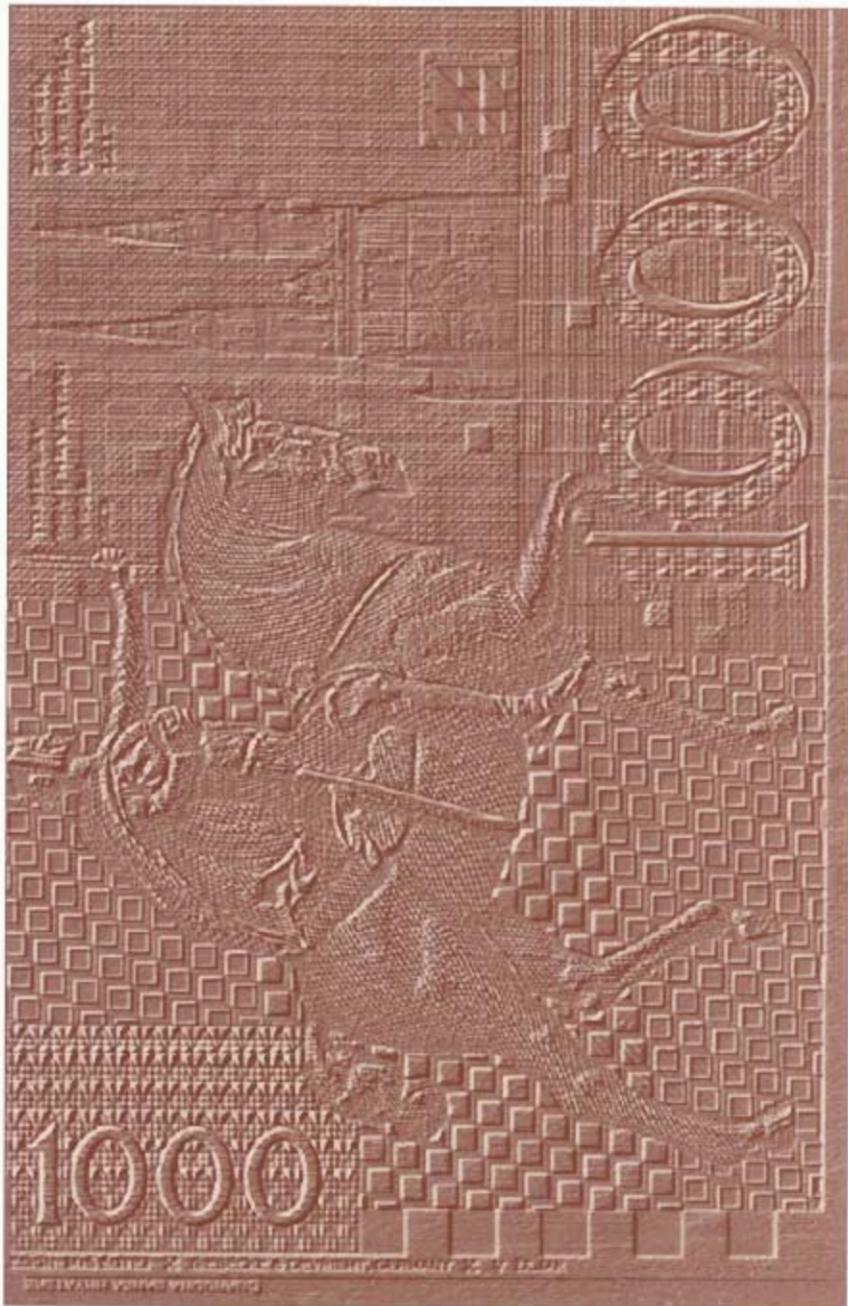


# NARODNA BANKA HRVATSKE



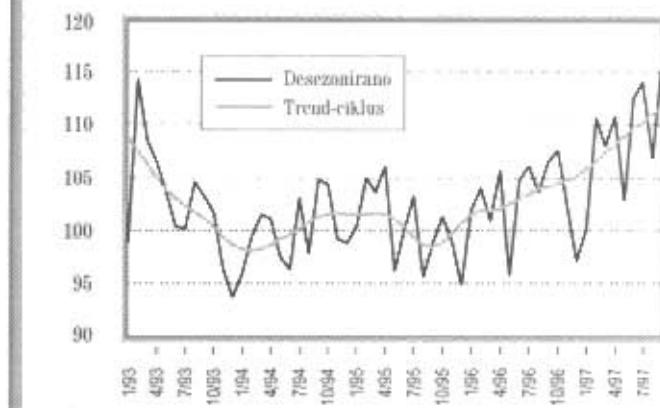
BILTEN  
GODINA II BROJ 21 STUDENI 1997



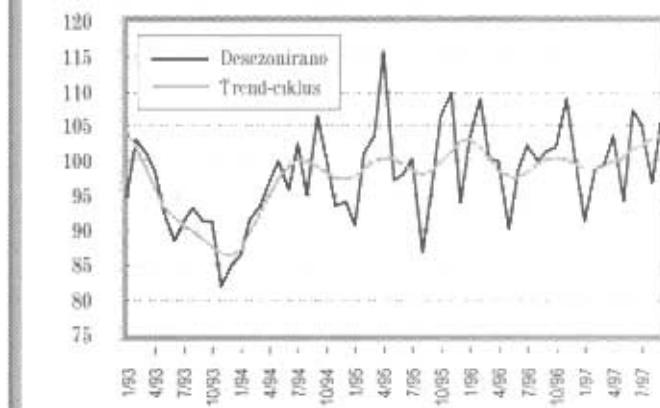
## INDUSTRIJA

Industrijska je proizvodnja na kraju devetomjesečnog razdoblja dosegla međugodišnju stopu rasta od 5,3 posto te ujedno ostvarila i najveću međugodišnju mješevnu stopu rasta u ovoj godini. Primjena jednostavne autopregnostičke tehnikе na vremensku seriju industrijske proizvodnje u posljednjih pet godina daje ovogodišnju stopu rasta od 6,8 posto. Uzme li se za bazno razdoblje prosjek proizvodnje u 1995. godini, tada je prosječna mjesecna proizvodnja u ovoj godini veća za 6,6 posto. Rast u posljednja dva tromjesečja u odnosu na referentna tromjesečja prethodne godine bio je iznad 6 posto. Krivulja trenda ima i dalje izrazito pozitivan nagib uz visoke stope rasta. Rast ukupne industrije u odnosu na prethodno tromjesečje izračunat iz serije trenda (što je usporedivo, budući da je isključen utjecaj sezonske i iregularne komponente) iznosi 1,7 posto, u čemu je važan porast preradivačke industrije od 2,0 posto. Namjenski gledano, jedino robna grupa koja obuhvaća intermedijarne proizvode zaostaje za prethodnom godinom, dok je najveći porast ostvaren kod trajnih proizvoda za široku potrošnju. U minulom je razdoblju područje rudarstva i vađenja imalo godišnji rast od 0,3 posto, preradivačka industrija 2,1 posto te opskrba energetima 25,7 posto. Oživljavanju preradivačke industrije pridonijele su izdavačka djelatnost, proizvodnja tekstila, papirna i drvna industrija, proizvodnja gume i plastike, metala, strojarska industrija te industrija prometnih sredstava. Najveće preradivačke industrije, prehrambena i kemijska, bilježe pad proizvodnje i to prva neznatnih 0,6 posto, a druga značajnih 11,3 posto. U istom je razdoblju prehrambena

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



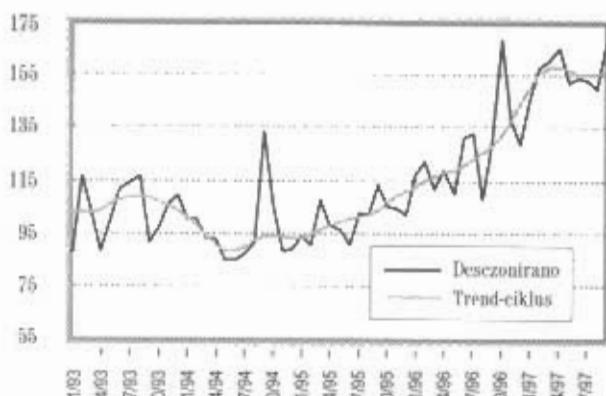
PROIZVODNJA HRANE I PIĆA, 1995.=100  
desezonirani podaci i trend-ciklus



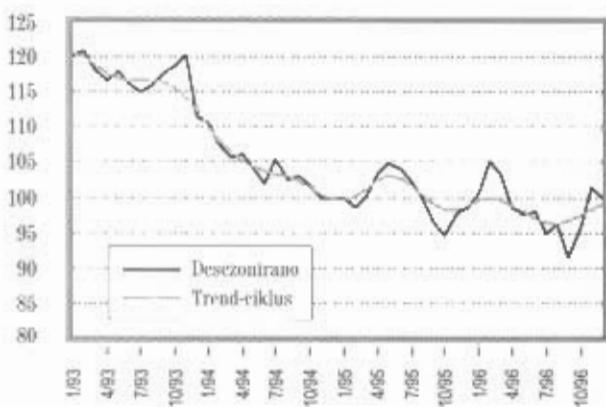
PROIZVODNJA KEMIKALIJA I KEMIJSKIH PROIZVODA, 1995.=100  
desezonirani podaci i trend-ciklus



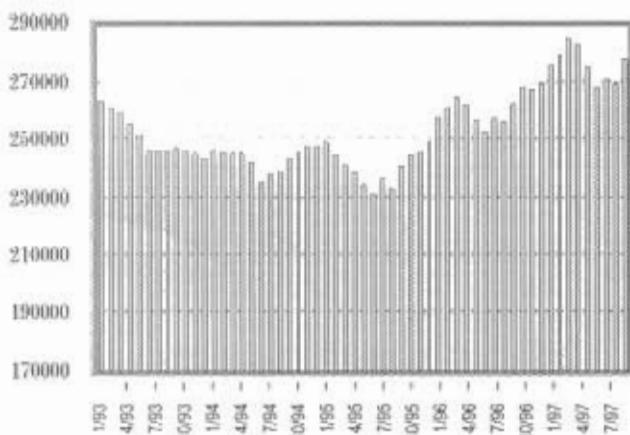
OPSKRBA EL. ENERGIJOM, PLINOM, PAROM I TOLOM VODOM, 1995.=100  
desezonirani podaci i trend-ciklus



ZALIHE GOTOVIH PROIZVODA U INDUSTRIJI, 1995.=100  
desezonirani podaci i trend-ciklus



BROJ NEZAPOSLENIH



industrija povećala izvoz za 4,3 posto (u dolarima), a kemijska smanjila za 13,2 posto. Sve više "zakazuju" duhanska proizvodnja, proizvodnja odjeće, naftnih derivata i nemetalnih mineralnih proizvoda.

U nabrojanim granama nije smanjen izvoz u odnosu na prethodnu godinu pa su one očito pogodene preferencijama domaćih potrošača za cjenovno i kvalitativno prihvatljivom uvoznom robom. U izvozu roba za devet mjeseci najviše je bilo proizvoda koji pripadaju grupi za široku potrošnju; izvezlo se otpriklje jednako intermedijarnih proizvoda, a značajan je pad kod investicijskih dobara. Visoko je porastao uvoz svih triju namjenskih grupa proizvoda, od čega najviše uvoz opreme (34,1%), te posebno veliki uvoz roba za široku potrošnju (23,5%) kamo se preljeva sve veći dio kupovne moći stanovništva.

Podatak o produktivnosti rada pokazuje da je u prvih osam mjeseci ona porasla za 10,4 posto, a realne plaće u prerađivačkoj industriji za 9,9 posto, ostavljajući tako malo prostora za porast konkurenčnosti ove industrije. Najviši porast plaće bio je u odjeljku proizvodnje uredskih strojeva i računala, a najniži kod proizvodnje odjeće i dorade i bojenja krvna.

Slika koja se odnosi na nezaposlenost, prema podacima zabilježenim na burzi rada, pokazuje, prvo, razmjerno visoku nezaposlenost, i drugo, sezonski porast. U rujnu je registrirano 277337 nezaposlenih osoba, što je uobičajeno sezonsko povećanje zbog prijavljivanja osoba sa završenom srednjom školom te osoba koje se nisu uspjeli upisati na visoke škole a istjecao im je tromjesečni rok prijave. Slijedeći razlog je također sezonske naravi, a znači oslobađanje privremenog zaposlenih u djelatnostima turizma, graditeljstva i sl.

## TRGOVINA

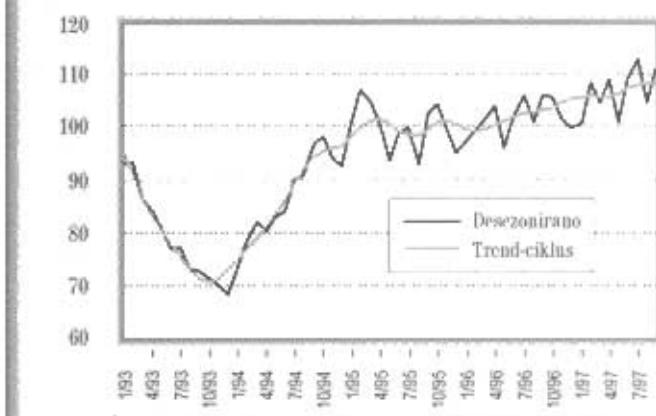
Promet u trgovini na malo deflacioniran cijenama na malo na kraju trećeg tromjesečja ima kumulativni godišnji rast od 4,8 posto, a prognoza na osnovi podataka prometa rezultira rastom od 5,3 posto u ovoj godini. Uz navedene brojke treba spomenuti da se radi o preliminarnim podacima za 1997. godinu i uzorku poslovnih subjekata koji ostvaruju oko polovice prometa u trgovini na malo. Vrijednost prodaje u tekućim cijenama porasla je za 8,7 posto u odnosu na devet mjeseci prethodne godine. Ako se kao deflator uzmu cijene robe u trgovini na malo, realni rast je nešto viši i iznosi 5,6 posto. Prognoza za slijedeći mjesec pokazuje nominalno približno jednak promet onomu iz rujna, a do kraja studenog očekuje se nominalni međugodišnji rast prometa od 9,7 posto. Ova se predviđanja temelje na predviđanjima stručnih službi poslovnih subjekata.

Promet na veliko korigiran utjecajem cijena na malo daje godišnji rast od 7,4 posto za devet mjeseci, a prema cijenama industrijskih proizvoda u trgovini na veliko rast iznosi 10,1 posto.

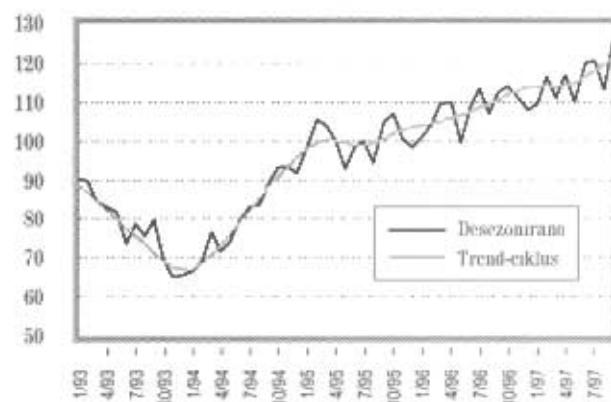
## GRADITELJSTVO, PROMET I TURIZAM

U građevinskoj djelatnosti podaci za osam mjeseci govore o njezinoj većoj razini nego u istom razdoblju prethodne godine. Izvršeni sati rada veći su za 15,0 posto, vrijednost izvršenih radova za 35,0 posto, vrijednost ugovorenih radova u zemlji za 56,0 posto te broj radnika na gradilištu za 17,8 posto. Izvoz građevinskog proizvoda prati se kroz vrijednost izvršenih radova i projektantskih

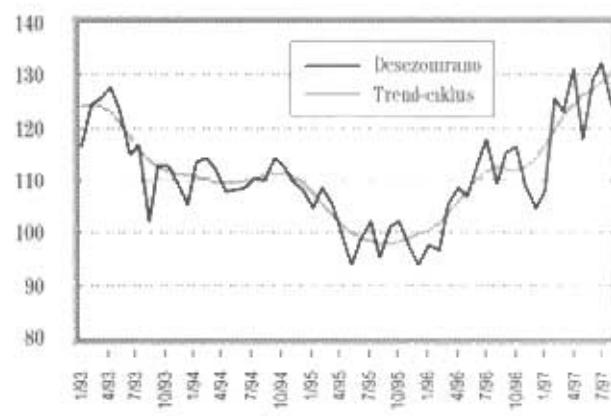
INDEKS REALNOG PROMETA U TRGOVINI NA MALO, 1995. = 100  
desezonirani podaci i trend ciklus



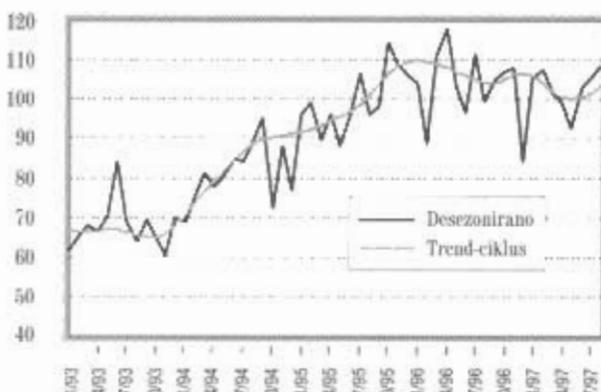
INDEKS REALNOG PROMETA U TRGOVINI NA VELIKO, 1995. = 100  
desezonirani podaci i trend ciklus



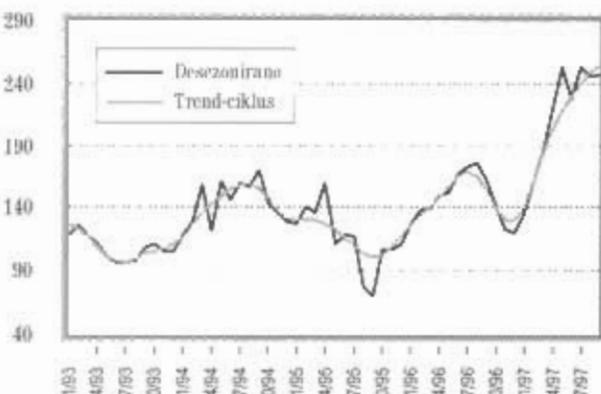
EFEKТИVNI SATI RADA U GRADITELJSTVU, 1995. = 100  
desezonirani podaci i trend-ciklus



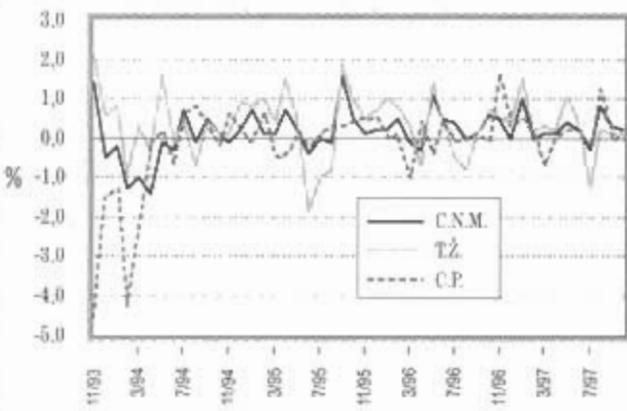
PROMET - PREVEZENA ROBA, 1995. = 100  
desezonirani podaci i trend-ciklus



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



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



usluga u inozemstvu i broj osoba zaposlenih na gradilištima u inozemstvu.

Vrijednost radova i usluga imala je nominalni porast u 1996. godini od 23 posto te isto toliki porast broja radnika. Prema rezultatima za prvo polugodište ove godine aktivnost u inozemstvu je manja, i to prema prvom pokazatelju za 25 posto, a prema drugom 8 posto. Moguće je da se dio graditeljskih usluga vratio na domaće tlo privućen obnoviteljskim zamahom ili investicijskom aktivnosti, bilo u stanogradnji, prometnoj infrastrukturi ili proizvodnim kapacitetima.

Djelatnost prometa u prvih osam mjeseci ostvarila je bolja kretanja od prethodne godine u prijevozu putnika i približno jednaka u prijevozu roba. Putnika je prevezeno više za 2,2 posto, dok je robni prijevoz, nakon značajnog pomača u kolovozu, dostigao razinu prošlogodišnjeg.

Istekom rujna završila je tromjesečna "špica" turističke sezone ostavljajući iza sebe 23 milijuna noćenja, dok je u cijeloj 1996. godini ostvaren 21 milijun noćenja. U odnosu na usporedivo tromjesečje prethodne godine noćenja su veća za 44 posto. Sveukupno, noćenja su ove godine veća 42,6 posto nego u prva tri tromjesečja prethodne godine. Zabilježeni broj noćenja za sedam mjeseci jedan je od faktora koji su utjecali na porast prihoda od usluga u turizmu za 9,5 posto u odnosu na 1996. godinu i pozitivan saldo bilance turističkih usluga.

## CIJENE

U listopadu bilježimo blagi rast cijena s obzirom na rujan. Cijene na malo porasle su u odnosu na rujan za 0,2 posto, a međugodišnji indeks stabilizirao se

na razini od 3,3 posto. Rast cijena usluga u listopadu iznosi 0,2 posto, što je tek neznatno više od rasta cijena robe (0,1%). Međugodišnji rast cijena usluga zadržava se na vrlo visokoj razini od 5,2 posto. Značajno je istaknuti da na mjesecnoj razini u listopadu najveći rast bilježe industrijski neprehrabeni proizvodi s rastom od 0,3 posto, dok na međugodišnjoj razini najveći rast bilježe poljoprivredni proizvodi s rastom od 10,2 posto.

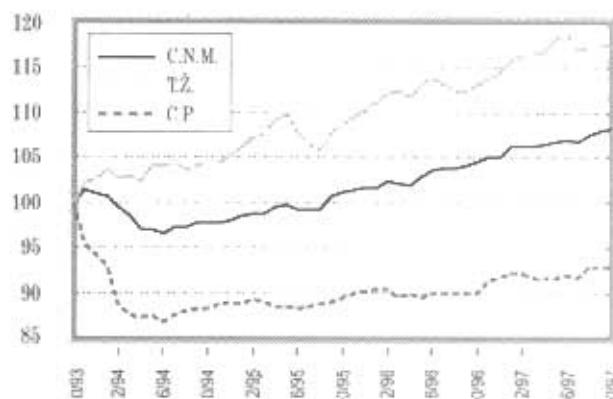
Troškovi života porasli su u listopadu za 0,1 posto. Najviše je poskupjela odjeća i obuća, što je vjerojatno odraz nešto veće potražnje, ali i nešto većih cijena jesenskih i zimskih kolekcija. Uzatoč blagom mjesecnom rastu, troškovi života su na međugodišnjoj razini umjereni, s rastom od 3,7 posto. Najveći međugodišnji rast troškova bilježe sredstva za održavanje higijene i zdravlja s velikim rastom od 6,5 posto, zatim obrazovanje, kultura i razonoda sa 6,2 posto, stanovanje s 5,3 posto te odjeća i obuća s 5,3 posto.

Cijene industrijskih proizvoda pri proizvođačima, porasle su u listopadu kao i troškovi života, za 0,1 posto. Značajno je napomenuti da jedino proizvodnja pića s rastom od 5,8 posto i proizvodnja obojenih metala s padom od 6,4 posto iskaču iz globalne slike kretanja cijena industrijskih proizvoda.

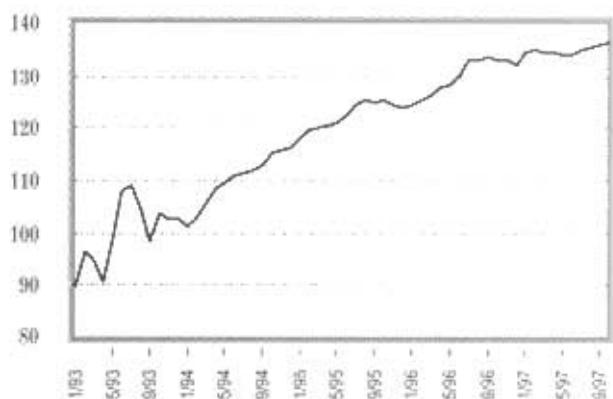
Prema ekonomskoj namjeni proizvoda cijena robe za široku potrošnju porasla je za 0,8 posto u listopadu, dok je cijena opreme i repromaterijala pala za 0,3 posto, odnosno za 0,5 posto.

Prema granama djelatnosti najveći rast cijena na godišnjoj razini bilježi proizvodnja obojenih metala, od čak 29,3 posto, a najveći pad bilježi crna metalurgija, od 11,6 posto.

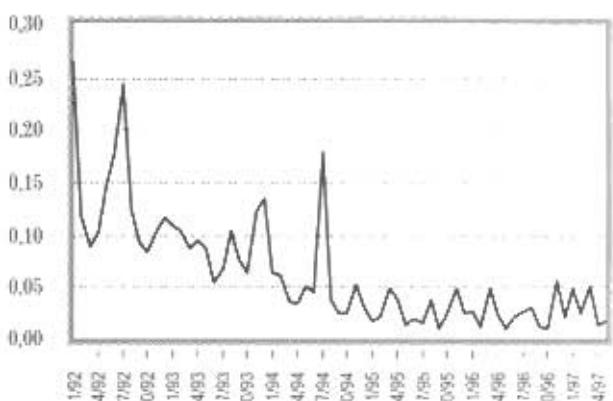
INDEKS CIJENA NA MALO, CIJENA PROIZVOĐAČA I TROŠKOVA ŽIVOTA  
1993.:10=100



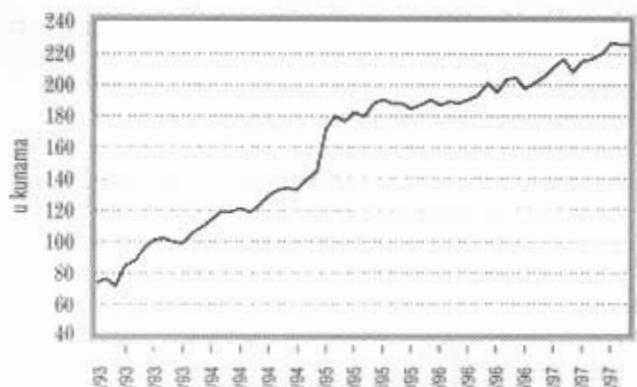
INDEKS RELATIVNE CIJENE MEDUNARODNO NEUTRŽIVIH DOBARA MJEREN KAO OMJER CIJENA USLUGA I ROBA IZ INDEKSA CIJENA NA MALO, 1992. = 100



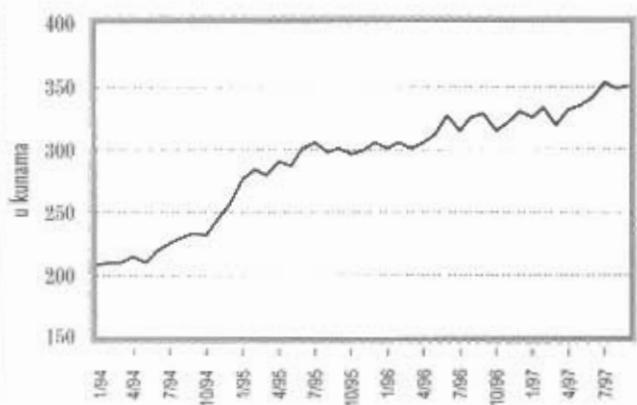
VARIJACIJE RELATIVNIH CIJENA U INDUSTRIJI  
standardna devijacija



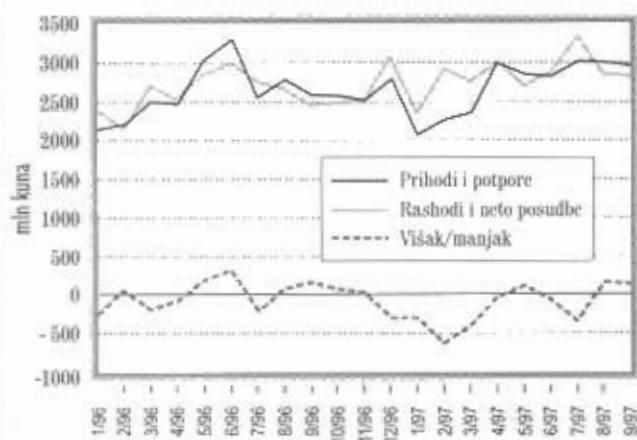
**PROSJEĆNA REALNA NETO PLAĆA  
u cijenama iz siječnja 1993.**



**PROSJEĆNA REALNA BRUTO PLAĆA  
u cijenama iz siječnja 1993.**



**OSTVARENJE DRŽAVNOG PRORAČUNA**



**PLAĆE I DRŽAVNI  
PRORAČUN**

Prosječna realna neto plaća isplaćena u rujnu veća je od prosjeka ove godine za 3,5 posto, dok je prospekti državne godine veći od vremenski usporedivog prosjeka prethodne godine za 12,2 posto. Najviši porast ostvaren je u području finansijskog posredovanja, a najniži kod opskrbe energetima. Bruto su plaće rasle manje, pa je prosječna bruto plaća veća od one u istom razdoblju prethodne godine za nominalno 12,2 posto, ali porast troškova života od 4,0 posto ostavlja prostor za znatan realni rast.

Na računu središnje države za rujan ostvaren je višak prihoda nad rashodima, dok je za svih devet mjeseci zabilježen deficit u iznosu 1,18 posto planiranog bruto domaćeg proizvoda za ovu godinu, što je već sada više od udjela od 0,8 posto i 0,1 posto zabilježenih u zadnje dvije godine. Planirani udjel deficit od 2,5 posto za ovu godinu predstavlja povećanje, ali će biti pokriven isključivo inozemnim izvorima financiranja. Prihodi su u posljednje tri godine povećavali svoj udio u bruto domaćem proizvodu, od 27,1 posto u 1994. na 30,3 posto u 1996. godini, dok bi za tekuću godinu taj udjel trebao iznositi 29,1 posto. U protekla tri tromjesečja prihodi su na godišnjoj razini porasli za nominalno 3,2 posto. Udio rashoda u bruto domaćem proizvodu porastao je od 26,5 posto u 1994. godini na 30,3 posto u 1995. i zadržao se na toj razini u 1996. godini. Umjesto pričekivanog smanjenja, ove godine se može očekivati rast toga udjela. Prema devet mjeseci prethodne godine, rashodi su porasli za nominalno 9,2 posto. Iako je planom predviđeno veliko smanjenje kapitalnih rashoda za cijelu godinu, za sada su oni veći za 4,3 posto.

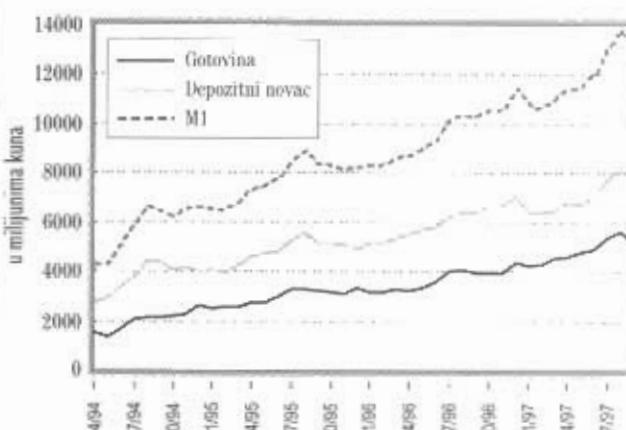
## MONETARNA KRETANJA

Mjesec rujan uvijek donosi smirenje monetarnih kretanja nakon dinamičnih ljetnih mjeseci. Za rujan ove godine sažeto možemo reći da je rast novca i kredita bio više nego skroman. Posebno se ističe izrazit pad gotovog novca, vrlo umjeren rast plasmana banaka i daljnje povećanje depozita države kod bankarskog sustava.

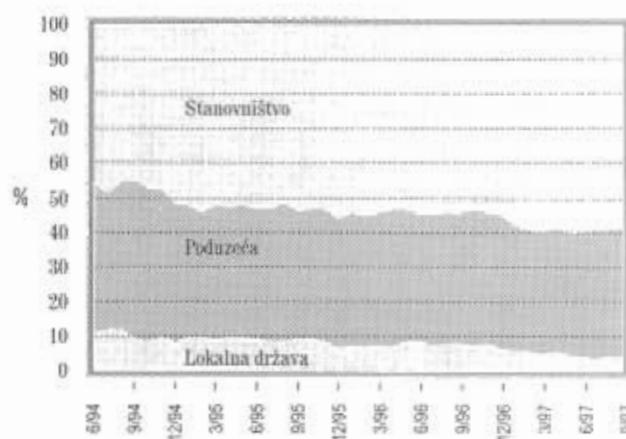
Rujanski pad gotovog novca od 0,4 milijarde kuna (7,4%) najveće je jednomjesečno smanjenje gotovog novca u posljednje tri godine. Takav pad gotovog novca odražio se na pad gotovinsko depozitnog koeficijenta i na blago smanjenje udjela gotovog novca u novčanoj masi. Depozitni novac pao je za dodatnih 0,1 milijardu kuna (1,3%) pa ukupno smanjenje novčane mase iznosi 0,5 milijardi kuna (3,8%). Sektorski promatrano, cijelokupno smanjenje novčane mase bilo je kod stanovništva, dok su drugi sektori krajem rujna držali podjednaku zalihu novca kao i krajem kolovoza. Rujanski izdaci zbog početka školske godine, zimnice, ognjeva i sl. prilično su ispraznili džepove stanovništva, što se na agregatnoj razini prepoznaće kao blagi pad udjela stanovništva u novčanoj masi. No, kada se isključi utjecaj sezone, serija ukazuje na blagi porast u rujnu u odnosu na kolovoz.

Kvazi-novac nije u rujnu pretrpio takav sezonski udar kao novčana masa iako je rastao umjerenije nego proteklih mjeseci. I nadalje su kunski depoziti najdinamičnija kategorija unutar M4, dok devizni depoziti pokazuju znakove "zamora". U prvih devet mjeseci devizni depoziti porasli su za 40 posto, a kunski za gotovo 60 posto, u odnosu na stanje u prosincu 1996. Ipak, u tim pozitivnim trendovima koji prikazuju relativne odnose kunske i devizne štednje, ne treba smetnuti s umra globalne veličine tih kategorija. Devizni de-

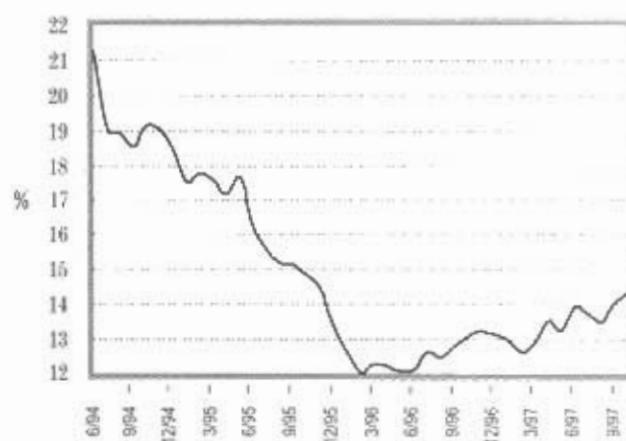
### NOVČANA MASA



### SEKTORSKA STRUKTURA NOVČANE MASE

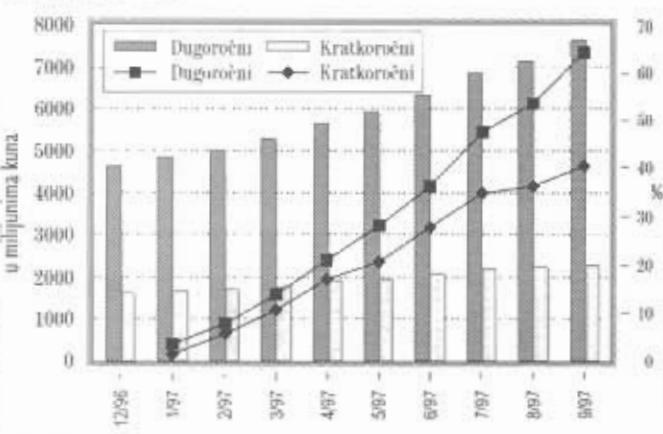
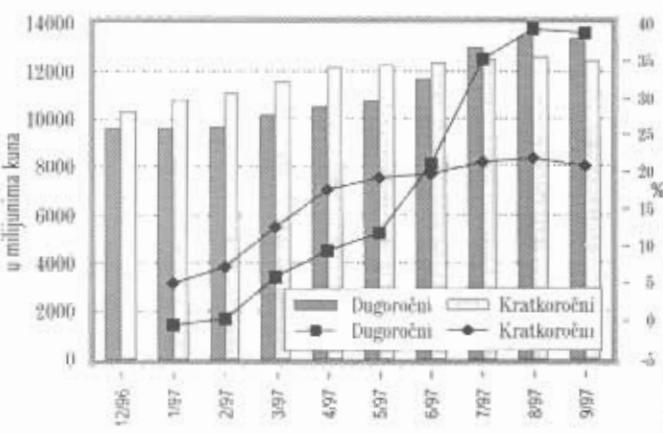


### UDIO KUNSKIH DEPOZITA U KVAZI-NOVCU



**REALNI PLASMAN BANAKA**

deflacionirano indeksom cijena na malo, siječanj 1992 = 100

**STANJE (stupovi) I STOPE RASTA (linije) KREDITA STANOVNOSTVU**  
prosinac 1996 = 100**STANJE (stupovi) I STOPE RASTA (linije) KREDITA PODUZEĆIMA**  
prosinac 1996 = 100

poziti krajem rujna iznose cca 5 milijardi USD, što je otrilike iznos deviznih pricuvu središnje banke i poslovnih banaka zajedno, dok kunska štednja iznosi manje od 1 milijarde USD (80% jedne i druge štednje je štednja stanovništva).

I rast plasmana bio je vrlo umjeren. Porast od 0,5 milijardi kuna (1,1%), najmanji je jednomjeseci porast u posljednjih godinu dana pa je ostvaren rast plasmana u prva tri tromjesečja čak i malo umjereniji nego što je bilo ocijenjeno. No, ukupni porast od početka godine iznosi gotovo 30 posto, (nešto manje od 10 milijuna kuna), a četvrti, sezonski najintenzivniji kvartal za tu kategoriju, tek je pred nama.

O promjeni ročne strukture štednje u korist dugoročne štednje već je više puta bilo riječi. Iste trendove prepoznajemo i u aktivi. Tako dugoročni krediti stanovništu rastu bržim stopama i u apsolutnom su iznosu veći od okvirnih i kratkoročnih kredita istom sektoru. Pomak prema dužim ročnostima u sektoru drugih (tj. privatnih) poduzeća još je očitiji.

I u rujnu je središnja država nastavila smanjivati svoje neto obveze prema bankarskom sustavu (za 0,1 milijardu kuna). Povećavši devizne depozite kod bankarskog sustava za 0,2 milijarde kuna, a kunske za daljnju 0,1 milijardu kuna, potraživanja uže definirane države smanjila su se za 0,3 milijarde kuna. Međutim, istovremeno je HBOR odobrio 0,2 milijarde kredita, koja se pribajaju potraživanjima od države. Središnja država poslovnim bankama krajem rujna (neto) duguje oko 1 milijardu USD manje nego krajem 1996. godine.

U skladu s umjerenim kretanjima monetarnih kategorija i neto domaće aktive bilo je i smanjenje neto inozemne aktive (NFA) za 0,3 milijarde kuna. Rast deviznih depozita u rujnu nije imao izravnijeg odraza na rast NFA, koji bi

po osnovi obveze redeniranja devizne štednje trebao biti znatan. U prva tri tromjesečja porast strane aktive poslovnih banaka iznosi 4,8 milijardi kuna, što u odnosu na rast deviznih depozita u istom razdoblju od 8,6 milijardi kuna iznosi 55 posto. Apsolutni iznos strane aktive poslovnih banaka tijekom ove godine oscilira oko 55 posto iznosa deviznih depozita.

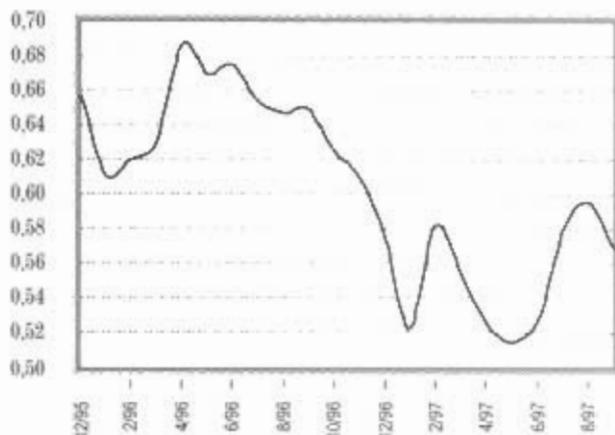
Inozemna aktiva središnje banke mirovala je i u rujnu i u listopadu. Rujanskim smanjenjem primarnog novca od 0,1 milijardu kuna (najviše zbog već spomenutog pada gotovog novca od 0,4 milijarde kuna) središnja banka je zapravo povukla novac. Smanjio se i multiplikator  $m_1$ , "poluga" kojom središnja banka utječe na širi monetarni agregat. No, sezonski obojen rujan vjerojatno neće imati većeg utjecaja na neprekidan jednogodišnji uzlazni trend, pogotovo nakon smanjenja obvezne pričuve u srpnju za 2 postotna poena.

Likvidnost bankarskog sustava bila je tijekom listopada obilato alimentirana sekundarnim izvorima. Lombardnim kreditima banke su se koristile tijekom čitavog mjeseca. Sredinom mjeseca, tijekom tri dana, razina lombarda naglo odskače. Kako i žiro računi tada zbog novog izdvajanja obvezne pričuve padaju, Narodna banka 16. listopada organizira otokup blagajničkih zapisa od 300,4 milijuna kuna, što su banke reotkupile 20. listopada. Država se ovaj mjesec nije kratkoročno zaduživala kod Narodne banke pa je preostao dugoročni kredit u iznosu od 66,4 milijarde kuna.

Na strani pasive primarni novac porastao je pretežito zbog žiro računa, koji su usprkos svemu krajem mjeseca visoki. Gotov novac je porastao minimalno u odnosu na kraj rujna, iako kraj mjeseca, kraj tjedna i blagdan padaju u isti dan.

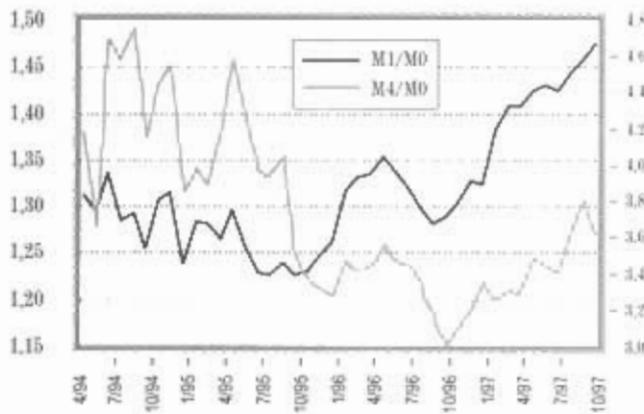
Ukupno upisani blagajnički zapisi NBH su za 20 milijuna kuna viši nego prošli mjesec.

#### OMJER INOZEMNE AKTIVE POSLOVNIIH BANAKA I DEVIZNIH DEPOZITA

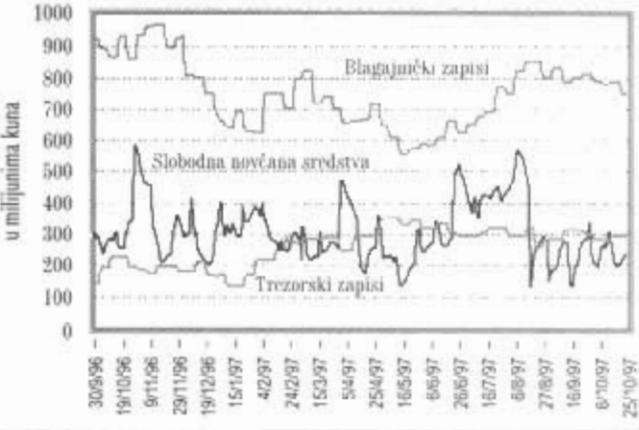


#### MONETARNI MULTIPLIKATORI

$$m_1 = M_1/M_0 \text{ i } m_4 = M_4/M_0$$



#### BLAGAJNIČKI ZAPISI NBH, SLOBODNA NOVČANA SREDSTVA NA ŽIRO-RAČUNIMA BANAKA I RIZNIČNI ZAPISI MINISTARSTVA FINANCIJA KOD BANAKA



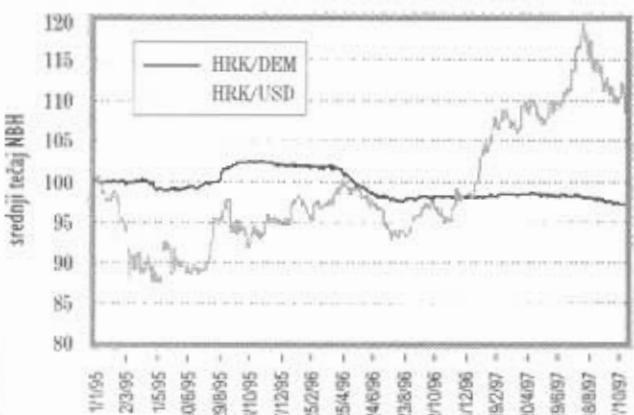
## TEČAJ

Indeks nominalnog dnevnog tečaja kune prema američkom dolaru pokazuje izrazitu deprecijaciju kune zbog rasta američkog dolara na svjetskim deviznim tržištima, budući da kuna ima preko njemačke marke negativan odnos prema dolaru. Naime, dolar je tijekom ljetnih mjeseci dostigao višegodišnju rekordnu vrijednost prema njemačkoj marki. Indeks dolara prema kuni je tijekom ljeta porastao za čak 8,4 posto. Posljednja dva tjedna kolovoza donijela su naglu deprecijaciju vrijednosti dolara.

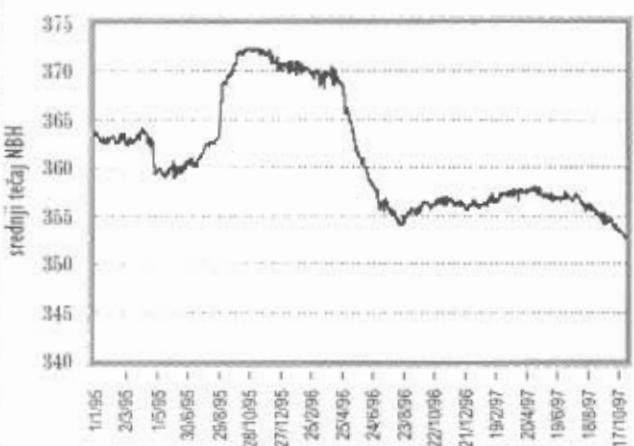
Indeks nominalnog tečaja kune i njemačke marke pokazuje laganu aprecijaciju kune tijekom ljetnih mjeseci što je bilo i očekivano zbog dobre turističke sezone i time povećane potražnje za kulinama. Njemačka marka je sredinom kolovoza pala na najnižu vrijednost tijekom ove godine od 3,5539 kuna za jednu njemačku marku, te se zadržala oko te vrijednosti. No tečaj marke je unatoč tomu porastao u mjenjačnicama u posljednjem tjednu kolovoza.

Nominalna aprecijacija američkog dolara, te porast cijena u zemljama glavnim ekonomskim partnerima utjecali su na relatu deprecijaciju kune. Realni efektivni tečaj kune je tako tijekom sedam mjeseci ove godine deprecirao za 2,56 posto (PPI), te za 2,16 posto (CPI). Najveća je bila deprecijacija tijekom travnja kada je u samo jednom mjesecu realni efektivni tečaj kune deprecirao za 1,09 posto (CPI), te za 0,68 posto (PPI). Prošle godine u istom razdoblju (u prvih sedam mjeseci) kuna je realno aprecirala i to za 2,16 posto (PPI i CPI), tako da se vrijednost indeksa vratila na razinu s početka prošle godine. Treba uzeti u obzir da je svibanj posljednji mjesec za koji su službeno zabilježene i dostupne cijene konkurenčkih zemalja, tako da će se nakon ažuriranja podataka u sljedećim mjesecima moći očekivati još veću relatu deprecijaciju kune.

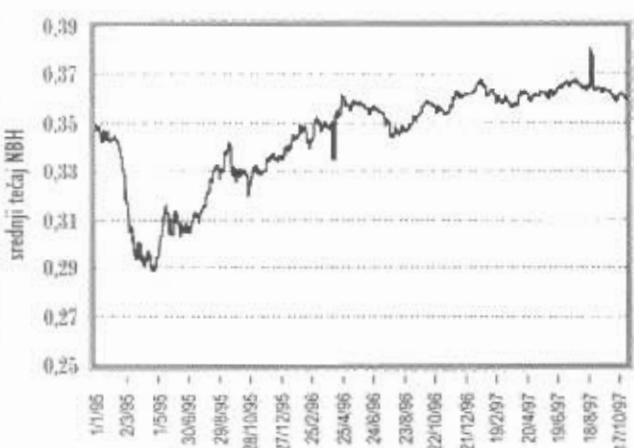
INDEKSI DNEVNOG NOMINALNOG TEČAJA KUNE PREMA NJEMAČKOJ MARKI I AMERIČKOM DOLARU (1.I.1995.=100)



NOMINALNI DNEVNI TEČAJ KUNE PREMA 100 DEM



NOMINALNI DNEVNI TEČAJ KUNE PREMA 100 ITL



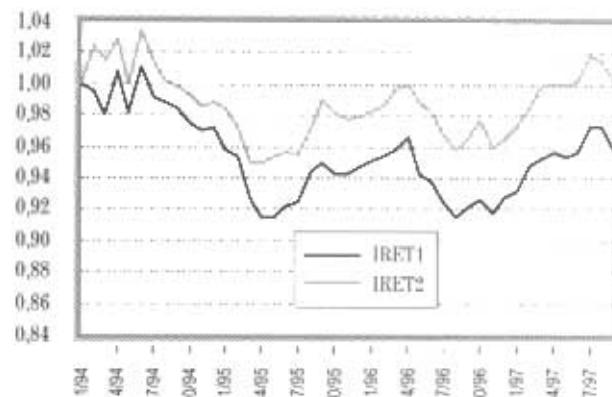
## PLATNA BILANCA

Deficit tekućeg računa platne bilance u prvoj polovici 1997. iznosio je 1554,3 mil. USD, što je 134,8 posto više nego u istom razdoblju prošle godine. To povećanje deficit-a izazvano je porastom deficita robne razmjene i smanjenjem neto prihoda od usluga. Veliki utjecaj imala je i promjena tečaja dolara, koja je utjecala na smanjenje svih stavaka platne bilance. Pritom je najmanji utjecaj imala na robe, a najveći na prihode od usluga i transfera koji se sastoje prevenstveno od njemačkih maraka i talijanskih lira, te na devizne pričuve. U prvih šest mjeseci deficit robne razmjene porastao je s 1392,3 na 2022,4 mil. USD, što je godišnje povećanje od 45,3 posto. Neto prihod od usluga smanjio se s 368,8 na 190,1 mil. USD, što je godišnje smanjenje od 42,2 posto. Velik utjecaj na ovakva kretanja imala je i sezonalnost u gospodarskim kretanjima. Očekuje se da će prihodi od turizma značajno porasti u srpnju i kolovozu, na što ukazuju podaci za lipanj u kojem su neto prihodi od turizma povećani za 21,3 posto u odnosu na lipanj prošle godine. Neto prihodi po tekućim transferima smanjeni su za 23,0 posto, s 427,1 na 362,3 mil. USD, zbog smanjenja međunarodne pomoći državi za 85,4 posto.

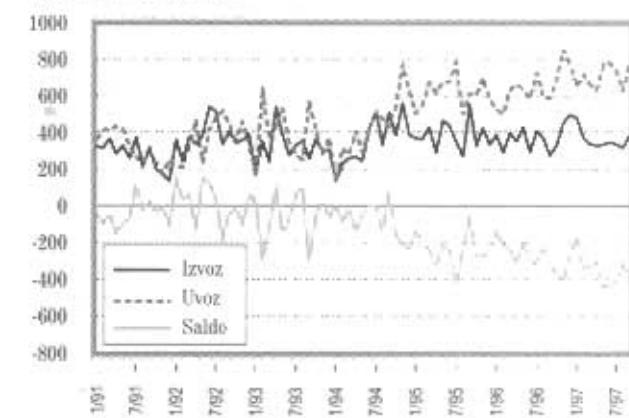
Na računu finansijskih transakcija, isključujući devizne pričuve, u prvoj polovici godine ostvaren je priljev inozemnih sredstava od 883,0 mil. USD ili 419 posto više nego u istom razdoblju prošle godine. Izravnim stranim ulaganjima priteklo je 158,2 mil. USD ili 42 posto više nego prošle godine. Neto strani krediti povećali su se sa 71,8 na 446,0 mil. USD, od čega se zaduživanje države povećalo sa 7,7 na 296,2 mil. USD.

U rujnu je hrvatski izvoz značajno porastao u dolarskom iznosu pa je popravio i sliku izvoza u prvih devet mjeseci ove godine. Tako je izvoz iznosio 3256,3 mil. USD, što

INDEKS REALNOG EFETIVNOG TEČAJA UZ CIJENE NA MALO (IRET1) I CIJENE PROIZVOĐAČA (IRET2), 1994:1 = 1,00



ROBNI IZVOZ, UVOD I SALDO ROBNE RAZMJENE  
u milijunima tekućih USD



PLATNA BILANCA u milijunima USD (preliminarni podaci)

|                          | I.-VI. 97. | I.-VI. 96. | indeksi<br>I.-VI. 97. / I.-VI. 96. |
|--------------------------|------------|------------|------------------------------------|
| Tekuće transakcije       | - 1554,7   | - 662,3    | 234,8                              |
| Finansijske transakcije  | 895,5      | 172,4      | 519,5                              |
| Međunarodne pričuve NBH  | - 12,5     | - 123,9    | 10,1                               |
| Neto pogreške i propusti | 671,7      | 613,8      | 109,4                              |

izvor: NBH

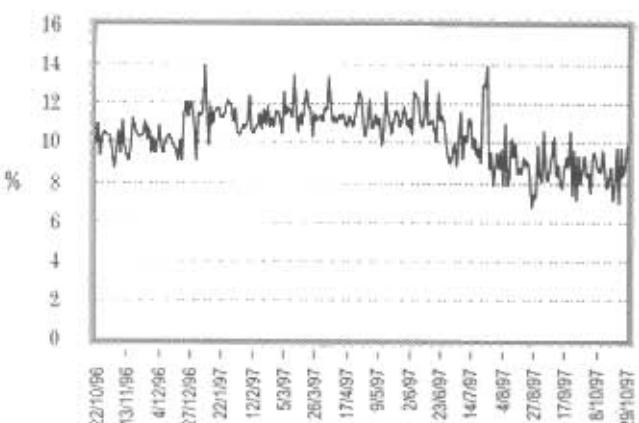
ROBNI IZVOZ I UVOD (u milijunima USD)

|       | I.-IX. 1997. | I.-IX. 1996. | IX. 1997 | IX. 1996. |
|-------|--------------|--------------|----------|-----------|
| Izvoz | 3256,3       | 3220,7       | 389,4    | 369,0     |
| Uvod  | 6390,6       | 5461,6       | 784,7    | 587,5     |
| Saldo | - 3134,3     | - 2240,9     | - 395,3  | - 312,4   |

izvor: DZSRH

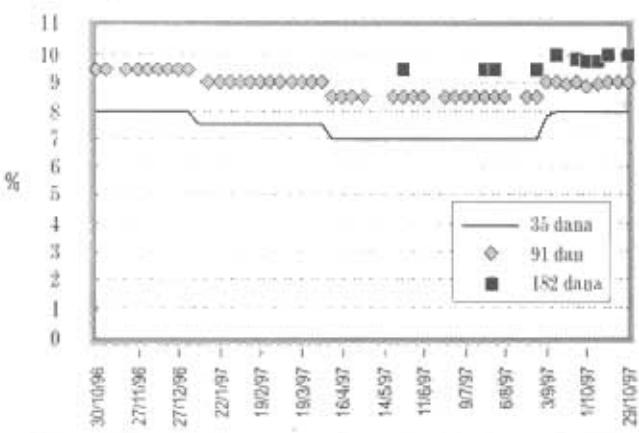
### KAMATNA STOPA NA TRŽIŠTU NOVCA - ZAGREB

dnevni podaci na godišnjoj razini



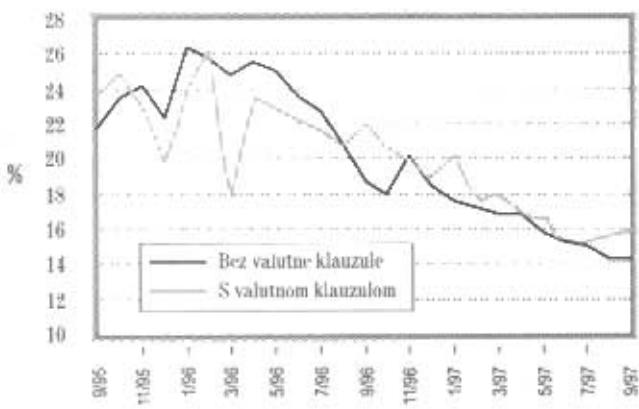
### KAMATNE STOPE NA DRAGOVOJLJE BLAGAJNIČKE ZAPISE U 1996/97

na dan aukcije



### KAMATNE STOPE POSLOVNIIH BANAKA NA KUNSKIE KREDITE

na godišnjoj razini



je za 1,2 posto više nego u istom razdoblju prošle godine. Uvoz se povećao na 6390,6 mil. USD, što je povećanje od 17,0 posto.

## TRŽIŠTE NOVCA I KAMATNE STOPE

Oscilacije prosječnih dnevnih kamatnih stope najbolje odražavaju poteškoće s likvidnošću u listopadu. Dnevni prosjeci kretali su se u granicama od 7,0 do 9,9 posto, s tim da je srednja vrijednost dnevnih prosjeka na razini mjeseca bliža gornjoj granici. Na grafikonu mogu se uočiti veće oscilacije dnevnih prosjeka u drugoj polovici listopada. S obzirom na prilične dnevne oscilacije kamatnih stopa na Tržištu novca Zagreb, teško je utvrditi reprezentativni trend na temelju kojeg bi se općenito moglo nešto više reći o kretanju prosječnih dnevnih kamatnih stopa. Problemi s likvidnošću u listopadu bili su kontinuirani, tako da je određena količina lombardnih kredita korištena od samog početka mjeseca. Sredinom mjeseca intenzivirano je korištenje lombardnim kreditima (uglavnom zbog usklajivanja obvezne pričuve), te je Narodna banka, kao i u rujnu, repo aukcijom blagajničkih zapisa kratkoročno ublažila poteškoće s likvidnošću. Osim ublažavanja poteškoća s likvidnošću repo aukcija smanjila je prijetnju od gubitka prava na upis lombardnih kredita te povećala assortiman instrumenata monetarne politike. Značajno je da se na Tržištu novca primjećuje želja banaka koje imaju višak sredstava na žiro računima da ta sredstva plasiraju na duži rok (nekoliko tijedana), jer je kamatna razlika između, primjera radi, sredstava koja se ustupaju na 16 - 30 dana i na opoziv veća od 6 postotnih bodova.

Kratkoročni vrijednosni papiri pokazuju relativnu stabilnost u svojim prinosima. Dragovoljni blagajnički zapisi su s prinosima od 8,0 posto za upis na 35 dana, 9,0

posto za upis na 91 dan i 9,8 posto za upis na 182 dana i dalje korisno ulaganje za poslovne banke jer služe kao dobro pokriće pri problemima s likvidnošću, a osim toga donose siguran prihod.

Na isto tako poslovnim bankama interesantne trezorske zapise Ministarstva finacija ostvarene su kamatne stope od 9,90 posto za upis na 91 dan i 10,25 posto za upis na 182 dana.

Aktivne kamatne stope poslovnih banaka u rujnu pokazuju blagi uzlazni trend, što je u suprotnosti s opadajućim trendom kamatnih stopa koji traje od kraja prošle godine. Prosječna kamatna stopa na kunske kredite bez valutne klauzule neznatno je porasla i iznosi 14,29 posto (kratkoročni krediti 14,30%, dugoročni 14,24%). Prosječna kamatna stopa na kunske kredite s valutnom klauzulom također je blago porasla na razinu od 15,82 posto (kratkoročni krediti 18,44%, dugoročni 13,02%). Važno je napomenuti da je blagi porast aktivnih kamatnih stopa prvenstveno uvjetovan porastom kamatnih stopa na dugoročne kredite. Prosječna kamatna stopa na devizne kredite povećala se za gotovo 2 postotna boda s obzirom na kolovoz i sada je na razini od 15,25 posto.

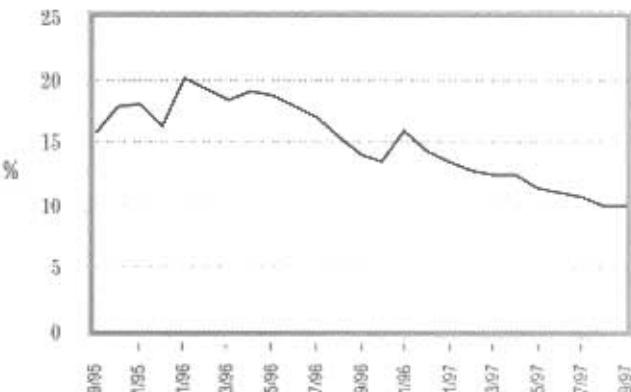
Nastavlja se vrlo stabilan trend pasivnih kamatnih stopa poslovnih banaka. Može se primijetiti da već duže vrijeme nema bitne razlike između prosječnih kamatnih stopa na kunske i devizne depozite. Stoga ne čudi što je prosječna kamatna stopa na ukupne kunske i devizne depozite identična i iznosi 4,3 posto.

Stagnacija ili vrlo blagi porast aktivnih i pasivnih kamatnih stopa poslovnih banaka djeluje i na stagniranje kamatnog "spreada", koji je kao i u kolovozu na razini od 10 postotnih bodova. Ne treba odbaciti mogućnost da su naši banke, na zadanoj (veoma niskoj) razini efikasnosti, dosegle donji prag "spreada" i da smo svjedoci kraja razdoblja brzog pada kamata.

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



### RAZLIKA IZMEĐU KAMATNIH STOPA NA KUNSKE KREDITE I KUNSKIE DEPOZITE (%)



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

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

