



---

# Informacija o gospodarskim kretanjima

veljača 2020.



## Sažetak

Dostupni mjesečni pokazatelji upućuju na usporavanje rasta realnog BDP-a u četvrtom tromjesečju 2019. godine. Nastavila su se povoljna kretanja na tržištu rada, odnosno rast zaposlenosti i plaća, te pad broja nezaposlenih osoba. Godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena ubrzala se s 0,7% u studenome na 1,4% u prosincu 2019., a najveći doprinos tome dali su hrana (poglavito snažan rast cijena svinjetine) i naftni derivati (zbog učinka baznog razdoblja). Troškovi financiranja uglavnom su se nastavili smanjivati, čemu pridonosi akomodativna monetarna politika. Godišnji se rast plasmana banaka na kraju 2019. ubrzao na 4,2%, što je bilo rezultat rasta kreditiranja stanovništva i poduzeća. Snažniji rast plasmana stanovništvu bio je potaknut poglavito nastavkom ubrzanja godišnjeg rasta stambenih kredita te u manjoj mjeri i gotovinskih nenamjenskih kredita. Istodobno je godišnjem porastu plasmana nefinancijskim poduzećima, osim neznatnog povećanja novog zaduživanja, u najvećoj mjeri pridonijelo iščezavanje većeg dijela negativnog učinka aktiviranja državnih jamstava brodogradilištima krajem 2018. godine. Dostupni fiskalni podaci za treće tromjesečje 2019. godine upućuju na zaključak da su se nastavila povoljna kretanja u javnim financijama zahvaljujući rastu proračunskih prihoda koji je bio brži od snažnog rasta proračunskih rashoda.

Model brze procjene BDP-a upućuje na usporavanje rasta gospodarske aktivnosti krajem 2019. godine u odnosu na prethodno tromjesečje (Slika 1.). Industrijska se proizvodnja smanjila za 1,4% na tromjesečnoj razini, nakon blagog rasta u razdoblju od srpnja do rujna. Promatra li se prema glavnim industrijskim grupacijama, zabilježen je pad proizvodnje svih sastavnica GIG-a, izuzevši trajne proizvode za široku potrošnju (slike 3. i 4.). Nasuprot tome, povoljna su bila kretanja u građevinarstvu i trgovini. Tako se rast građevinske aktivnosti u listopadu i studenome intenzivirao u odnosu na prethodna tri mjeseca, pri čemu je zabilježeno povećanje od 1,4%. Rast obujma radova ostvaren je i na zgradama i na ostalim građevinama (slike 5. i 6.). Rast realnog prometa od trgovine na malo također se intenzivirao, te je u posljednjem tromjesečju zabilježeno povećanje za 1,5% u odnosu na prethodna tri mjeseca.

Rezultati Ankete o potrošačkom optimizmu za posljednje tromjesečje 2019. pokazuju kako su se očekivanja kućanstava nastavila poboljšavati u odnosu na razdoblje od srpnja do rujna. Pritom je na tromjesečnoj razini zabilježeno poboljšanje svih sastavnica indeksa pouzdanja potrošača. Potrošački je optimizam nastavio rasti i u siječnju 2020. pa je dosegnuo rekordno visoku razinu otkada se provodi anketa. Očekivanja poslovnih subjekata također su na visokoj razini u odnosu na višegodišnji povijesni prosjek, a tijekom posljednja tri mjeseca 2019. vidljivo je poboljšanje očekivanja u svim djelatnostima, osim u građevinarstvu. U siječnju 2020. rast optimizma poduzeća ostvaren je u građevinarstvu, industriji i trgovini, dok su očekivanja u djelatnostima usluga bila malo nepovoljnija nego na kraju prethodne godine (Slika 8.).

Povoljna kretanja na tržištu rada obilježila su kraj 2019. godine. U četvrtom tromjesečju ubrzao se rast zaposlenosti na tromjesečnoj razini. Pritom se broj zaposlenih najviše povećao u djelatnostima građevinarstva, informacija i komunikacija te trgovine. Isto tako u industriji je zabilježen rast zaposlenih nakon dva uzastopna tromjesečja njegova smanjenja (Slika 14.). Pad registrirane nezaposlenosti također se ubrzao u posljednjem tromjesečju 2019. Na smanjenje broja nezaposlenih podjednako su utjecali izraženija brisanja iz evidencije HZZ-a i pojačano novo zapošljavanje. Manji broj nezaposlenih snizio je i administrativnu stopu nezaposlenosti na 7,3% sa 7,8% radne snage, koliko je iznosila u trećem tromjesečju 2019. (Slika 15.). Kraj godine obilježilo je usporavanje rasta nominalne bruto plaće (0,4% prema 1,1% u trećem tromjesečju) zbog stagnacije plaća u privatnom sektoru, dok se rast plaća u javnom sektoru intenzivirao (Slika 16.).

Potrošačke su se cijene u prosincu 2019. blago smanjile (za 0,1%) u odnosu na prethodni mjesec (Tablica 1.). Tome je najviše pridonijelo sezonsko pojeftinjenje odjeće i obuće, dok

je znatno poskupljenje mesa i povrća djelomice ublažilo spomenuto smanjenje cijena. Rast cijena mesa odražava ponajviše povećanje maloprodajnih cijena svinjetine na domaćem tržištu, koje zrcali rast tih cijena na svjetskom tržištu poglavito zbog povećane potražnje iz Kine. Godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena u prosincu 2019. znatno se ubrzala te je iznosila 1,4%, što je za 0,7 postotnih bodova više u usporedbi sa studenim (Slika 18.). Najveći doprinos ubrzanju godišnje inflacije dali su hrana (pretežno meso) te naftni derivati. Godišnja stopa promjene cijena naftnih derivata povećala se s -1,5% u studenome na 6,1% u prosincu prije svega zbog učinka baznog razdoblja, odnosno snažnog pada cijena naftnih derivata u prosincu 2018. (Slika 19.). Temeljna se inflacija blago ubrzala, na 1,2% u prosincu (s 1,1% u studenome), čemu je najviše pridonijelo spomenuto ubrzanje godišnjeg rasta cijena mesa. Prosječna godišnja stopa ukupne inflacije potrošačkih cijena usporila se s 1,5% u 2018. na 0,8% u 2019. godini, što je bilo rezultat smanjenja godišnje stope rasta cijena energije te cijena hrane (to je uglavnom proizašlo iz smanjenja stope PDV-a na određene prehrambene proizvode). Nasuprot tome, prosječna godišnja stopa temeljne inflacije ubrzala se s 0,8% u 2018. na 1,0% u 2019.

Nakon zamjetnog rasta tijekom trećeg tromjesečja, ukupan se robni izvoz u listopadu i studenome snažno smanjio (za 5,4%) u odnosu na prosjek prethodna tri mjeseca (Slika 10.). Pritom je pad izvoza suženog agregata koji isključuje energente bio još izraženiji (7,4%), čemu je uvelike pridonio pad izvoza ostalih prijevoznih sredstava, poglavito brodova, zatim medicinskih i farmaceutskih proizvoda te kapitalnih proizvoda, ponajprije aparata za telekomunikaciju. S druge strane, ukupan se robni uvoz (Slika 11.) u listopadu i studenome povećao za 3,0% u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja, ponajviše zbog rasta uvoza energenata (poglavito nafte i naftnih derivata). Istodobno su na rast uvoza ostale robe (za 1,1%) djelovali medicinski i farmaceutski proizvodi, zatim kapitalni proizvodi, prije svega električni strojevi, aparati i uređaji te prehrambeni proizvodi. Prvi podaci za prosinac upućuju na još snažniji pad ukupnoga robnog izvoza od 7,7% u cijelome četvrtom tromjesečju i neznatan rast ukupnoga robnog uvoza od 0,2% u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja.

Tečaj kune prema euru bio je stabilan krajem 2019. i početkom 2020. Dnevni nominalni tečaj kretao se tijekom prosinca i siječnja u uskom rasponu od  $\pm 0,1\%$  oko prosječno ostvarenog tečaja od 7,44 EUR/HRK. Na kraju siječnja nominalni je tečaj iznosio 7,44 EUR/HRK, isto koliko je iznosio na kraju prosinca te neznatno više nego na kraju siječnja prošle godine (Slika 21.). Za razliku od prosinca, kada je indeks nominalnoga efektivnog tečaja ostao nepromijenjen u odnosu na prethodni

mjesec, tijekom siječnja zabilježena je blaga deprecijacija efektivnog tečaja kune, što odražava slabljenje eura na međunarodnom deviznom tržištu.

Kratkoročne kamatne stope na europskom tržištu novca zadržale su se u negativnom području krajem 2019. i početkom 2020. godine pod utjecajem ekspanzivne monetarne politike Europske središnje banke i visoke likvidnosti bankovnog sustava europodručja. Tako je na kraju siječnja prekonocna kamatna stopa na bankarskom tržištu europodručja EONIA iznosila  $-0,45\%$ , a šestomjesečni EURIBOR  $-0,34\%$  (Slika 24.). Kretanja premija za rizik svih europskih zemalja s tržištima u nastajanju bila su na kraju prošle i početkom ove godine povoljna, a najvećim smanjenjem rizika istaknule su se Bugarska, Hrvatska i Mađarska (Slika 25.). Tako je premija za rizik Hrvatske krajem prosinca 2019. iznosila 64 bazna boda, u usporedbi s 96 baznih bodova na kraju 2018., pri čemu se tijekom siječnja 2020. nastavila smanjivati te je na kraju mjeseca pala na 47 baznih bodova.

Na domaćem međubankovnom prekonocnom tržištu promet je izostao krajem 2019. te na početku 2020. godine, dok je kamatna stopa na jednogodišnje kunske trezorske zapise bez valutne klauzule ostala nepromijenjena na razini od  $0,06\%$  (Slika 28.) pod utjecajem akomodativne monetarne politike HNB-a. Istodobno su slobodna novčana sredstva banaka dosegla najvišu razinu dosada, čemu je, između ostalog, pridonio i otkup deviza od države u iznosu od 170,7 mil. EUR početkom siječnja. Prosječan višak likvidnosti domaćega bankovnog tržišta iznosio je u siječnju 38 mlrd. kuna (Slika 54.).

Kamatne stope banaka na novoodobrene kredite stanovništvu i poduzećima na kraju 2019. uglavnom su nastavile pokazivati trend smanjivanja (slike 28. i 29.). Pritom su se smanjile kamatne stope na prvi put ugovorene kredite za obrtna sredstva s valutnom klauzulom (Slika 31.). Kod stanovništva su se kamatne stope na prvi put ugovorene potrošačke kredite smanjile, dok su kamatne stope na stambene kredite blago porasle (slike 32. i 33.). Kada je riječ o depozitima, kamatne stope na oročene depozite poduzeća i stanovništva na kraju 2019. također su se smanjile (slike 34. i 35.). Kao rezultat opisanih kretanja, razlika između kamatnih stopa na ukupne nove kredite i depozite na kraju 2019. smanjila se na 4,58, a razlika između kamatnih stopa na stanja kredita i depozita na 4,26 postotnih bodova (Slika 37.).

Monetarna kretanja u prosincu 2019. godine obilježilo je povećanje neto domaće aktive (NDA) monetarnog sustava i gotovo podjednako smanjenje neto inozemne aktive (NIA), koje je rezultiralo stagnacijom ukupnih likvidnih sredstava (M4) u odnosu na kraj studenoga (na osnovi transakcija). U usporedbi s 2018. godišnji se rast ovoga najšireg monetarnog agregata (M4) na kraju 2019. usporio na  $3,5\%$ , sa  $6,1\%$  na kraju 2018. (Slika 49.), kao i godišnji rast novčane mase (M1), koji je na kraju 2019. iznosio  $13,4\%$ , naprama  $20,7\%$  na kraju 2018. (Slika 48.). Usporavanje M4 u 2019. bilo je rezultat sporijeg rasta neto domaće aktive monetarnih institucija. Takva kretanja odredilo je smanjenje neto potraživanja od središnje države i fondova socijalne sigurnosti, a rast domaćih plasmana i neto inozemne aktive bio je nešto blaži nego u 2018. godini (na osnovi transakcija).

Ukupni plasmani monetarnih institucija domaćim sektorima (osim središnje države) povećali su se u prosincu za 1,0 mlrd. kuna, a njihov se godišnji rast ubrzao s  $3,5\%$  u studenome na  $4,2\%$  u prosincu, na osnovi transakcija (Slika 40.). Pritom su plasmani nefinancijskim poduzećima, nakon šest uzastopnih mjeseci smanjenja, na kraju 2019. porasli na godišnjoj razini za  $0,4\%$  (Slika 41.). Tome je, osim neznatnog povećanja novog zaduživanja, u najvećoj mjeri pridonijelo iščekavanje većeg

dijela negativnog učinka aktiviranja državnih jamstava brodogradilištima krajem 2018. godine, a preostali će dio tih učinaka iščeznuti do kraja prvog tromjesečja tekuće godine. Kada je riječ o stanovništvu, godišnji rast plasmana tom sektoru u prosincu se ubrzao na  $7,4\%$  (Slika 42.). Snažniji rast plasmana stanovništvu bio je potaknut poglavito nastavkom ubrzavanja godišnjeg rasta stambenih kredita, koji je krajem 2019. iznosio  $6,4\%$ , što odražava i učinke nastavka provođenja programa Vlade RH za subvencioniranje stambenih kredita. Istodobno se godišnji rast gotovinskih nenamjenskih kredita neznatno ubrzao, na  $11,5\%$ . Promatra li se valutna struktura, nastavio se višegodišnji trend rasta udjela kunskih plasmana u ukupnim plasmanima stanovništvu, koji je krajem 2019. dosegnuo  $54,3\%$  (Slika 47.). U usporedbi s 2018. plasmani stanovništvu u 2019. rasli su brže za 1,2 postotna boda, dok su poduzeća zabilježila zamjetno usporavanje, kojem je, uz učinak aktiviranja državnih jamstava brodogradilištima, pridonijelo smanjivanje potraživanja od grupe Fortenova (bivši Agrokor), povezano i s operativnom provedbom nagodbe. Ako se isključe spomenuti jednokratni učinci, kod plasmana poduzećima bilježi se u protekloj godini nešto blaže usporavanje rasta. Godišnji rast nominalnog stanja plasmana, koji je u prosincu iznosio  $2,8\%$ , bio je manji od rasta na osnovi transakcija, što je uglavnom bilo posljedica prodaja nenaplativih plasmana poduzećima.

Bruto međunarodne pričuve povećale su se tijekom siječnja 2020. za 0,5 mlrd. EUR ili  $2,7\%$  te su na kraju mjeseca iznosile 19,1 mlrd. EUR (Slika 56.). Povećanje pričuva bilo je rezultat više razine ugovorenih repo poslova i otkupa deviza od države. Neto međunarodne pričuve porasle su tijekom siječnja za 0,3 mlrd. EUR ili  $1,6\%$  te su krajem mjeseca iznosile 17,6 mlrd. EUR.

Tijekom listopada i studenoga 2019. neto inozemni dug povećao se za 0,4 mlrd. EUR (Slika 60.) jer je smanjenje inozemne imovine bilo izrazitije od smanjenja obveza. Pritom se izdvaja pogoršanje neto inozemne pozicije banaka, ponajprije zbog smanjenja njihove inozemne imovine uglavnom akumulirane tijekom vrhunca turističke sezone. Istodobno je zabilježeno snažno pogoršanje neto inozemne pozicije središnje banke, što je posljedica povlačenja deviznog depozita koji je država u više navrata deponirala prethodnih mjeseci, a ponajviše nakon izdavanja međunarodne obveznice u lipnju 2019. godine. Povučena je sredstva država u studenome iskoristila za refinanciranje dospjele dolarske obveznice u iznosu od 1,5 mlrd. USD, a to je ujedno rezultiralo zamjetnim smanjenjem inozemnih obveza države. Transakcije između središnje banke i države vezane uz otplatu dospjele inozemne obveznice imale su pozitivan učinak na ukupnu neto inozemnu zaduženost u listopadu i studenome jer je država dio sredstava za potrebe refinanciranja pribavila na deviznom tržištu. Smanjenju neto inozemne zaduženosti ostalih domaćih sektora najviše su pridonijela privatna nefinancijska poduzeća. Stanje bruto inozemnog duga na kraju studenoga iznosilo je 41,1 mlrd. EUR (Slika 62.), odnosno za 2,2 mlrd. EUR manje u usporedbi s krajem trećeg tromjesečja.

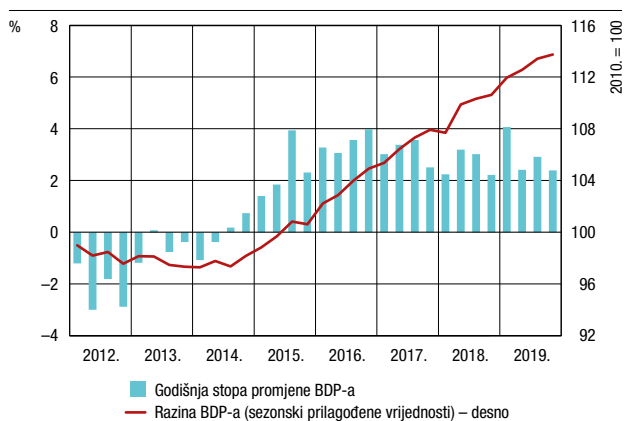
Podaci za treće tromjesečje 2019. pokazuju da su se nastavila povoljna fiskalna kretanja iz prvog polugodišta, pri čemu je višak opće države u razdoblju od srpnja do rujna povećan na 6,2 mlrd. kuna, s 5,1 mlrd. kuna u istom razdoblju 2018. godine (prema metodologiji ESA 2010). Takva je dinamika odraz rasta ukupnih prihoda koji je bio veći od rasta rashoda. Ukupni su se prihodi opće države u razdoblju od srpnja do rujna povećali za  $8,1\%$ , pri čemu su rastu snažno pridonijeli prihodi od poreza na dodanu vrijednost, podržani rastom osobne potrošnje, a, uz njih, i ostali tekući prihodi te prihodi od prodaje robe i usluga. Ukupni su rashodi porasli za  $6,6\%$ , čemu su ponajviše

pridonijele državne investicije, isplaćene subvencije i kapitalni transferi. Proračunska kretanja bila su pod zamjetnim utjecajem povlačenja sredstava iz fondova EU-a (međutim, to nema izravan utjecaj na saldo proračuna).

Prema gotovinskim podacima Ministarstva financija RH za listopad 2019. na razini konsolidirane središnje države ostvaren je višak od 1,3 mlrd. kuna, što je smanjenje u odnosu na višak ostvaren u istom mjesecu prethodne godine. Na kraju

listopada dug konsolidirane opće države iznosio je 298,1 mlrd. kuna, odnosno za približno 12 mlrd. kuna više nego na kraju 2018. godine. Takva dinamika velikim dijelom odražava utjecaj prefinanciranja dolarske obveznice. Kada je riječ o relativnom pokazatelju javnog duga, usprkos povoljnom utjecaju gospodarskog rasta, tijekom listopada omjer javnog duga i BDP-a blago se povećao, na 75,3% BDP-a sa 74,7%, koliko je iznosio na kraju 2018. godine.

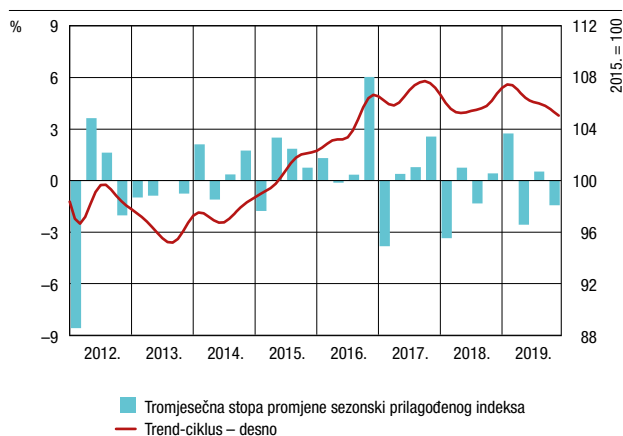
**Slika 1. Tromjesečni bruto domaći proizvod**  
sezonski prilagođene realne vrijednosti



Napomena: Podatak za četvrto tromjesečje 2019. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a, procijenjen na temelju podataka objavljenih do 30. siječnja 2020.

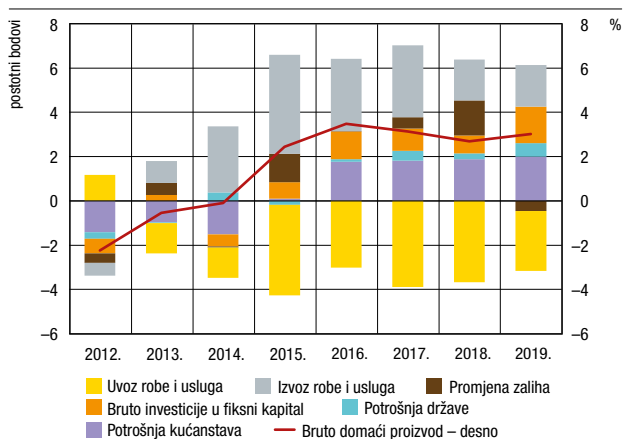
Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a); izračun HNB-a

**Slika 3. Industrijska proizvodnja**



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

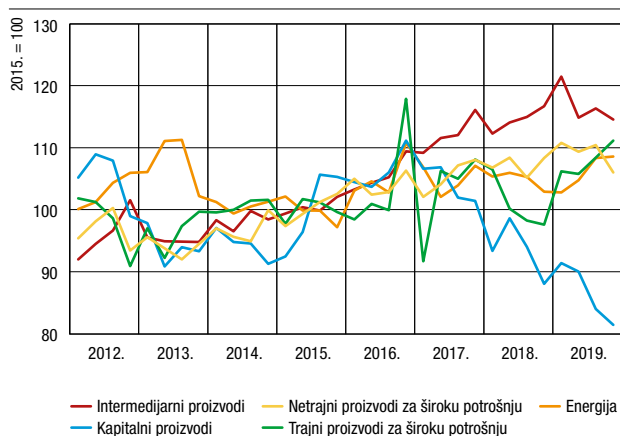
**Slika 2. Promjena BDP-a**  
doprinosi po komponentama



Napomena: Projekcija za 2019. preuzeta je iz službene projekcije HNB-a iz prosinca 2020.

Izvor: DZS

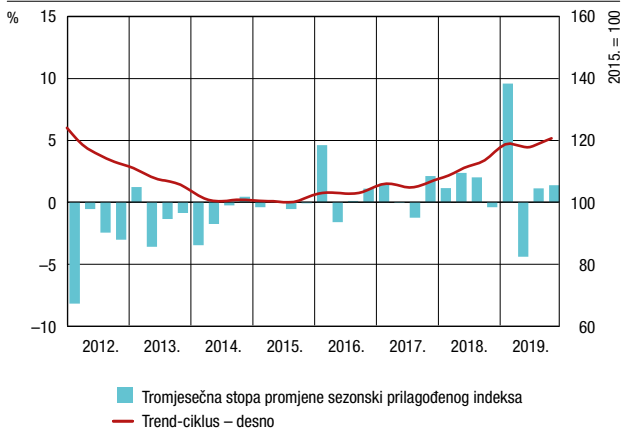
**Slika 4. Industrijska proizvodnja prema glavnim industrijskim grupacijama**  
sezonski prilagođeni indeksi



Napomena: Tromjesečni podaci izračunati su kao prosjek mjesečnih podataka.

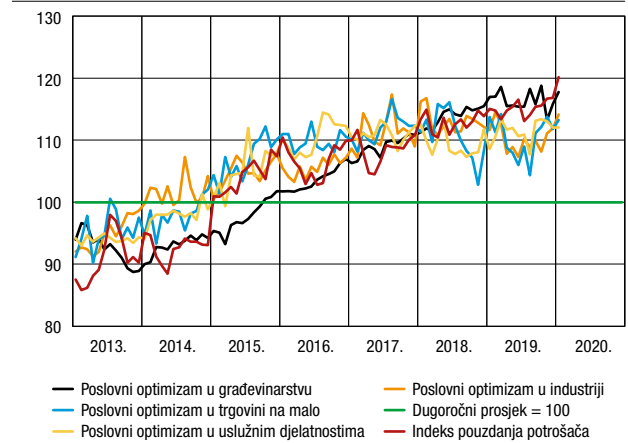
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 5. Fizički obujam građevinskih radova



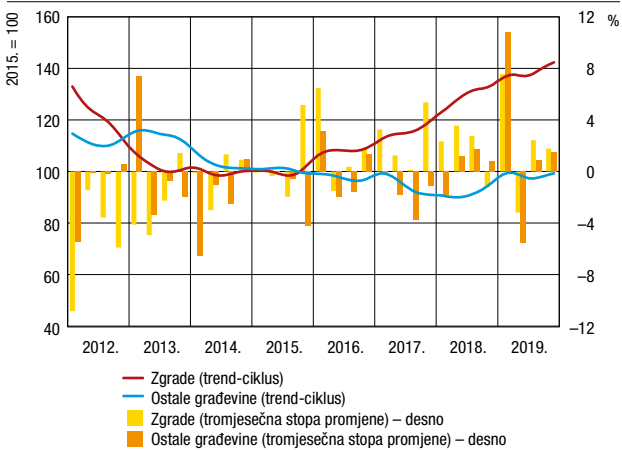
Napomena: Podatak za četvrto tromjesečje 2019. odnosi se na listopad i studeni.  
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 8. Pokazatelji potrošačkog i poslovnog optimizma standardizirane desezonirane vrijednosti



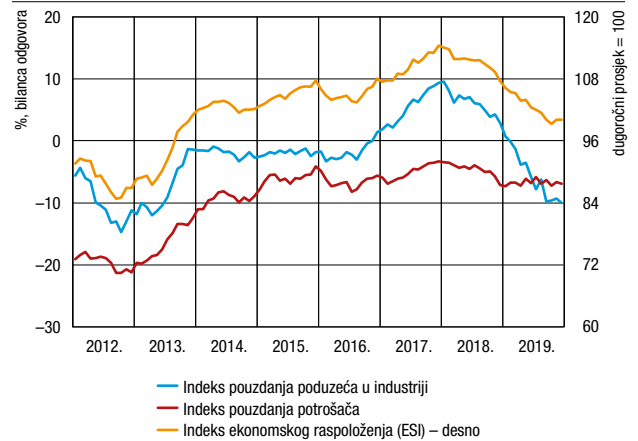
Izvori: Ipsos; HNB (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 6. Zgrade i ostale građevine



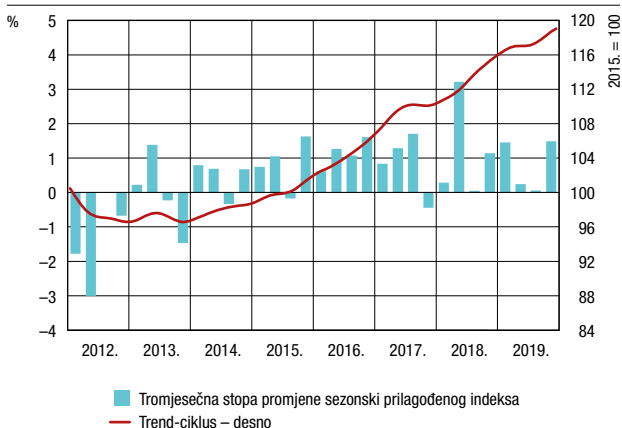
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

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



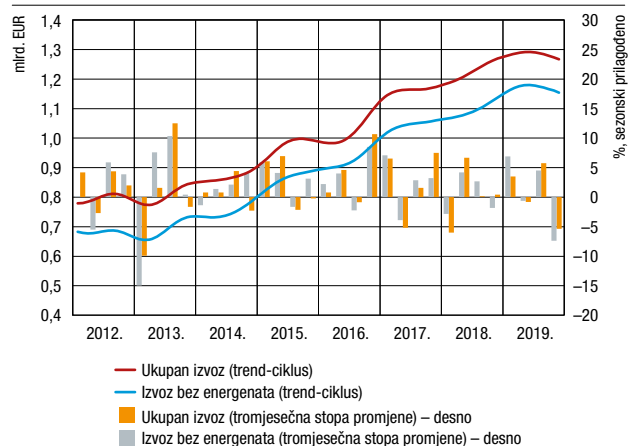
Izvor: Eurostat

Slika 7. Realni promet od trgovine na malo



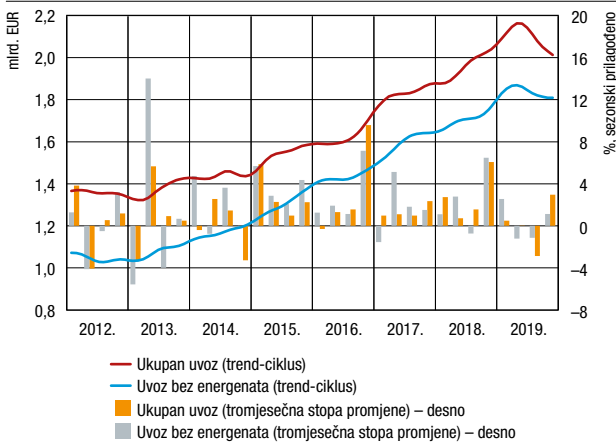
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 10. Robni izvoz (fob)



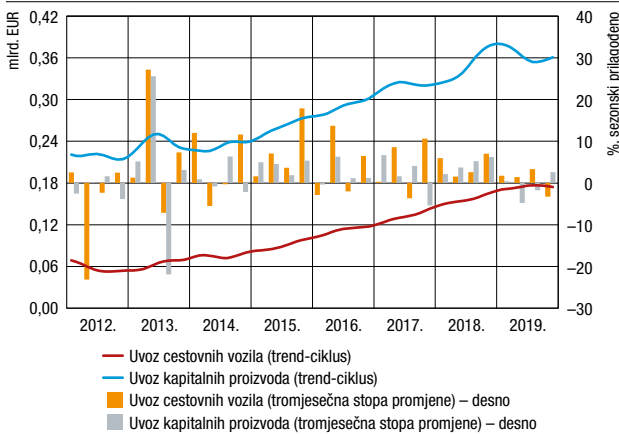
Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2019. odnose se na listopad i studeni.  
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 11. Robni uvoz (cif)



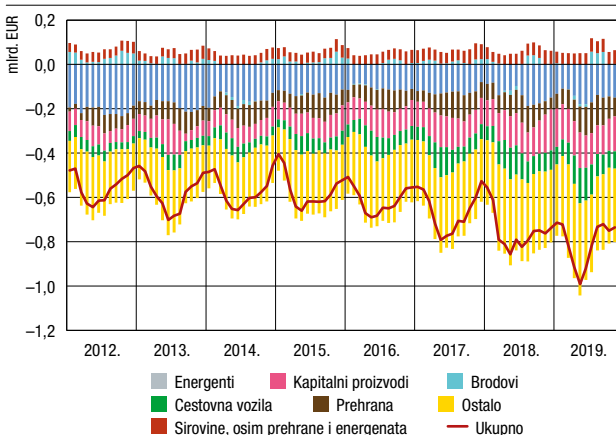
Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2019. odnose se na listopad i studeni.  
 Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

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



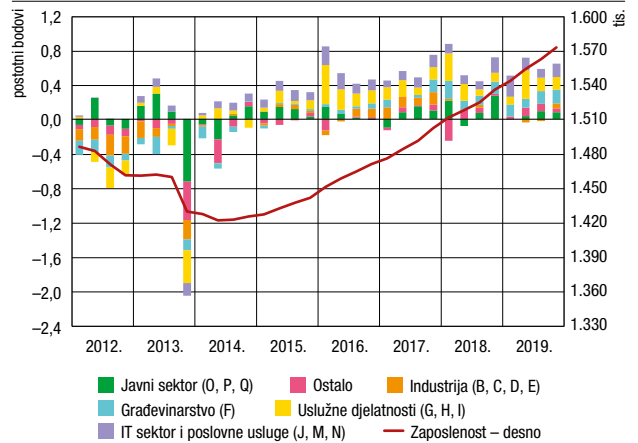
Napomena: Uvoz kapitalnih proizvoda odnosi se na odsjeke SMTK-a 71 – 77.  
 Podaci za četvrto tromjesečje 2019. odnose se na listopad i studeni.  
 Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 13. Saldo robne razmjene



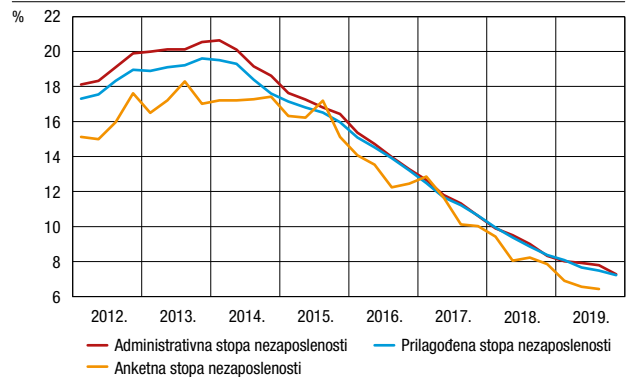
Napomena: Serije su prikazane kao tročlani pomični prosjeci mjesečnih podataka.  
 Podaci zaključno sa studenim 2019.  
 Izvor: DZS

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



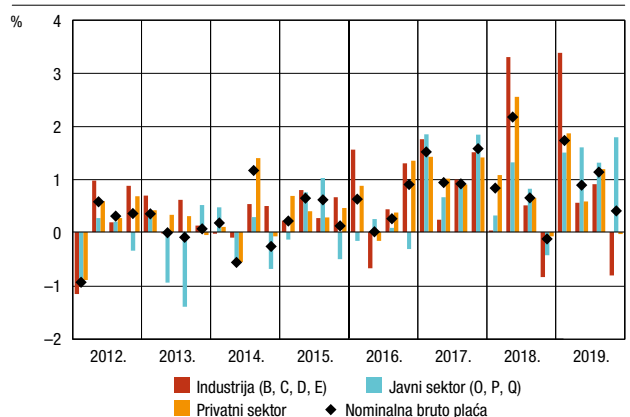
Izvor: HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 15. Stope nezaposlenosti  
 sezonski prilagođeni podaci



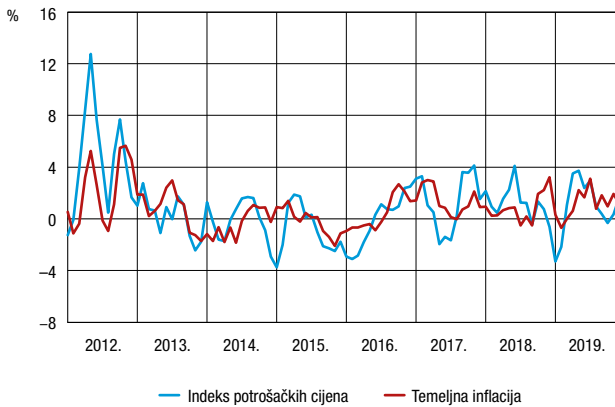
Napomena: Pri izračunu administrativne stope nezaposlenosti od siječnja 2015. uzimaju se podaci o zaposlenosti prikupljeni iz obrasca JOPPD. Podaci o zaposlenosti revidirani su unatrag od siječnja 2016. do srpnja 2019. Prilagođena stopa nezaposlenosti procjena je HNB-a i računa se kao udio broja administrativno nezaposlenih u aktivnom stanovništvu (nezaposlene osobe i osiguranici HZMO-a).  
 Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

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



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

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



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

Izvori: DZS; izračun HNB-a

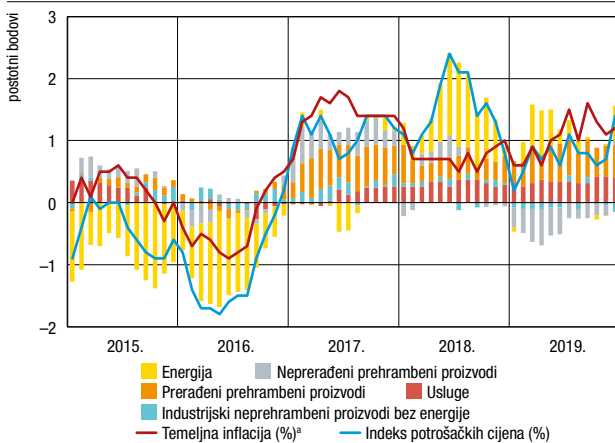
**Tablica 1. Cjenovni pokazatelji**  
godišnje i mjesečne stope promjene

	Godišnje stope		Mjesečne stope	
	IX.19.	XII.19.	XII.18.	XII.19.
<b>Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente</b>				
Ukupni indeks	0,7	1,4	-0,8	-0,1
Energija	0,2	3,4	-2,8	0,3
Nepreobrađeni prehrambeni proizvodi	-1,7	0,7	0,8	3,2
Prerađeni prehrambeni proizvodi	2,1	2,3	0,0	0,2
Industrijski neprehrambeni proizvodi bez energije	-0,2	-0,6	-1,9	-2,3
Usluge	1,6	1,5	0,2	0,1
<b>Ostali cjenovni pokazatelji</b>				
Temeljna inflacija	1,1	1,2	-0,6	-0,5
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	0,3	1,4	-1,1	0,0
Cijene sirove nafte Brent (USD)	-3,7	16,6	-13,4	5,0
HWWI agregatni indeks cijena sirovina (bez energenata, USD)	0,7	6,7	-2,0	3,9

Napomena: Prerađeni prehrambeni proizvodi uključuju alkohol i duhan.

Izvori: DZS; Bloomberg; HWWI

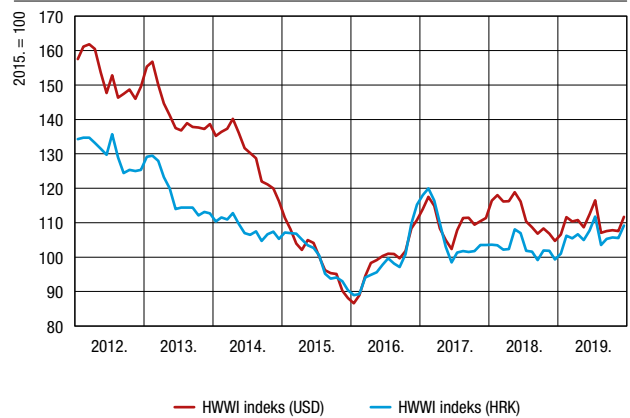
**Slika 18. Godišnje stope inflacije i doprinosi komponenta inflaciji potrošačkih cijena**



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

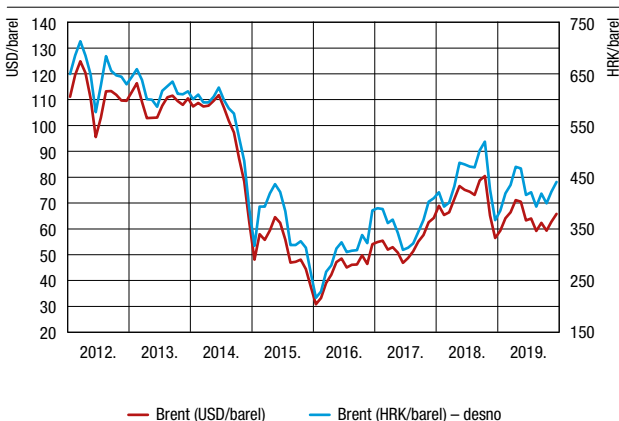
Izvori: DZS; izračun HNB-a

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



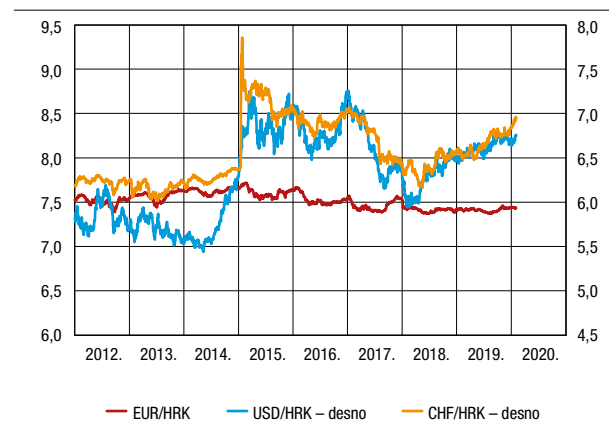
Izvori: HWWI; izračun HNB-a

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



Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

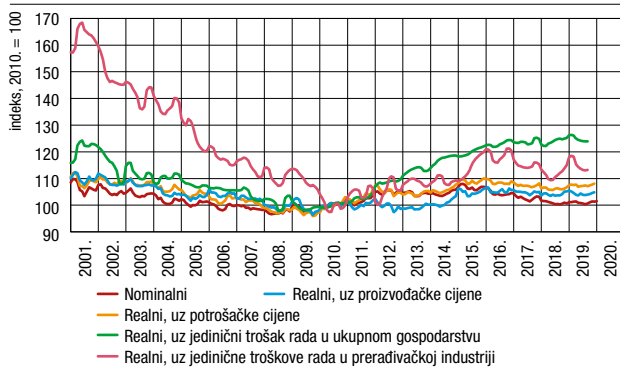
**Slika 21. Nominalni dnevni tečaj kune prema euru, američkom dolaru i švicarskom franku**  
srednji tečaj HNB-a



Izvor: HNB



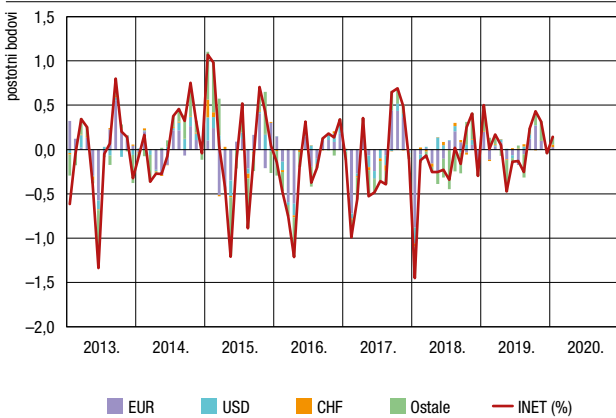
Slika 22. Nominalni i realni efektivni tečajevi kune



Napomena: Realni efektivni tečaj kune uz proizvođačke cijene uključuje hrvatski indeks proizvođačkih cijena industrije na ukupnom tržištu. Jedinični trošak rada izračunat je kao omjer isplaćenih naknada po zaposleniku i produktivnosti rada (izražena kao BDP po zaposlenom), dok su realni efektivni tečajevi kune uz jedinične troškove rada dobiveni interpolacijom tromjesečnih vrijednosti. Pad indeksa označuje efektivnu aprecijaciju kune.

Izvor: HNB

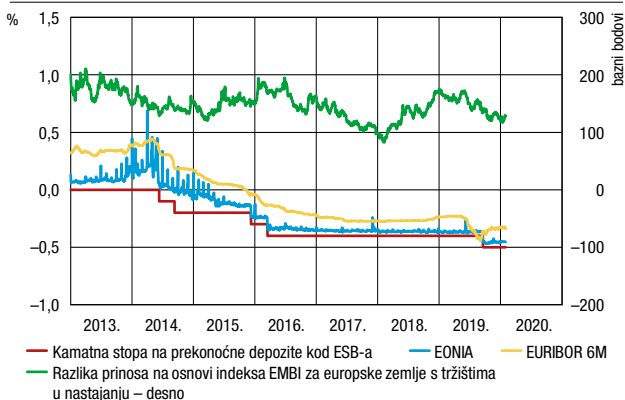
Slika 23. Doprinosi<sup>a</sup> pojedinih valuta mjesečnoj stopi promjene prosječnog indeksa nominalnoga efektivnog tečaja kune (INET)



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

Izvor: HNB

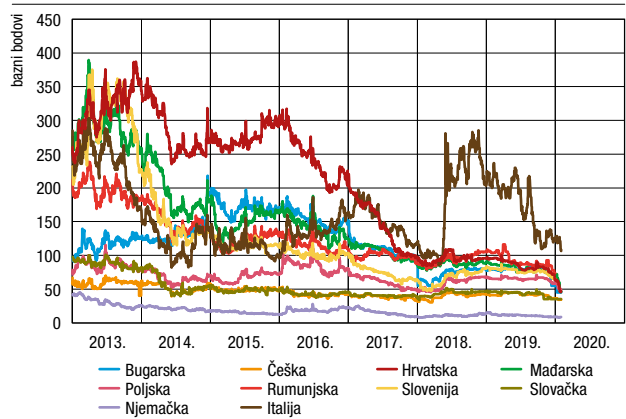
Slika 24. Kamatne stope na euro i prosječna razlika prinosa na obveznice europskih zemalja s tržištima u nastajanju



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

Izvori: ESB; Bloomberg; J. P. Morgan

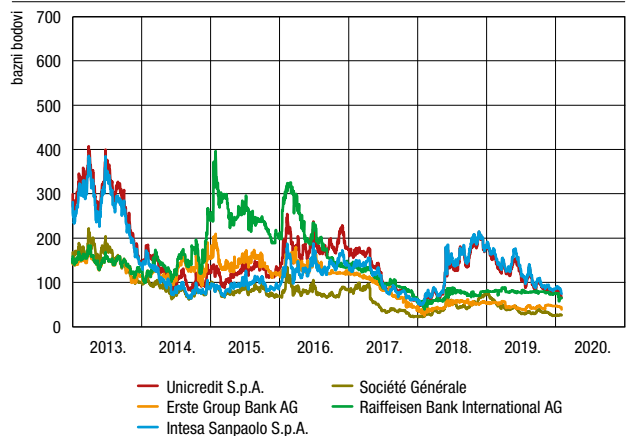
Slika 25. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje državne obveznice odabranih zemalja



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

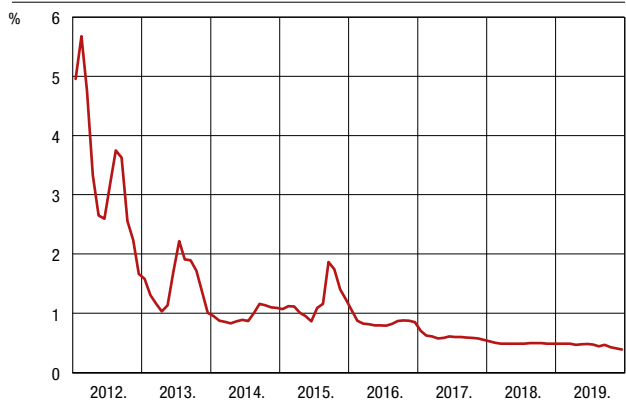
Izvor: S&P Capital IQ

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



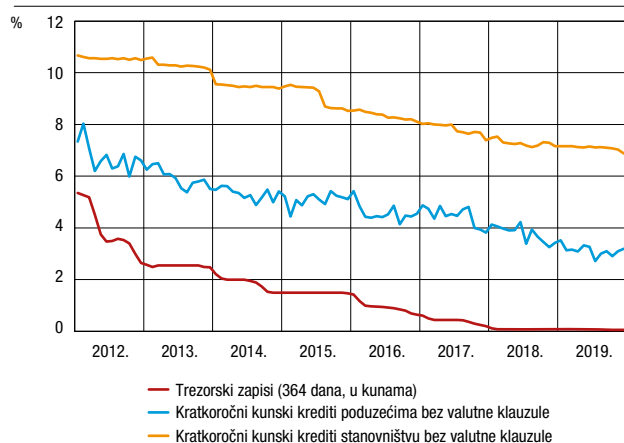
Izvor: S&P Capital IQ

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



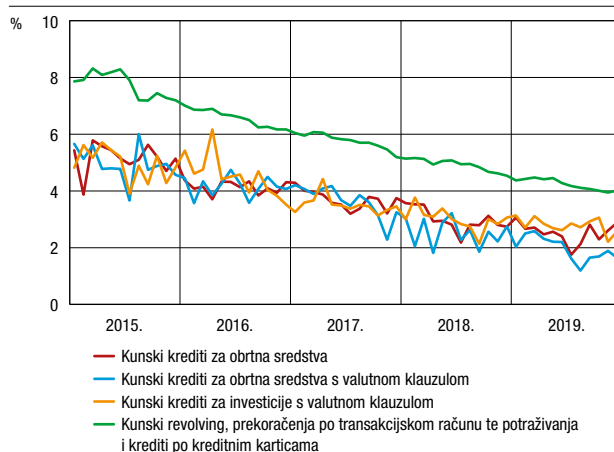
Izvor: HNB

Slika 28. Kratkoročni troškovi financiranja u kunama bez valutne klauzule



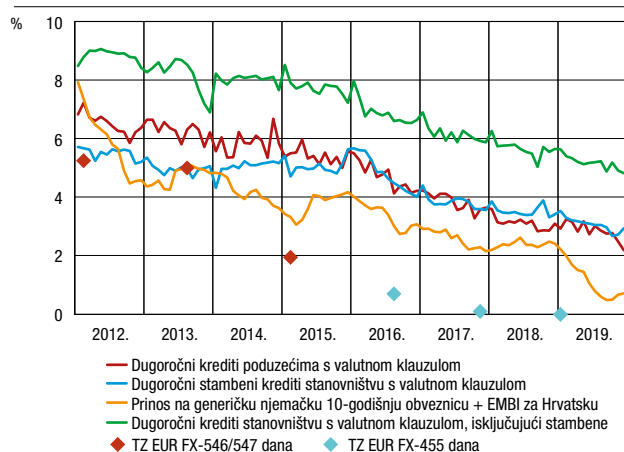
Izvori: MF; HNB

Slika 31. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite poduzećima



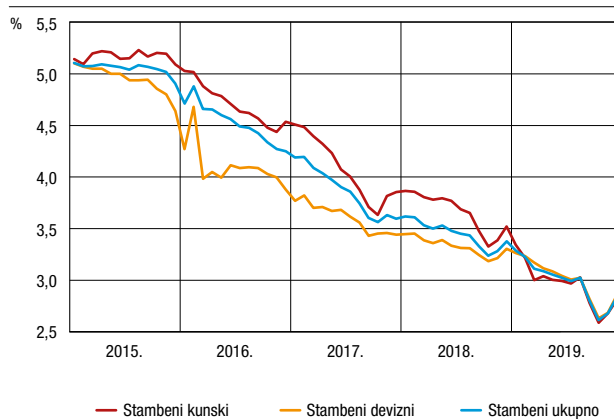
Izvor: HNB

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



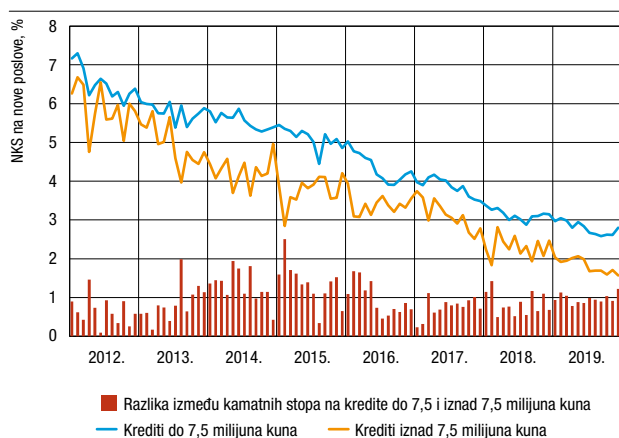
Izvori: MF; Bloomberg; HNB

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



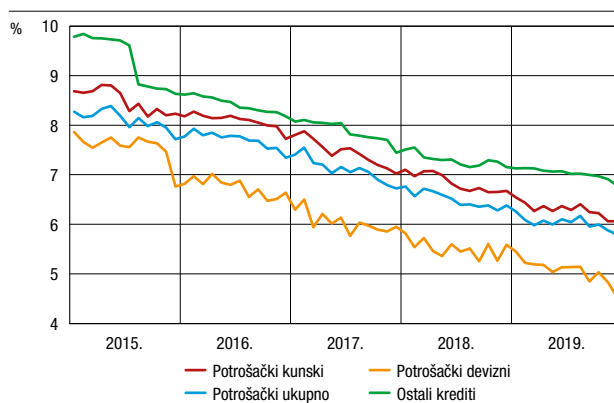
Izvor: HNB

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



Izvor: HNB

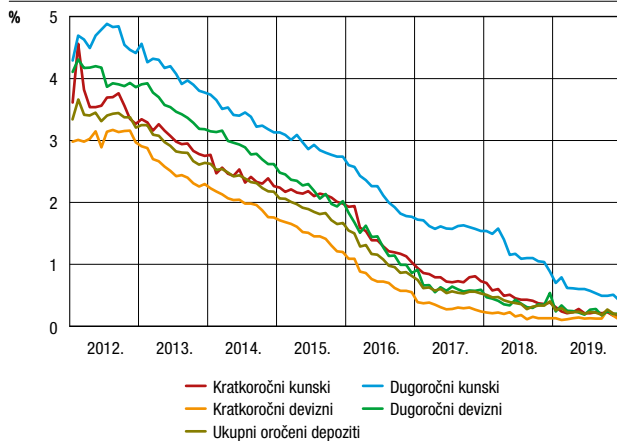
Slika 33. Kamatne stope na prvi put ugovorene potrošačke i ostale kredite stanovništvu



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

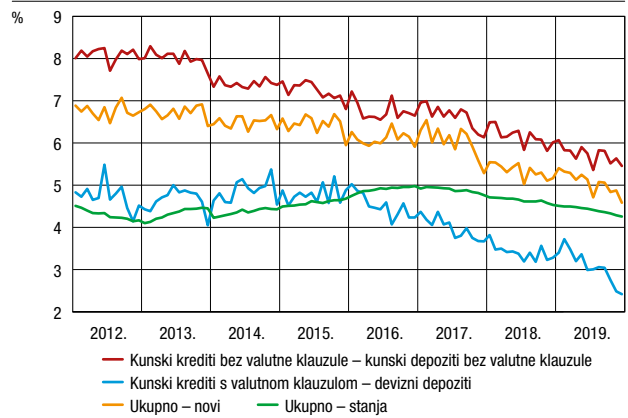
Izvor: HNB

Slika 34. Kamatne stope na oročene depozite stanovništva



Izvor: HNB

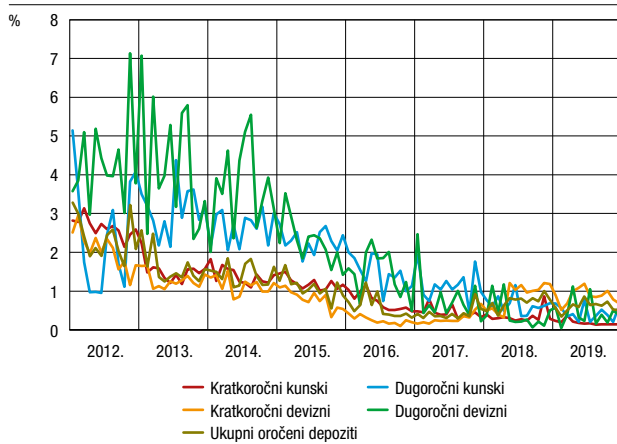
Slika 37. Razlike između kamatnih stopa na kredite (bez revolving kredita) i kamatnih stopa na depozite



Napomena: Razliku između prosječnih kamatnih stopa na kredite i prosječnih kamatnih stopa na depozite treba razlikovati od neto kamatne marže (omjera razlike kamatnih prihoda i kamatnih rashoda te ukupne imovine kreditnih institucija).

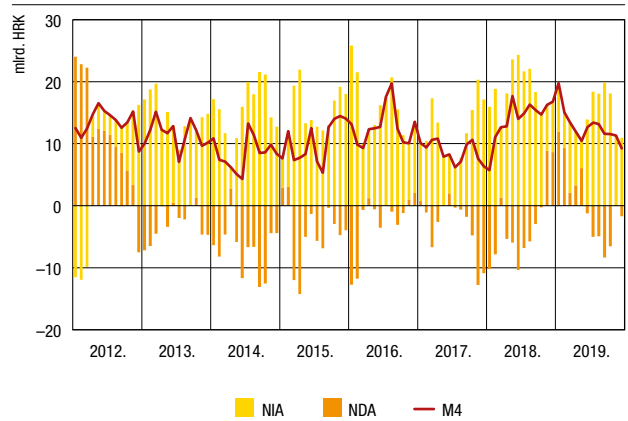
Izvor: HNB

Slika 35. Kamatne stope na oročene depozite poduzeća



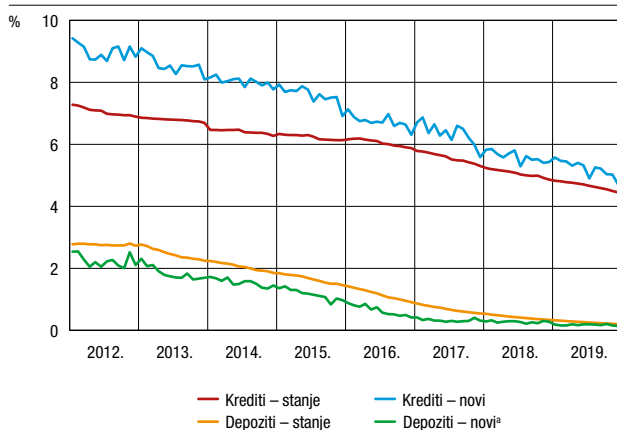
Izvor: HNB

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



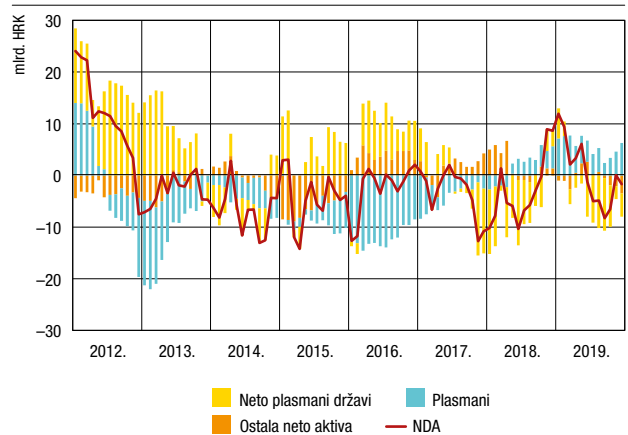
Izvor: HNB

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



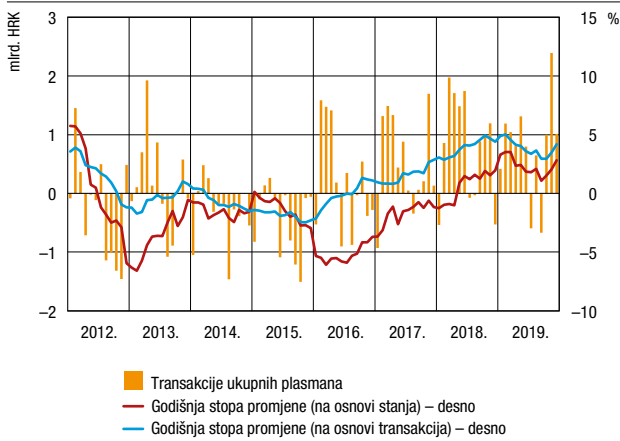
<sup>a</sup> Za oročene depozite kamatne stope na nove poslove vagane su njihovim stanjima.  
Izvor: HNB

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



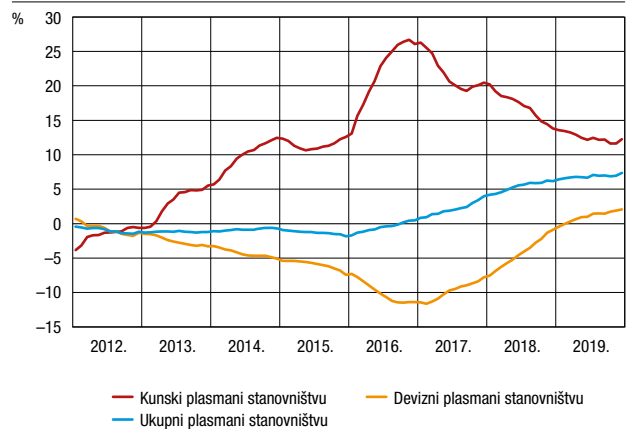
Izvor: HNB

Slika 40. Plasmani



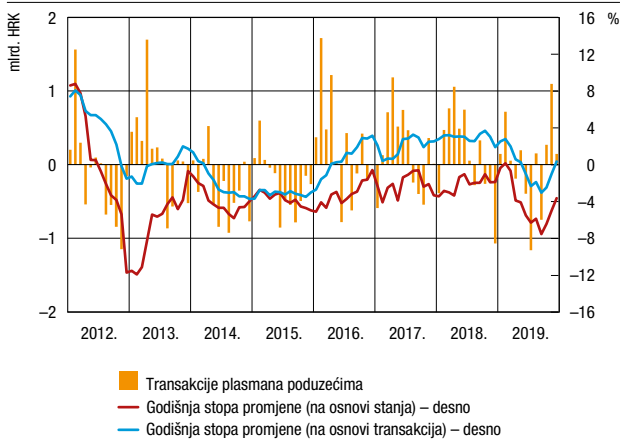
Izvor: HNB

Slika 43. Godišnje stope promjene plasmana stanovništvu na osnovi transakcija



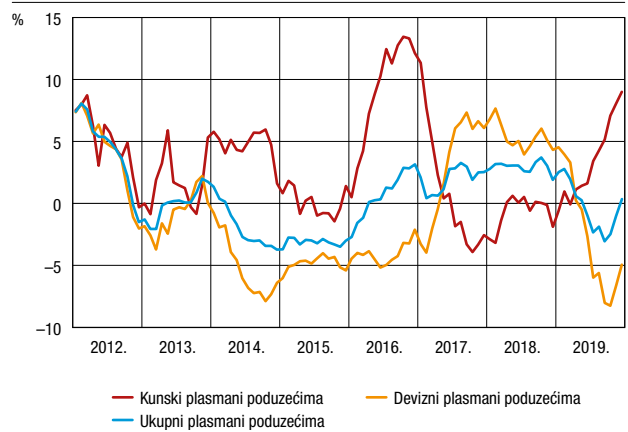
Izvor: HNB

Slika 41. Plasmani poduzećima



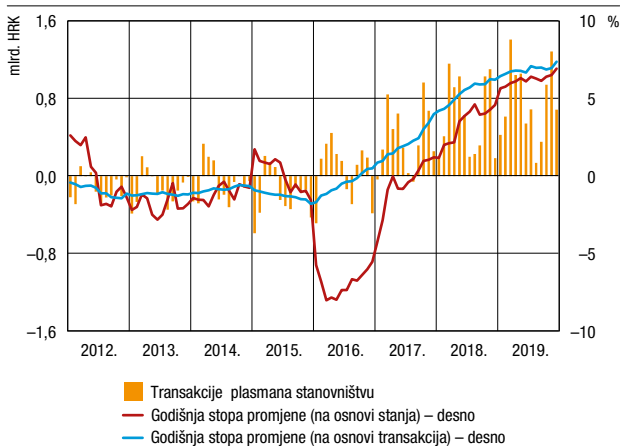
Izvor: HNB

Slika 44. Godišnje stope promjene plasmana poduzećima na osnovi transakcija



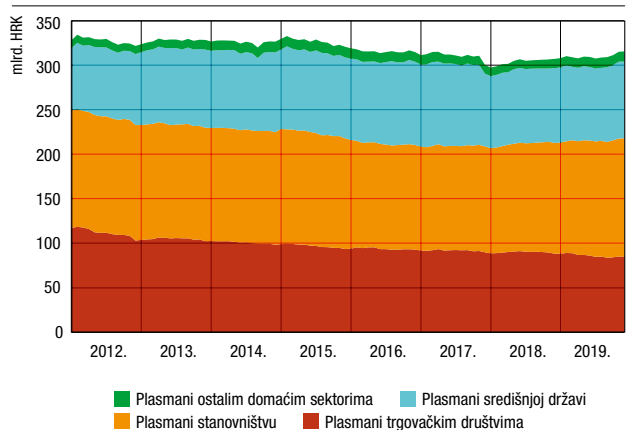
Izvor: HNB

Slika 42. Plasmani stanovništvu



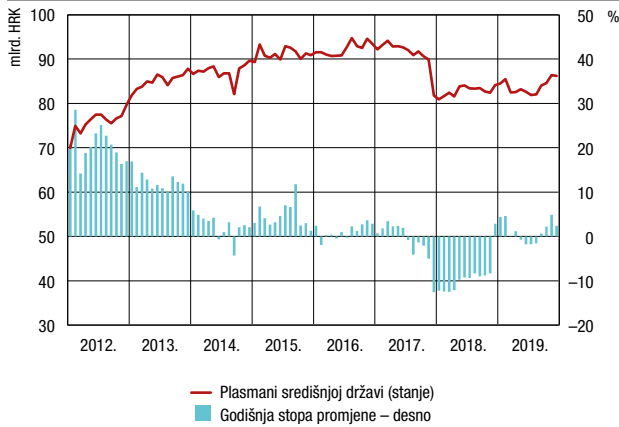
Izvor: HNB

Slika 45. Struktura plasmana kreditnih institucija



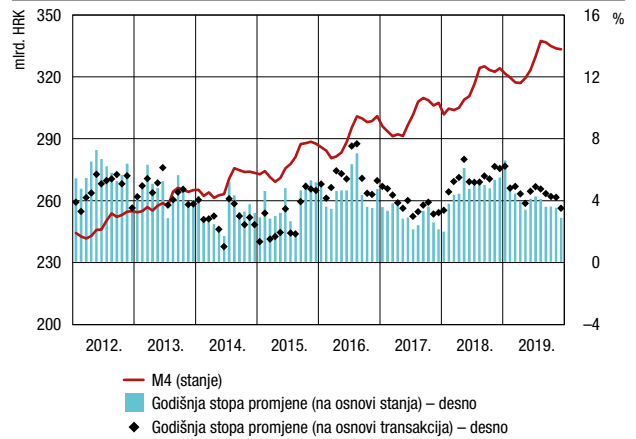
Izvor: HNB

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



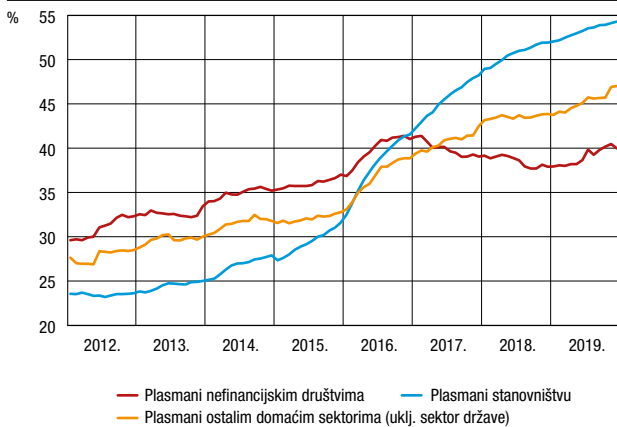
Izvor: HNB

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



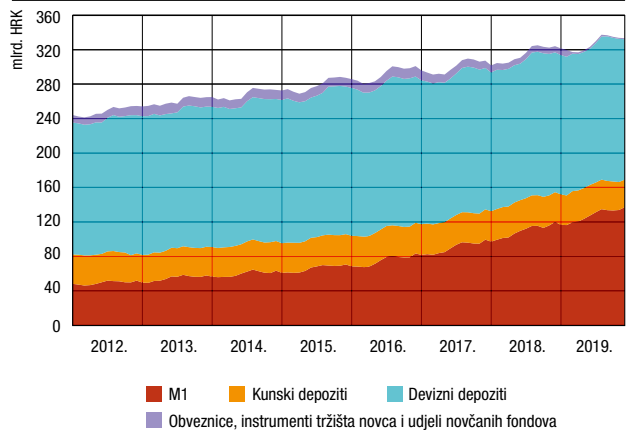
Izvor: HNB

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



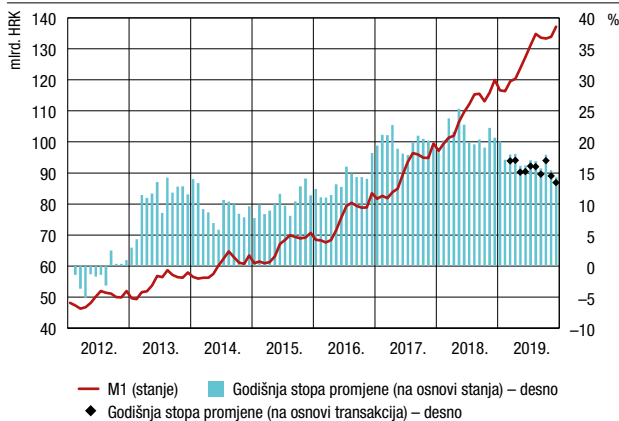
Izvor: HNB

**Slika 50. Struktura monetarnog agregata M4**



Izvor: HNB

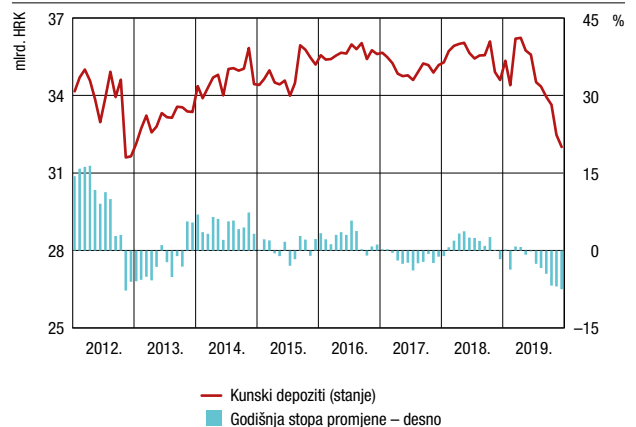
**Slika 48. Novčana masa (M1)**



Napomena: Stopa rasta na osnovi transakcija od ožujka 2019. isključuje učinak reklasifikacije novčanih fondova.

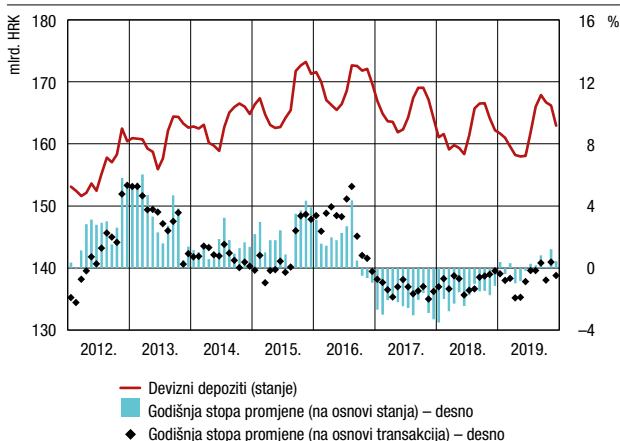
Izvor: HNB

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



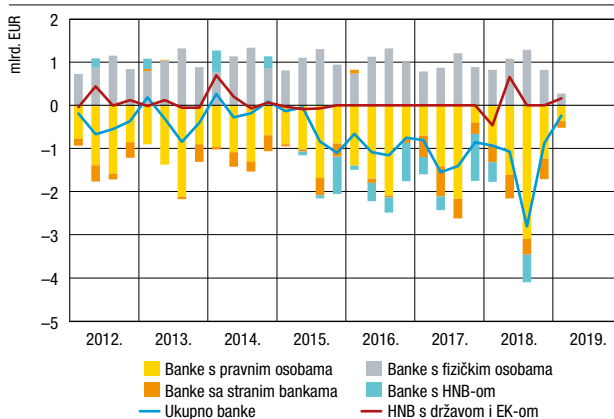
Izvor: HNB

Slika 52. Devizni depoziti



Izvor: HNB

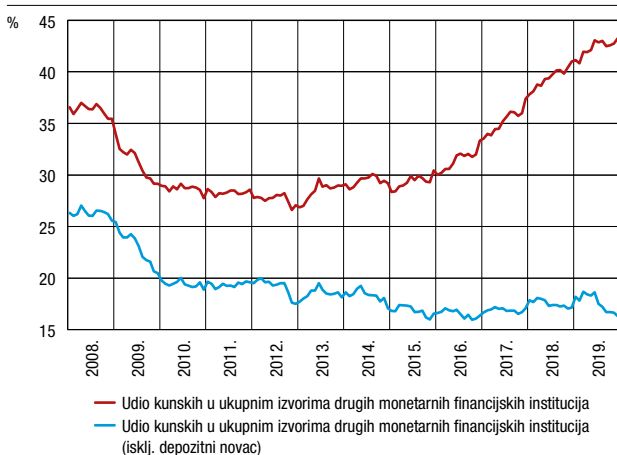
Slika 55. Promptne (SPOT) transakcije na deviznom tržištu (neto promet)



Napomena: Pozitivne vrijednosti označuju neto kupnju, a negativne vrijednosti neto prodaju. Pravne osobe uključuju državu. Podaci za prvo tromjesečje 2020. odnose se na siječanj.

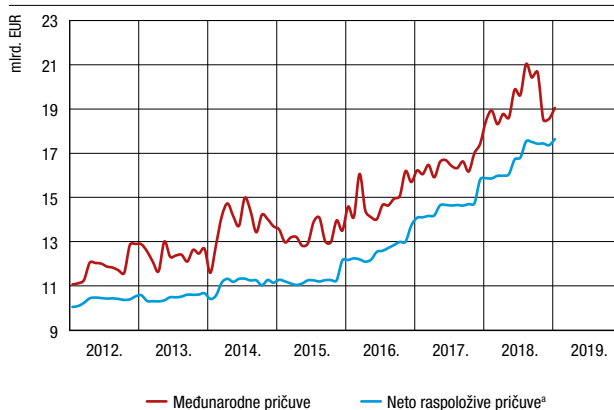
Izvor: HNB

Slika 53. Udio kunskih izvora



Izvor: HNB

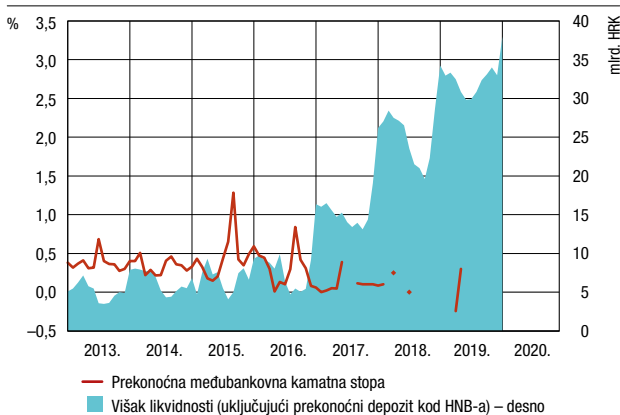
Slika 56. Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke tekući tečaj



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

Izvor: HNB

Slika 54. Likvidnost banaka i prekoćna međubankovna kamatna stopa



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

Izvor: HNB

Tablica 2. Platna bilanca<sup>a</sup>

preliminarni podaci, u milijunima eura

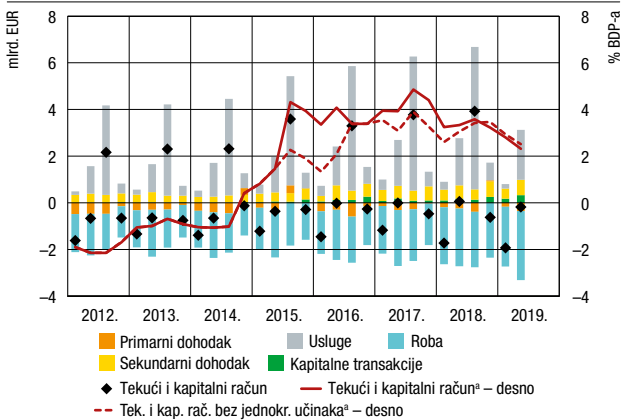
	2018.	2. tr. 2019. <sup>a</sup>	Indeksi	
			2018./2017.	2. tr. 2019. <sup>a</sup> /2018.
Tekuće transakcije	987,3	309,1	58,8	31,3
Kapitalne transakcije	680,6	915,8	140,4	134,6
Financijske transakcije (bez pričuva)	307,5	-1.364,9	-129,0	-443,9
Međunarodne pričuve HNB-a	1.545,0	2.991,4	59,6	193,6
Neto pogreške i propusti	184,7	401,7	96,7	217,5

<sup>a</sup> Odnosi se na zbroj posljednjih četiriju tromjesečja.

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

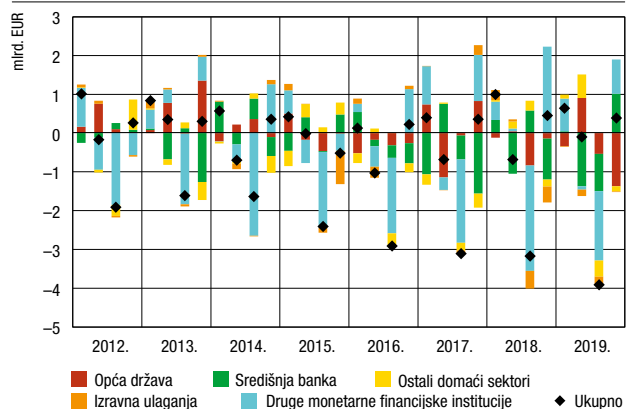
Izvor: HNB

Slika 57. Tokovi na tekućem i kapitalnom računu



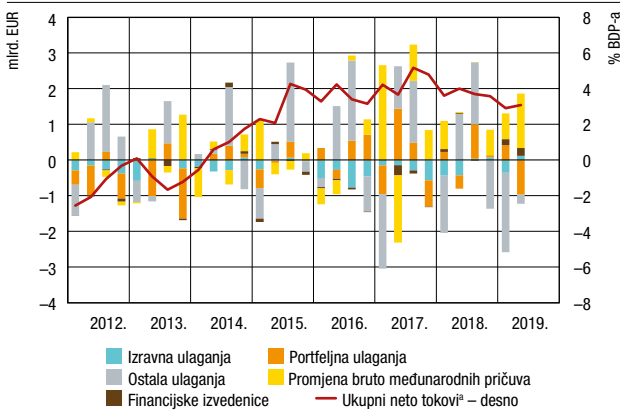
<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja  
 Napomena: Jednokratni učinci uključuju konverziju kredita vezanih uz švicarski frank u 2015. te rezervacije banaka za kredite odobrene koncernu Agrokor u 2017. i 2018.  
 Izvor: HNB

Slika 60. Transakcije neto inozemnog duga



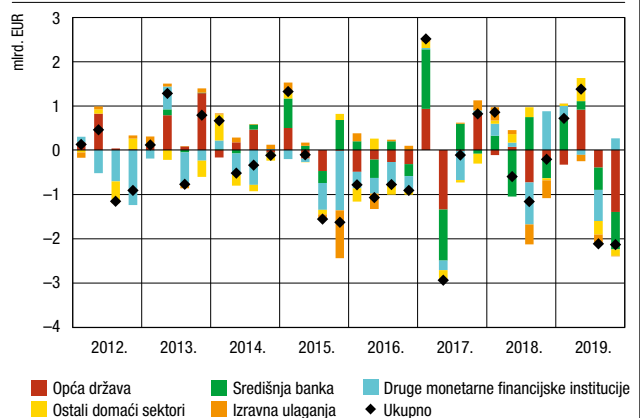
Napomena: Transakcije su promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjen za dužnička potraživanja prema inozemstvu. Podaci za četvrto tromjesečje 2019. odnose se na listopad i studeni.  
 Izvor: HNB

Slika 58. Tokovi na financijskom računu prema vrsti ulaganja



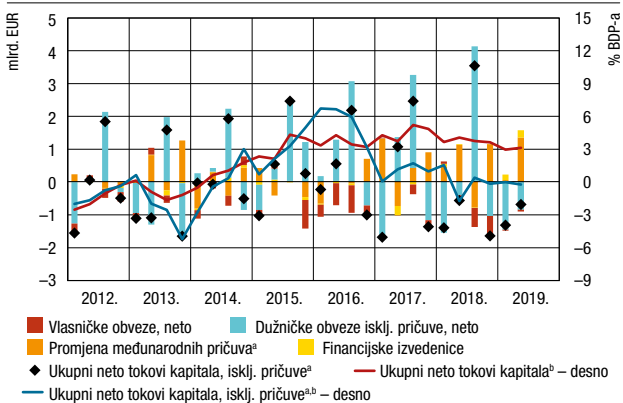
<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja  
 Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo (uključujući i rast međunarodnih pričuva).  
 Izvor: HNB

Slika 61. Transakcije bruto inozemnog duga



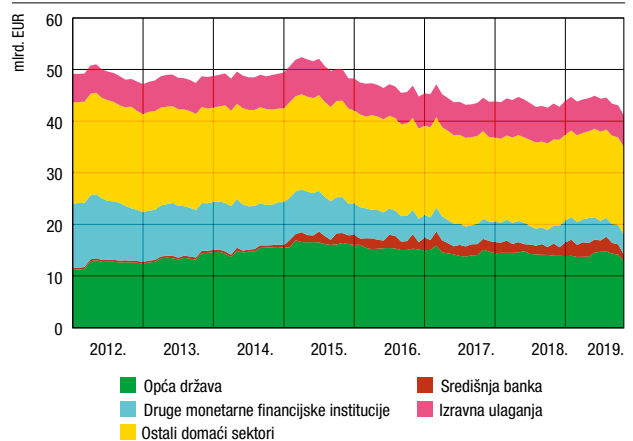
Napomena: Transakcije jesu promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Podaci za četvrto tromjesečje 2019. odnose se na listopad i studeni.  
 Izvor: HNB

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



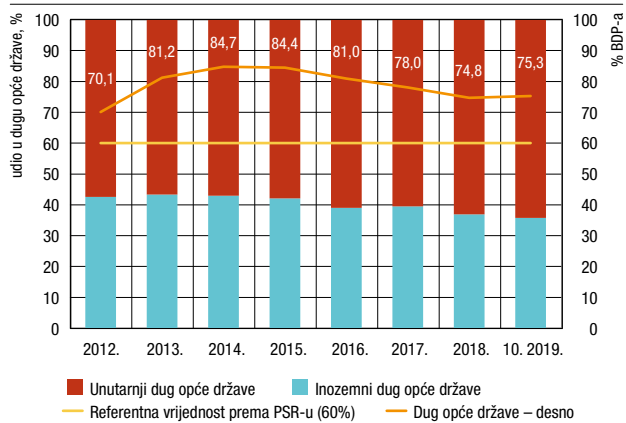
<sup>a</sup> Promjena bruto međunarodnih pričuva umanjena je za inozemne obveze HNB-a.  
<sup>b</sup> Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja  
 Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo. Neto tokovi jesu razlika između promjene sredstava i obveza.  
 Izvor: HNB

Slika 62. Bruto inozemni dug na kraju razdoblja



Napomena: Podaci zaključno sa studenim 2019.  
 Izvor: HNB

Slika 63. Dug opće države



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

Izvor: HNB

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

	I.–IX. 2018.	I.–IX. 2019.
<b>Ukupni prihodi</b>	<b>131.997</b>	<b>142.231</b>
Izravni porezi	17.208	18.689
Neizravni porezi	57.912	61.600
Socijalni doprinosi	34.439	35.366
Ostalo	22.438	26.576
<b>Ukupni rashodi</b>	<b>126.965</b>	<b>135.793</b>
Socijalne naknade	43.721	44.952
Subvencije	5.158	5.653
Kamate	6.853	6.629
Naknade zaposlenicima	32.881	34.378
Intermedijarna potrošnja	23.125	24.152
Investicije	7.383	9.207
Ostalo	7.845	10.822
<b>Neto pozajmljivanje (+) / zaduživanje (-)</b>	<b>5.032</b>	<b>6.438</b>

Izvori: Eurostat; DZS

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

	I.–X. 2018.	I.–X. 2019.
1. Prihodi	123.651	133.312
2. Prodaja nefinancijske imovine	459	728
3. Rashodi	113.654	121.918
4. Nabava nefinancijske imovine	2.943	3.757
5. Neto zaduživanje (1 + 2 – 3 – 4)	7.513	8.365

Izvori: MF; izračun HNB-a

Tablica 5. Promjena duga opće države  
u milijunima kuna

	X. 2018.	X. 2019.
<b>Ukupna promjena duga</b>	<b>-2.641</b>	<b>12.031</b>
Promjena unutarnjeg duga	4.746	10.931
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	-681	667
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	6.345	11.611
– Krediti	-854	-1.194
Promjena inozemnog duga	-7.387	1.100
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	-145	-5
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	-3.311	5.992
– Krediti	-3.931	-4.935
<b>Dodatak:</b>		
Promjena ukupno izdanih jamstava	-852	-476

Izvor: HNB





**Znakovi**

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