ESB	– Europska središnja banka		
EU	– Europska unija		
Fed	– američka središnja banka (engl. <i>Federal Reserve System</i>)		
fik.	– fiksni		
FISIM	– posredno mjerene naknade za uslugu financijskog posredovanja		
FZO	– Fond za zaštitu okoliša i energetske učinkovitost		
HAC	– Hrvatske autoceste		
Hanfa	– Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga		
HBOR	– Hrvatska banka za obnovu i razvitak		
HC	– Hrvatske ceste		
HFP	– Hrvatski fond za privatizaciju		
HNB	– Hrvatska narodna banka		
HPB	– Hrvatska poštanska banka		
HWWI	– Institut za međunarodnu ekonomiju u Hamburgu (njem. <i>Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut</i>)		
HZMO	– Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje		
HZZ	– Hrvatski zavod za zapošljavanje		
HZZO	– Hrvatski zavod za zdravstveno osiguranje		
IEA	– Međunarodna agencija za energiju (engl. <i>International Energy Agency</i>)		
ILO	– Međunarodna organizacija rada (engl. <i>International Labour Organization</i>)		
Ina	– Industrija nafte d.d.		
ind.	– industrijski		
IPC	– indeks potrošačkih cijena		
JTR	– jedinični troškovi rada		
MF	– Ministarstvo financija		
mil.	– milijun		
mlrd.	– milijarda		
MMF	– Međunarodni monetarni fond		
NDA	– neto domaća aktiva		
NIA	– neto inozemna aktiva		
NKD	– Nacionalna klasifikacija djelatnosti		
OECD	– Organizacija za gospodarsku suradnju i razvoj (engl. <i>Organization for Economic Cooperation and Development</i>)		
OP	– obvezna pričuva		

Troslovne oznake za valute

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

Dvoslovne oznake za zemlje

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