



---

# Informacija o gospodarskim kretanjima

ožujak 2018.



## Sažetak

Nakon stabilnog rasta gospodarske aktivnosti u prvih devet mjeseci 2017., u posljednjem je tromjesečju prošle godine realni BDP stagnirao na tromjesečnoj razini. Godišnja stopa rasta pritom se usporila na 2,0%, pa je na razini cijele 2017. ostvareno povećanje realnog BDP-a od 2,8%. Početak tekuće godine obilježili su nastavak rasta zaposlenosti i daljnje smanjivanje broja nezaposlenih, ali slabijeg intenziteta nego krajem 2017. Potrošačke su se cijene u siječnju smanjile za 0,2% u odnosu na prosinac, ponajviše zbog sezonskog pojeftinjenja odjeće i obuće, a inflacija se na godišnjoj razini usporila na 1,1%. Domaća kreditna aktivnost prema poduzećima i stanovništvu u siječnju je nastavila postupno jačati na godišnjoj razini, dok su se plasmani središnjoj državi nastavili smanjivati. Kad je riječ o neto inozemnom dugu domaćih sektora, on se u četvrtom tromjesečju 2017. blago povećao, nakon snažnog razduživanja u prethodna dva tromjesečja. Raspoloživi podaci upućuju na to da je na razini cijele 2017. godine ostvarena znatna fiskalna prilagodba, a povoljna fiskalna kretanja nastavila su se i početkom 2018.

Prema prvoj procjeni DZS-a ekonomska se aktivnost u posljednjem tromjesečju 2017. zadržala na razini prethodna tri mjeseca, a na godišnjoj je razini ostvaren gospodarski rast od 2,0%. Pritom podaci upućuju na snažno usporavanje godišnjeg rasta bruto investicija u fiksni kapital, slabiji godišnji rast osobne potrošnje te veći negativan doprinos neto inozemne potražnje. Kako je 2016. godina bila posljednja godina u kojoj su se mogla iskoristiti sredstva fondova EU-a iz staroga programskog razdoblja, na investicije je moglo negativno djelovati slabije korištenje tih fondova u odnosu na kraj 2016. godine. Na usporavanje osobne potrošnje mogli su djelovati jednokratni činitelji poput najave nižih trošarina na automobile u 2018. godini, što je moglo dovesti do odgađanja kupnje automobila. Robni izvoz je također bio slabiji nego onaj na koji upućuju podaci o vanjskotrgovinskoj razmjeni za četvrto tromjesečje, što se može povezati sa zamjetnim korekcijama podataka izvoza u nacionalnim računima u odnosu na statistiku trgovinske razmjene. Krajem prošle godine nastavio se snažan rast uvoza usluga.

Promatrano na razini cijele 2017., rast realnog BDP-a u odnosu na prethodnu godinu usporio se na 2,8% (Slika 2.). Realnom su gospodarskom rastu pridonijele sve sastavnice agregatne potražnje, pri čemu je najveći pozitivan doprinos ostvaren kod izvoza robe i usluga te osobne potrošnje. Usporavanje rasta na godišnjoj razini uvelike je povezano s nižim rastom investicija, pri čemu podaci upućuju na to da su takva kretanja poglavito rezultat nižih kapitalnih ulaganja opće države. U uvjetima stagnacije rasta ukupne domaće potražnje, rast realnog uvoza robe i usluga zamjetno se dinamizirao, te je tako znatno negativno pridonio kretanju BDP-a. Ubrzanju uvoza vjerojatno je pridonijelo i slabljenje cjenovne i troškovne konkurentnosti domaće proizvodnje u 2017. godini (Slika 22.).

Kretanja potrošačkoga i poslovnog optimizma navode na zaključak da bi stagnacija BDP-a krajem 2017. mogla biti samo privremenoga karaktera. Anketa o očekivanjima kućanstava pokazuje da je pouzdanje potrošača u veljači 2018. nastavilo rasti te je doseglo najvišu razinu otkad se ispituju očekivanja potrošača, pri čemu je navedeno poboljšanje ponajprije odraz boljih očekivanja financijske situacije u sljedećih godinu dana u usporedbi sa situacijom danas. Kada je riječ o očekivanjima poslovnih subjekata, u industriji se u siječnju i veljači ove godine indeks pouzdanja znatno povećao u odnosu na kraj prethodne godine odražavajući veću očekivanu proizvodnju u sljedeća tri mjeseca, a rast je zabilježen i u građevinarstvu. Pouzdanje u trgovini zadržalo se na sličnoj razini kao u prethodnom tromjesečju, a u djelatnostima usluga optimizam se blago pogoršao zbog nepovoljnije ocijenjene poslovne situacije u posljednja tri mjeseca (Slika 8.).

Na početku 2018. godine nastavila su se povoljna kretanja na tržištu rada, ali je njihov intenzitet oslabio. Ukupna zaposlenost porasla je u siječnju u odnosu na prosjek četvrtog

tromjesečja 2017. godine, iako sporijom dinamikom nego krajem prethodne godine. Pritom je slabljenje pozitivnih kretanja primjetno u svim djelatnostima NKD-a osim u građevini, gdje se nastavilo jačanje rasta zaposlenosti (Slika 14.). Istodobno se usporio pad broja nezaposlenih osoba (Slika 15.), pri čemu je na smanjenje nezaposlenosti malo snažnije utjecalo brisanje iz evidencije zbog ostalih razloga (nepridržavanje zakonskih odredbi, odjava s evidencije i nejavljanje) nego novo zapošljavanje iz evidencije HZZ-a. U skladu sa spomenutim kretanjima, administrativna stopa nezaposlenosti blago se spustila s 11,6%, koliko je iznosila u posljednjem tromjesečju 2017. godine, na 11,4% u siječnju (prema sezonski prilagođenim podacima). Nominalne bruto i neto plaće u siječnju 2018. godine smanjile su se u odnosu na prosjek prethodna tri mjeseca (Slika 16.), čime se na početku 2018. godine zaustavio intenzivan rast plaća koji je obilježio cijelu 2017. godinu. Pritom je smanjenje plaća zabilježeno u svim djelatnostima osim u građevini, pri čemu su kretanja u industriji dala najsnažniji doprinos padu ukupnih plaća.

Potrošačke su se cijene u siječnju 2018. smanjile za 0,2% u odnosu na prosinac 2017. (Tablica 1.). Tome je najviše pridonio sezonski pad cijena odjeće i obuće, koji je bio izrazitiji nego prethodnih godina. S druge strane, pad agregatnog pokazatelja potrošačkih cijena ublažilo je, prije svega, poskupljenje prehrambenih proizvoda. Osim toga, povećane su cijene naftnih derivata te cijene opskrbe vodom. U uvjetima jačanja globalne gospodarske aktivnosti te postignutog dogovora o ograničenoj ponudi sirove nafte, prosječna se cijena nafte tipa Brent na svjetskom tržištu u siječnju povećala za malo više od 8% u odnosu na prethodni mjesec (Slika 19.). Godišnja stopa ukupne inflacije usporila se na 1,1% u siječnju, s 1,2% u prosincu (Slika 18.), a godišnja stopa temeljne inflacije smanjila se s 1,4% u prosincu na 1,2% u siječnju, što je ponajviše bilo rezultat usporavanja godišnjeg rasta cijena odjeće i obuće, motornih vozila (zbog smanjenja trošarina) te ugostiteljskih usluga.

Prema vanjskotrgovinskoj statistici DZS-a u robnoj razmjeni s inozemstvom u četvrtom je tromjesečju 2017. godine ostvaren snažan rast izvoza, uz samo blagi rast uvoza u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja. Rast ukupnog izvoza za 7,9% (Slika 10.) najvećim je dijelom rezultat rasta izvoza energenata (poglavito nafte i naftnih derivata), dok je rast suženog agregata koji isključuje energente bio slabiji i iznosio 3,8%. Na rast izvoza ostalih proizvoda najviše je djelovao izvoz ostalih prijevoznih sredstava, zatim cestovnih vozila, proizvoda od tekstila te električnih strojeva aparata i uređaja. Ukupan robni uvoz (Slika 11.) samo se blago povećao (za 0,8%), čemu je pridonio rast uvoza energenata, prije svega nafte i naftnih derivata. Istodobno je uvoz ostale robe stagnirao s obzirom na to da je rast uvoza cestovnih vozila (Slika 12.) i proizvoda od tekstila bio praćen smanjenjem uvoza kapitalnih proizvoda (pri čemu se izdvajaju pogonski strojevi i uređaji), zatim znanstvenih i

kontrolnih instrumenata, kao i prehrambenih proizvoda.

Nakon aprecijacije u siječnju od 1,3%, tečaj kune prema eu-ru je tijekom veljače oslabio za 0,4% te je na kraju mjeseca iznosio 7,44 EUR/HRK, što je približno na istoj razini kao u isto vrijeme prošle godine. Kuna je u veljači oslabjela i prema većini ostalih valuta iz košarice za izračun efektivnog tečaja, a ponajviše prema jenu, juan renminbiju i američkom dolaru, što zrcali slabljenje eura prema tim valutama na svjetskom deviznom tržištu. Tako je indeks nominalnoga efektivnog tečaja kune na kraju veljače bio za 0,4% viši u odnosu na kraj siječnja.

Ekspanzivna monetarna politika ESB-a i visoka likvidnost bankovnog sustava europodručja rezultirale su zadržavanjem kratkoročnih kamatnih stopa na europskom tržištu novca tijekom veljače 2018. godine u negativnom području. Prekonoćna kamatna stopa na bankarskom tržištu europodručja EONIA tako je na kraju veljače iznosila -0,35%, a šestomjesečni EURIBOR -0,27% (Slika 24.). Premija rizika za Hrvatsku nije se znatnije mijenjala tijekom veljače te je na kraju mjeseca iznosila 85 baznih bodova, što je gotovo jednako premiji za rizik Rumunjske i Mađarske (Slika 25.).

Likvidnost domaćega financijskog tržišta zadržala se tijekom veljače na izrazito visokoj razini. Prosječni višak likvidnosti u veljači je iznosio 27,0 mlrd. kuna, što je pogodovalo zadržavanju prosječne ponderirane kamatne stope na domaćem međubankovnom prekonoćnom tržištu na razini od 0,10%, uz vrlo oskudan ostvareni promet (Slika 54.). Kamatna stopa na jednogodišnje kunske trezorske zapise bez valutne klauzule snizila se u veljači na dosad najnižu razinu od 0,09%.

Kamatne stope na novoodobrene kredite banaka stanovništvu i poduzećima na početku 2018. prosječno su blago porasle (slike 28. i 29.). Kod poduzeća je to ponajprije vidljivo kod prosječnih kamatnih stopa na kunske kredite bez valutne klauzule. Međutim, ako se promatraju samo prvi put ugovoreni krediti (isključujući reugovorene kredite), kamatne stope za poduzeća uglavnom su se smanjile, posebice na kunske kredite za investicije s valutnom klauzulom, koje su se snizile s 3,5% u prosincu na 3,0% u siječnju (Slika 31.). Kod sektora stanovništva prosječne kamatne stope na prvi put ugovorene stambene i potrošačke kredite u siječnju su uglavnom stagnirale, dok su povećanje zabilježile kamatne stope na ponovo ugovorene stambene i potrošačke kredite (slike 32. i 33.). Kad je riječ o depozitima, kamatne stope na oročene depozite poduzeća i stanovništva u siječnju su se blago smanjile (slike 34. i 35.). To je, uz opisana kretanja aktivnih kamatnih stopa, rezultiralo povećanjem razlike između kamatnih stopa na ukupne nove kredite i depozite u siječnju 2018. na 5,5 postotnih bodova, dok se razlika kamatnih stopa na stanja kredita i depozita blago smanjila na 4,7 postotnih bodova (Slika 37.).

Monetarna kretanja u siječnju 2018. obilježilo je smanjenje neto inozemne aktive (NIA) i neto domaće aktive (NDA) monetarnog sustava. To je dovelo do pada ukupnih likvidnih sredstava (M4) od 5,6 mlrd. kuna ili 1,8%. (Slika 49.), odnosno 2,8 mlrd. kuna (0,9%) ako se isključi učinak siječanjskog jačanja kune. Smanjenje neto inozemne aktive sustava (NIA) rezultat je pada neto inozemne pozicije HNB-a zbog snažnog smanjenja sredstava banaka deponiranih kod HNB-a za sudjelovanje u sustavu TARGET2, koje je uslijedilo nakon njihova privremenog skoka potkraj prosinca. S druge strane, kreditne su institucije u siječnju povećale neto inozemnu imovinu. Neto domaća aktiva (NDA) zabilježila je smanjenje u siječnju zbog pada potraživanja i od središnje države i od ostalih domaćih

sektora. Promatrano na godišnjoj razini, rast ukupnih likvidnih sredstava (M4) na kraju siječnja 2018. bio je sličan kao i mjesec prije te je iznosio 3,3%, isključujući utjecaj tečajnih promjena. Godišnja stopa rasta užega monetarnog agregata, novčane mase (M1), krajem siječnja iznosila je 18,9% (Slika 48.), a godišnji pad kvazinovca ublažen je u odnosu na prethodni mjesec te je iznosio -2,6% (isključujući učinak tečajnih promjena).

Ukupni plasmani monetarnih institucija domaćim sektorima (osim države) smanjili su se tijekom siječnja (na osnovi transakcija), no njihova se godišnja stopa rasta blago povećala na 3,1% (Slika 40.). Pritom se godišnji rast plasmana stanovništvu nastavio ubrzavati, dosegnuvši 4,3% (Slika 42.), dok je rast plasmana nefinancijskim poduzećima iznosio 2,8% (Slika 41.). Udio kunskih plasmana u ukupnim plasmanima stanovništvu nastavio je višegodišnji rast te je krajem siječnja iznosio 49,0% (Slika 47.). Nominalno stanje plasmana na kraju siječnja 2018. bilo je za 1,2% manje nego na kraju istog mjeseca prethodne godine, što je većinom posljedica prodaja nenaplativih plasmana.

Bruto međunarodne pričuve smanjile su se tijekom veljače za 0,2 mlrd. EUR ili 1,0% te su na kraju mjeseca iznosile 16,1 mlrd. EUR (Slika 56.). Blago smanjenje pričuva uglavnom je bilo rezultat niže razine ugovorenih repo poslova. Neto međunarodne pričuve u veljači su ostale gotovo nepromijenjene te su na kraju mjeseca iznosile 14,1 mlrd. EUR.

Tokovi dužničkoga kapitala s inozemstvom pokazuju da se, nakon snažnog pada u prethodna dva tromjesečja, neto inozemni dug domaćih sektora u četvrtom tromjesečju 2017. povećao za 0,2 mlrd. EUR (Slika 60.). Pritom se neto inozemni dug opće države povećao za 0,7 mlrd. EUR zbog izdanja međunarodne obveznice u studenom, koje je zatim u prosincu iskorišteno uglavnom za smanjenje obveza cestarskih poduzeća prema domaćim kreditnim institucijama, a manjim dijelom i prema inozemnim bankama. Neto inozemna pozicija kreditnih institucija u istome se razdoblju pogoršala za 1,2 mlrd. EUR, najviše kao posljedica povlačenja inozemne imovine. To je, međutim, bilo popraćeno akumulacijom međunarodnih pričuva, što je zajedno s privremenim porastom inozemne imovine središnje banke u okviru sustava TARGET2 rezultiralo znatnim poboljšanjem inozemne pozicije središnje banke (za 1,6 mlrd. EUR). Promatrano na razini cijele godine, trend razduživanja domaćih sektora se nastavio, no sporijim intenzitetom nego tijekom 2016. Pritom se, uz izrazitije poboljšanje neto inozemne pozicije središnje banke, znatno usporilo razduživanje kreditnih institucija, dok su se kod opće države, nakon zamjetnog smanjenja prethodne godine, inozemne obveze u 2017. povećale zbog već spomenutog izdanja obveznice krajem godine. Na kraju prosinca 2017. neto inozemni dug iznosio je 30,9% BDP-a, a bruto inozemni dug 82,3% BDP-a, što je smanjenje za oko deset odnosa sedam postotnih bodova u odnosu na kraj prethodne godine.

Prema podacima Ministarstva financija<sup>1</sup> čini se da je u posljednjem tromjesečju 2017. godine manjak proračuna središnje države produbljen u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, i to zbog bržeg rasta rashoda u odnosu na prihode. Ipak, zahvaljujući povoljnim ostvarenjima u prva tri tromjesečja, na razini cijele 2017. godine ostvarena je znatna fiskalna prilagodba, pri čemu bi saldo opće države prema metodologiji ESA trebao biti znatno bolji u odnosu na razinu predviđenu rebalansom proračuna iz studenoga 2017. (-0,6% BDP-a). Podaci za siječanj 2018. pokazuju da se

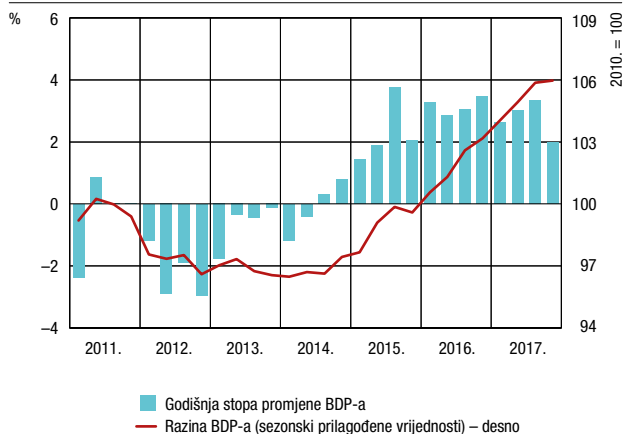
1 Mjesečni podaci za središnju državu, državnu upravu i podsektore socijalne sigurnosti, koji se prema zahtjevima Direktive Vijeća 2011/85/EU moraju objaviti prije kraja sljedećega kalendarskog mjeseca. Objavljeni podaci odnose se na jedinice opće države prema obuhvatu statističke metodologije ESA 2010, osim podataka za lokalnu državu, koji se objavljuju tromjesečno.

na početku ove godine saldo poboljšao u odnosu na isto razdoblje prethodne godine zbog rasta prihoda bržeg od rasta rashoda.

Dug opće države krajem studenog 2017. iznosio je 300,2 mlrd. kuna, pri čemu je njegov malo izrazitiji porast u odnosu na razinu s kraja listopada ponajprije određen dvama izdanjima

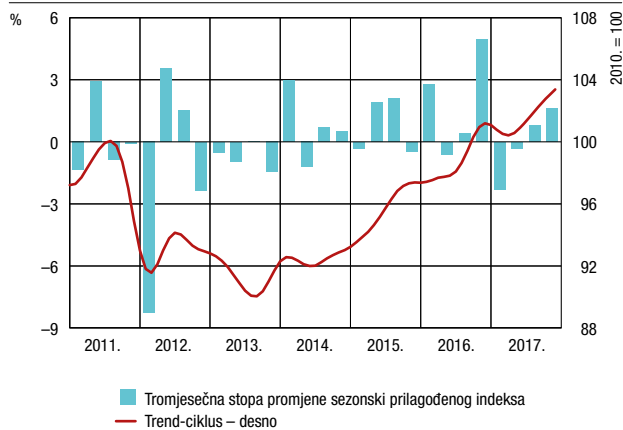
obveznica od 1,275 mlrd. EUR na inozemnom i 5,8 mlrd. kuna na domaćem tržištu kapitala. S obzirom na to da su ova izdanja uglavnom iskorištena za refinanciranje postojećih obveza, njihov je utjecaj na razinu duga samo privremen.

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



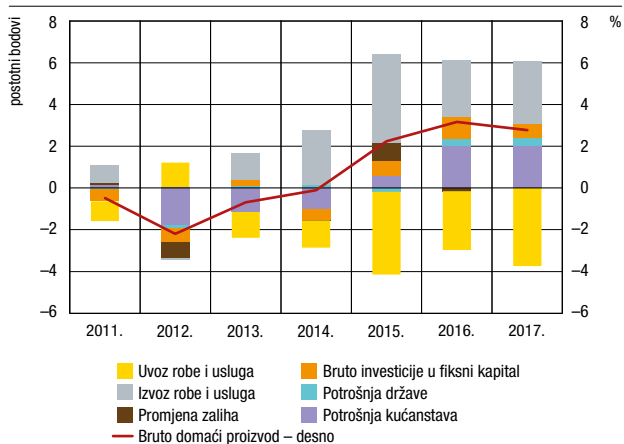
Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a); izračun HNB-a

**Slika 3. Industrijska proizvodnja**



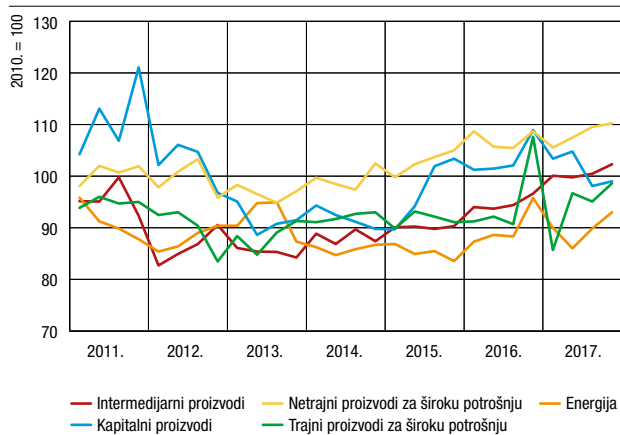
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

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



Izvor: DZS

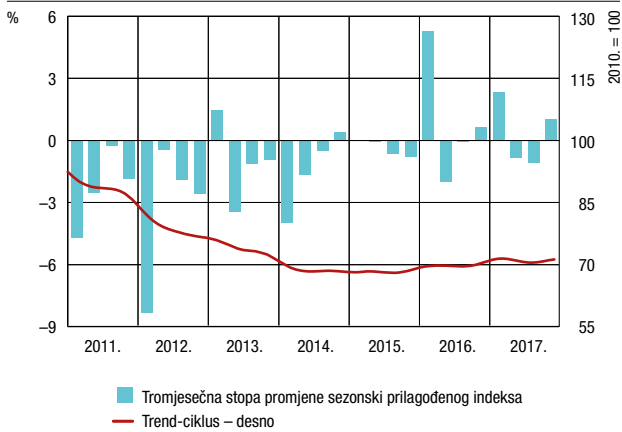
**Slika 4. Industrijska proizvodnja prema glavnim industrijskim grupacijama**  
sezonski prilagođeni indeksi



Napomena: Tromjesečni podaci izračunati su kao prosjek mjesečnih podataka.

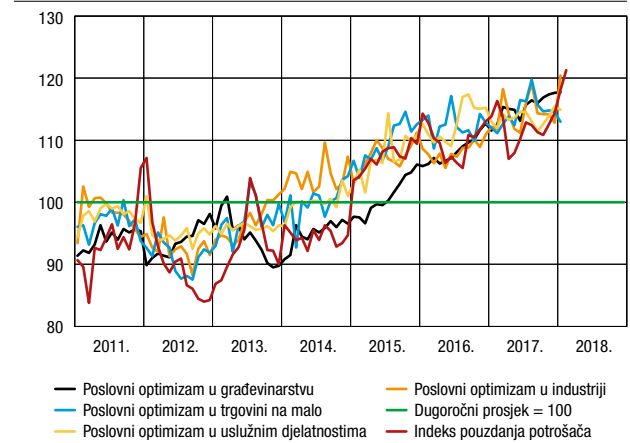
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 5. Fizički obujam građevinskih radova



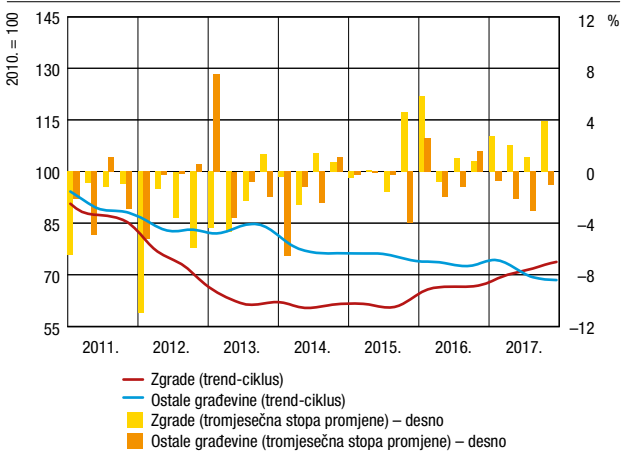
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 8. Pokazatelji poslovnog optimizma standardizirane desezonirane vrijednosti



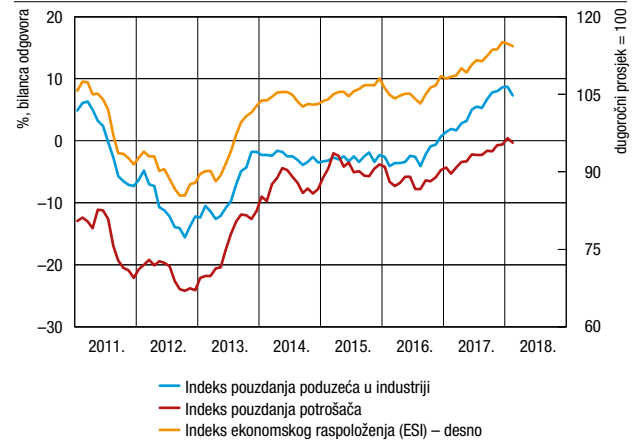
Izvori: Ipsos; HNB (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 6. Zgrade i ostale građevine



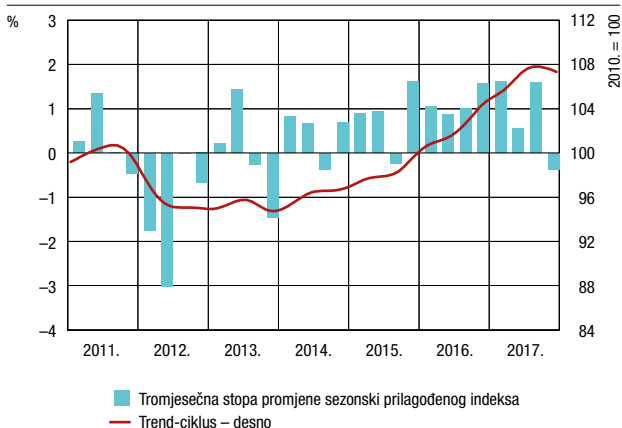
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

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



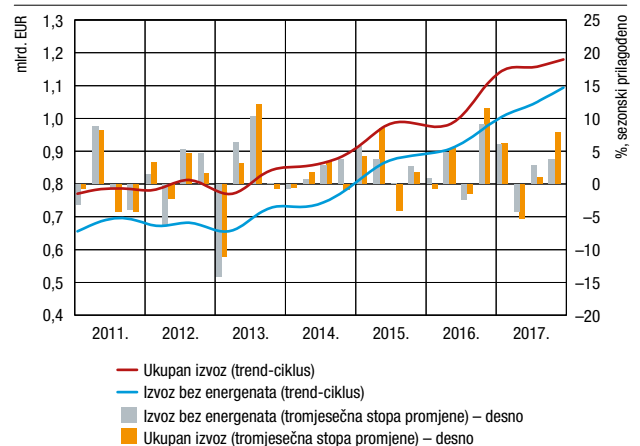
Izvor: Eurostat

Slika 7. Realni promet od trgovine na malo



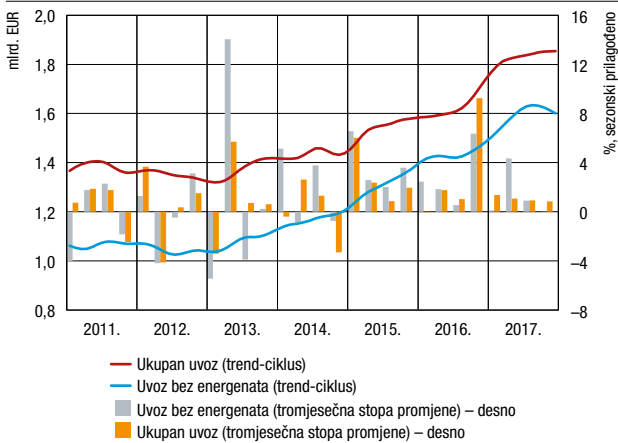
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 10. Robni izvoz (fob)



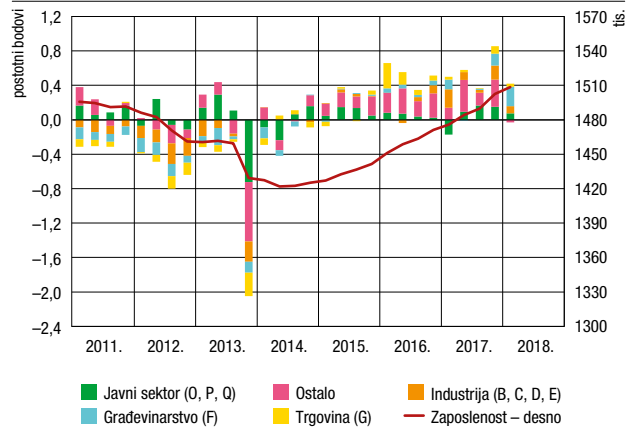
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 11. Robni uvoz (cif)



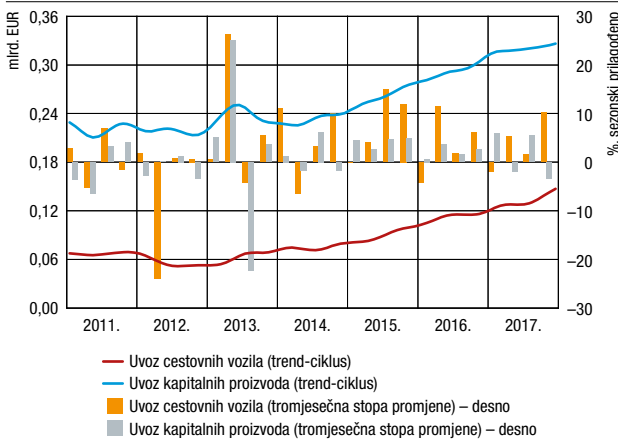
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

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



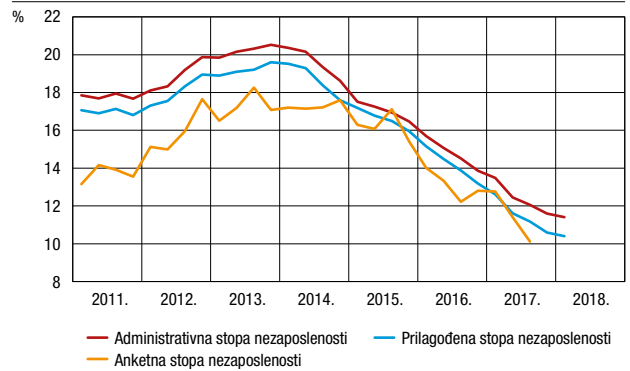
Napomena: Podaci za prvo tromjesečje 2018. godine odnose se na siječanj.  
Izvor: HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

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



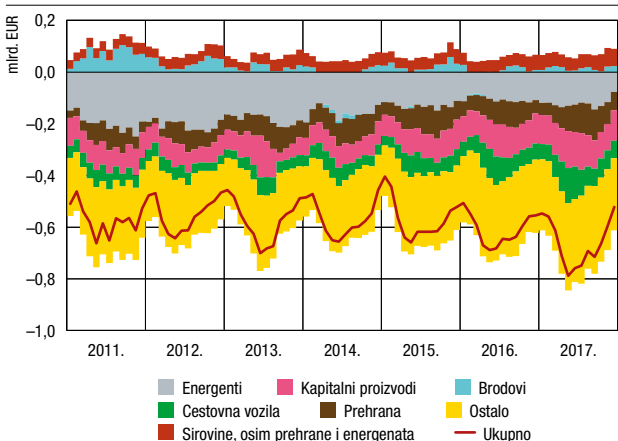
Napomena: Uvoz kapitalne opreme odnosi se na odsjeke SMTK-a 71 – 77.  
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 15. Stope nezaposlenosti  
sezonski prilagođeni podaci



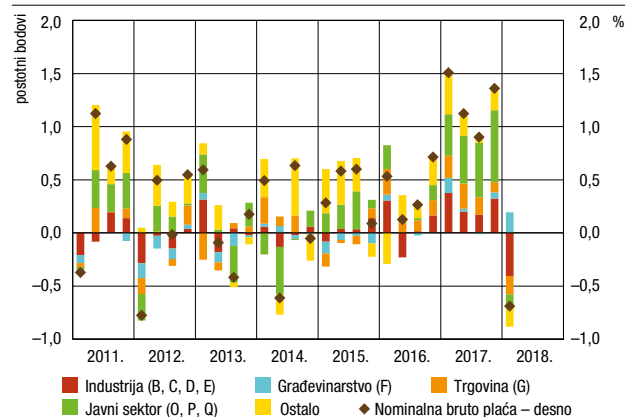
Napomena: Pri izračunu administrativne stope nezaposlenosti od siječnja 2015. uzimaju se podaci o zaposlenosti prikupljeni iz obrasca JOPPD. Prilagođena stopa nezaposlenosti procjena je HNB-a i računa se kao udio broja administrativno nezaposlenih u aktivnom stanovništvu (nezaposlene osobe i osiguranici HZMO-a). Podaci za prvo tromjesečje 2018. godine odnose se na siječanj.  
Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 13. Saldo robne razmjene



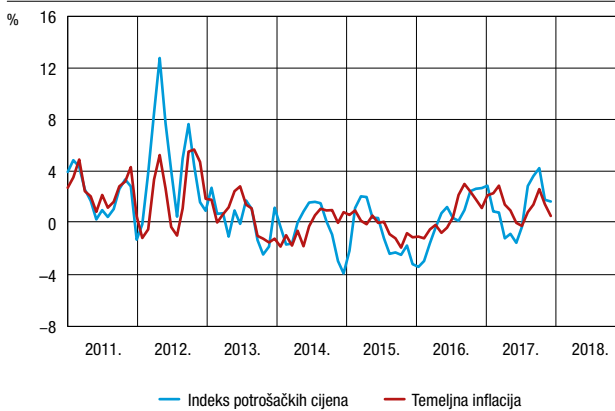
Napomena: Serije su prikazane kao tročlani pomični prosjeci mjesečnih podataka.  
Izvor: DZS

Slika 16. Prosječna nominalna bruto plaća po djelatnostima NKD-a  
sezonski prilagođeni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi promjene



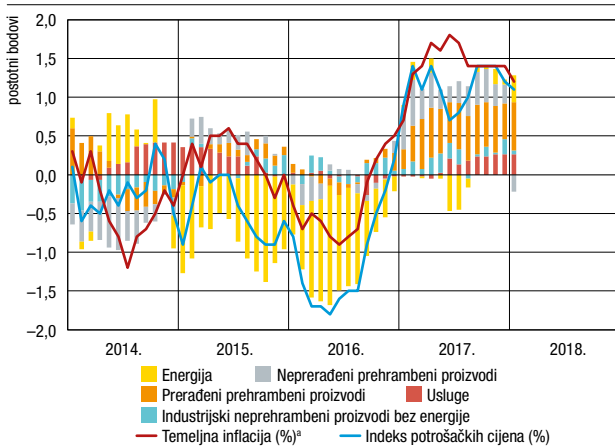
Napomena: Podaci o prosječnoj nominalnoj bruto plaći po djelatnostima odnose se na podatke prikupljene iz obrasca RAD-1, a od siječnja 2016. na podatke prikupljene iz obrasca JOPPD. Podaci za prvo tromjesečje 2018. godine odnose se na siječanj.  
Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

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



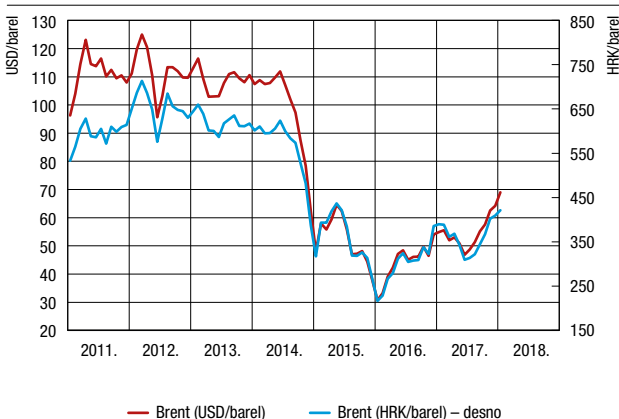
<sup>a</sup> Mjesečna stopa promjene izračunata je iz tromjesečnoga pomičnog prosjeka sezonski prilagođenih indeksa potrošačkih cijena.  
Izvori: DZS; izračun HNB-a

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



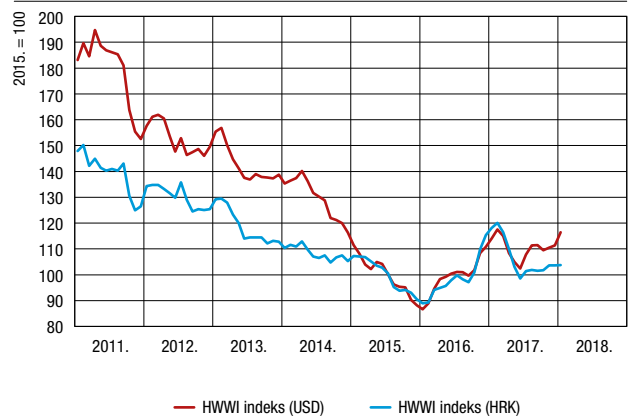
<sup>a</sup> Temeljna inflacija ne uključuje cijene poljoprivrednih proizvoda ni cijene proizvoda koje su administrativno regulirane.  
Izvori: DZS; izračun HNB-a

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



Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

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



Izvori: HWWI; izračun HNB-a

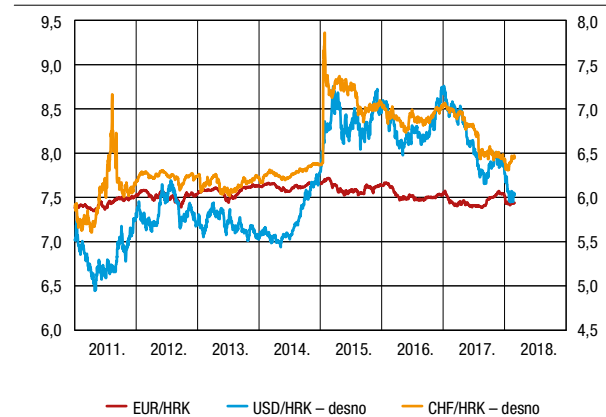
**Tablica 1. Cjenovni pokazatelji**  
godišnje i mjesečne stope promjene

|  | Godišnje stope |       | Mjesečne stope |       |
|--|----------------|-------|----------------|-------|
|  | XII.17.        | I.18. | I.17.          | I.18. |
| <b>Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente</b>        |                |       |                |       |
| Ukupni indeks  | 1,2            | 1,1   | -0,1           | -0,2  |
| Energija   | 0,4            | 2,1   | -1,3           | 0,4   |
| Nepreobrađeni prehrambeni proizvodi                          | 2,6            | -2,3  | 6,3            | 1,2   |
| Prerađeni prehrambeni proizvodi                              | 2,0            | 2,7   | 0,9            | 1,6   |
| Industrijski neprehrambeni proizvodi bez energije            | 0,8            | 0,2   | -2,6           | -3,2  |
| Usluge   | 1,0            | 1,0   | -0,1           | 0,0   |
| <b>Ostali cjenovni pokazatelji</b>                           |                |       |                |       |
| Temeljna inflacija   | 1,4            | 1,2   | -0,5           | -0,7  |
| Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu    | 2,1            | 1,5   | 0,7            | 0,1   |
| Cijene sirove nafte Brent (USD)                              | 18,8           | 25,7  | 1,5            | 7,4   |
| HWWI agregatni indeks cijena sirovina (bez energenata u USD) | 0,5            | 2,2   | 2,9            | 4,6   |

Napomena: Prerađeni prehrambeni proizvodi uključuju alkohol i duhan.

Izvori: DZS; Bloomberg; HWWI

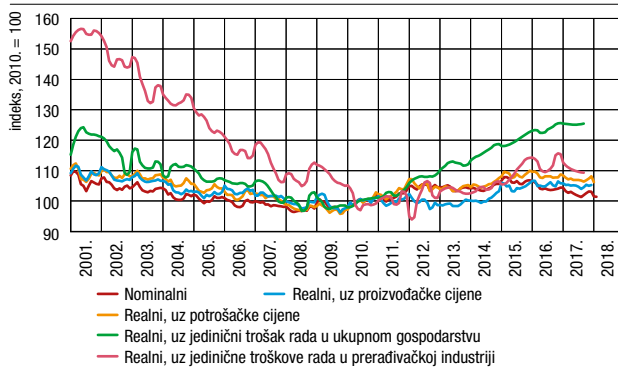
**Slika 21. Nominalni dnevni tečaj kune prema euru, američkom dolaru i švicarskom franku**  
srednji tečaj HNB-a



Izvor: HNB



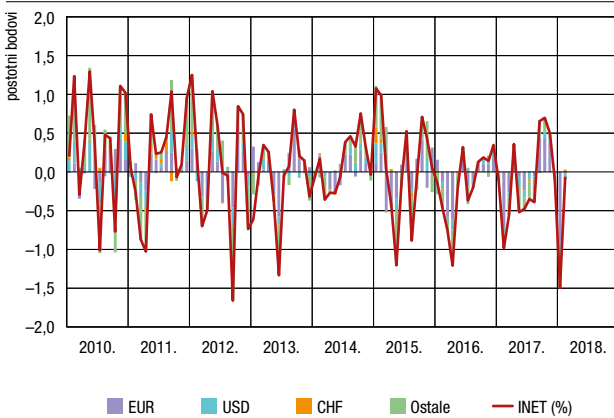
Slika 22. Nominalni i realni efektivni tečajevi kune



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

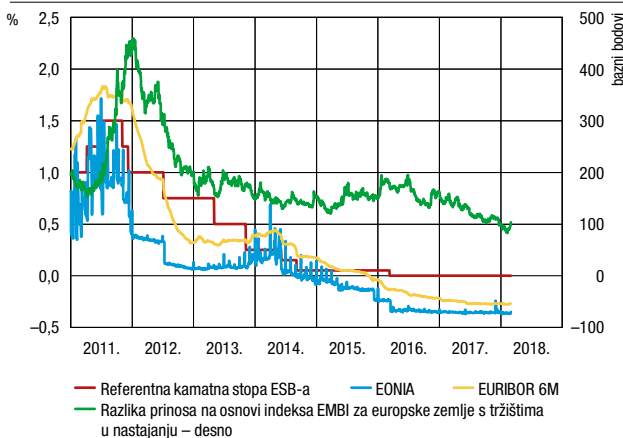
Slika 23. Doprinosi<sup>a</sup> pojedinih valuta mjesečnoj stopi promjene prosječnog indeksa nominalnoga efektivnog tečaja kune (INET)



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

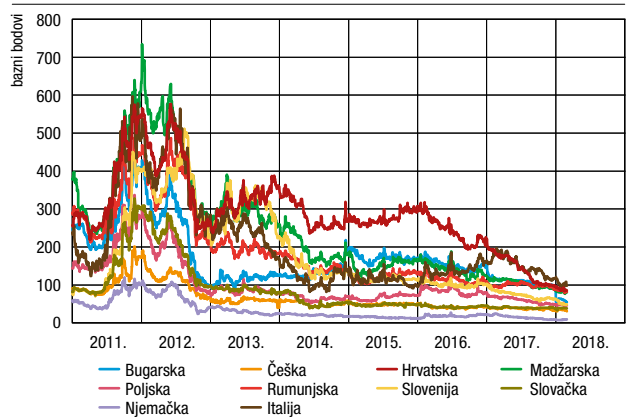
Izvor: HNB

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



Izvori: ESB; Bloomberg; J. P. Morgan

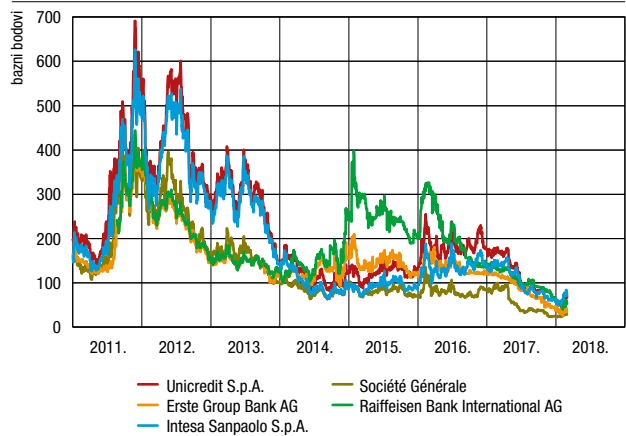
Slika 25. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje državne obveznice odabranih zemalja



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.

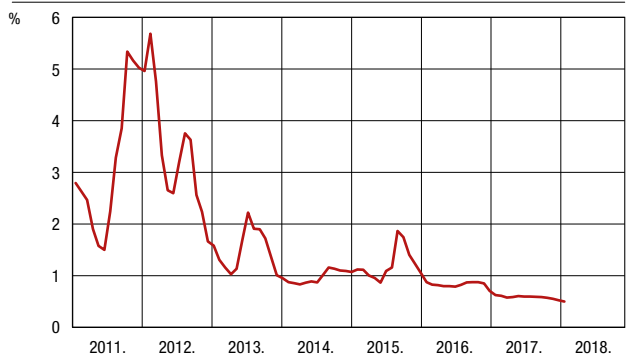
Izvor: S&P Capital IQ

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



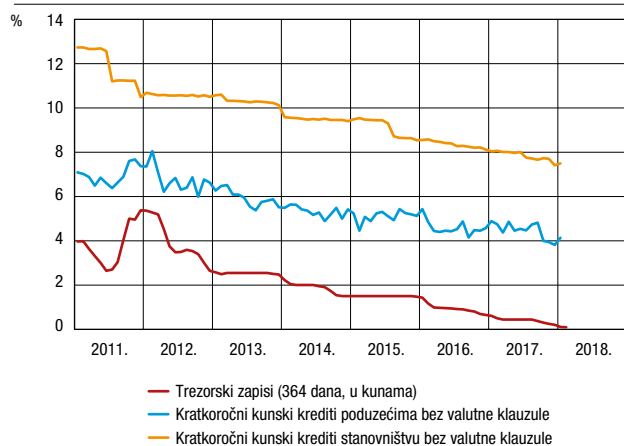
Izvor: S&P Capital IQ

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



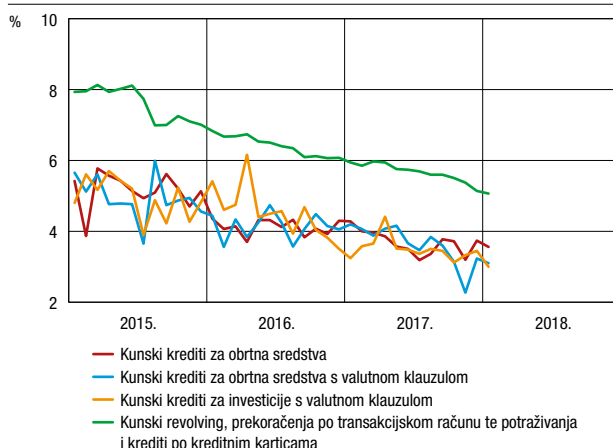
Izvor: HNB

Slika 28. Kratkoročni troškovi financiranja u kunama bez valutne klauzule



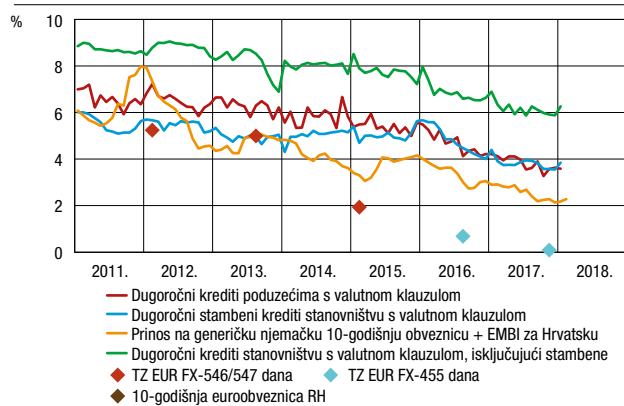
Izvori: MF; HNB

Slika 31. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite poduzećima



Izvor: HNB

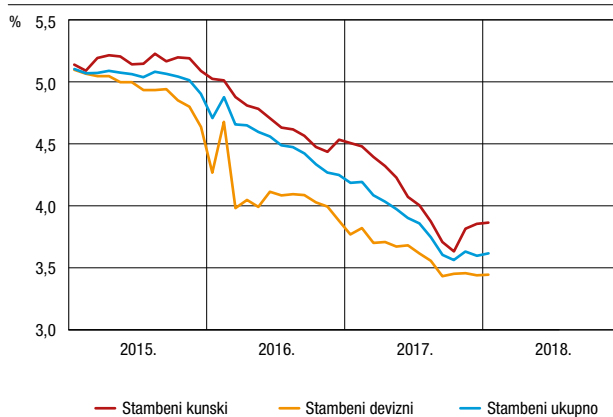
Slika 29. Dugoročni troškovi financiranja u kunama s valutnom klauzulom i devizama



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.

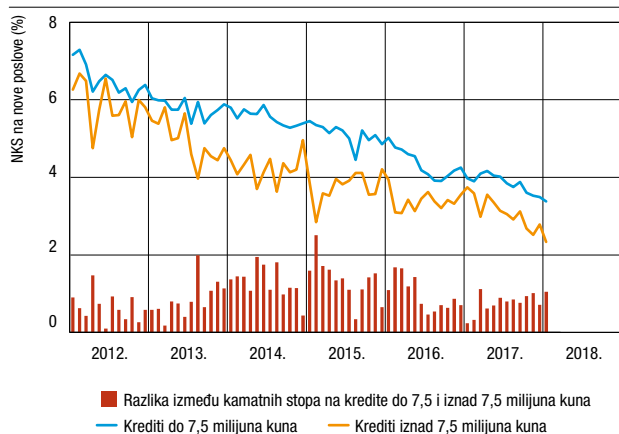
Izvori: MF; Bloomberg; HNB

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



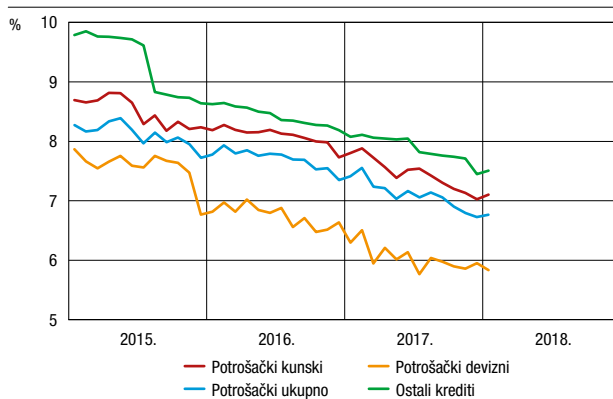
Izvor: HNB

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



Izvor: HNB

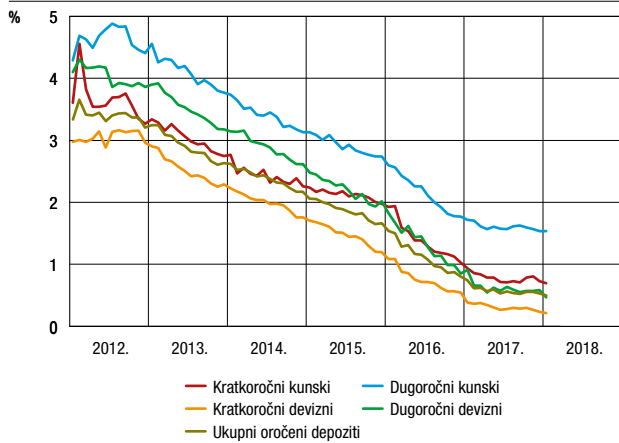
Slika 33. Kamatne stope na prvi put ugovorene potrošačke i ostale kredite stanovništvu



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 odgodom plaćanja (engl. *charge card*) te su gotovo isključivo kunski.

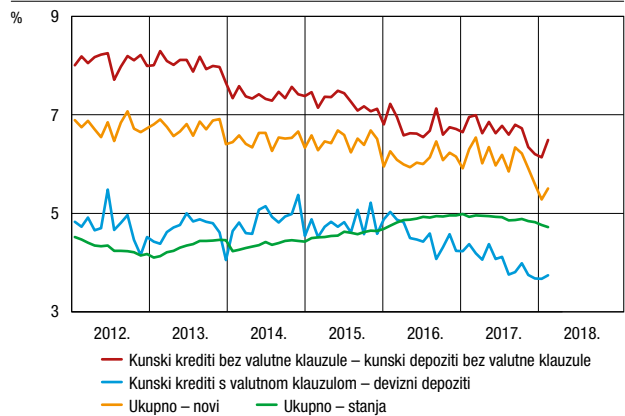
Izvor: HNB

Slika 34. Kamatne stope na oročene depozite stanovništva



Izvor: HNB

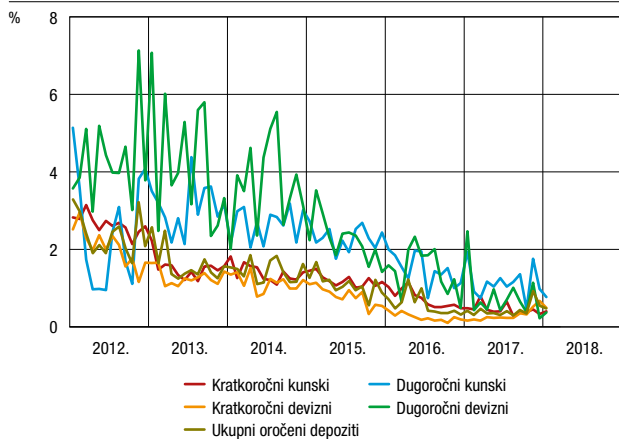
Slika 37. Razlike između kamatnih stopa na kredite (bez revolving kredita) i kamatnih stopa na depozite



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).

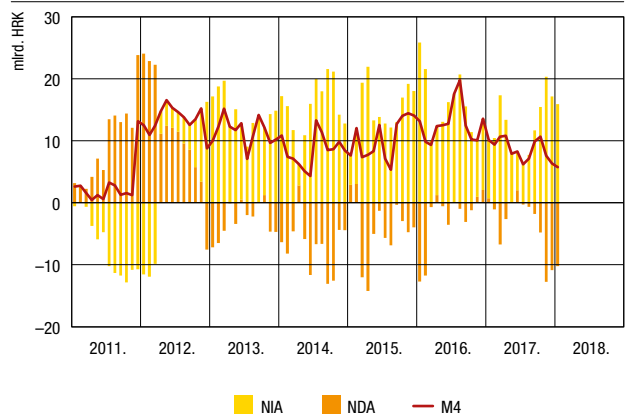
Izvor: HNB

Slika 35. Kamatne stope na oročene depozite poduzeća



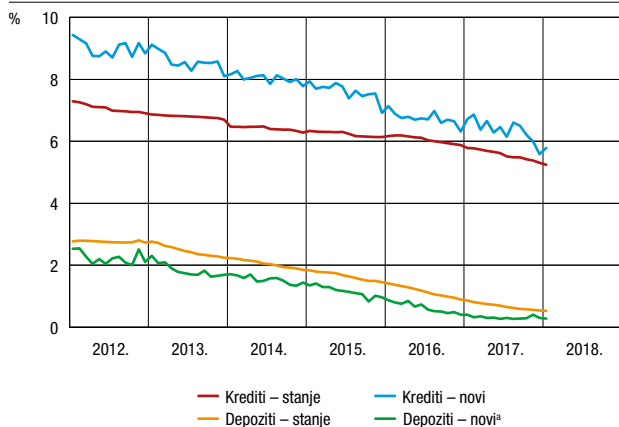
Izvor: HNB

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



Izvor: HNB

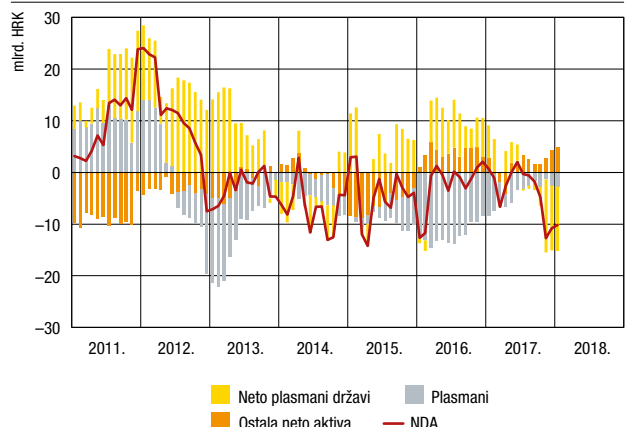
Slika 36. Prosječne kamatne stope na kredite (bez revolving kredita) i depozite



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

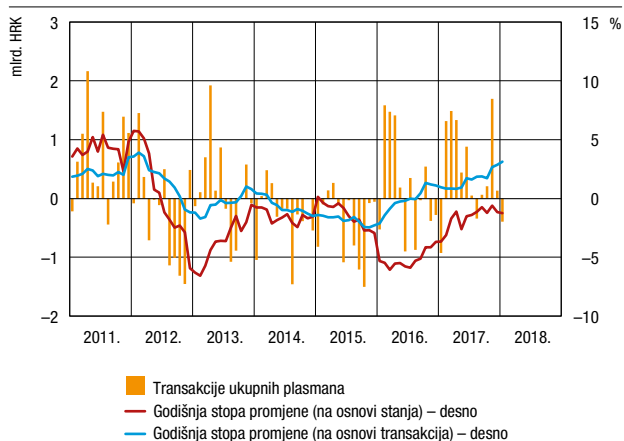
Izvor: HNB

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



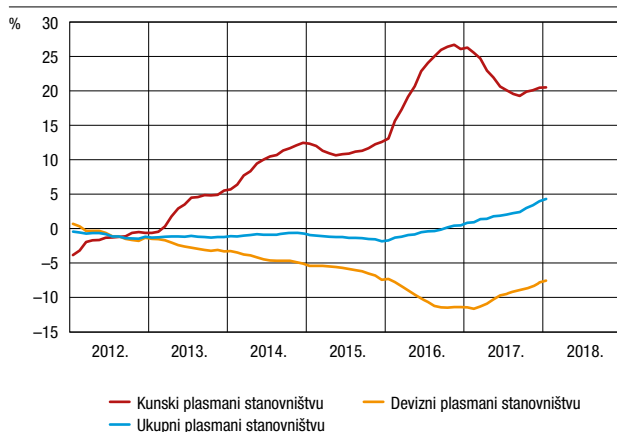
Izvor: HNB

Slika 40. Plasmani



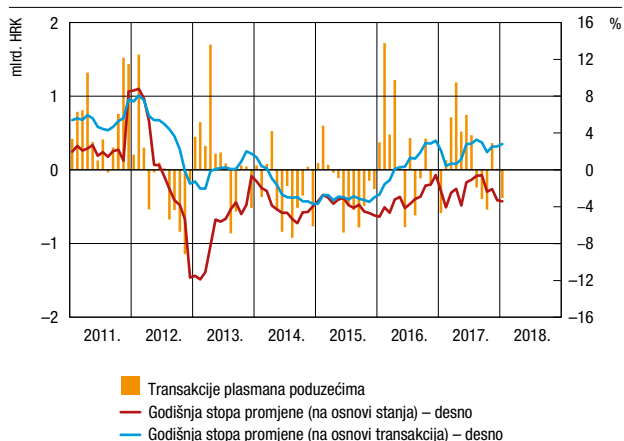
Izvor: HNB

Slika 43. Godišnje stope promjene plasmana stanovništvu na osnovi transakcija



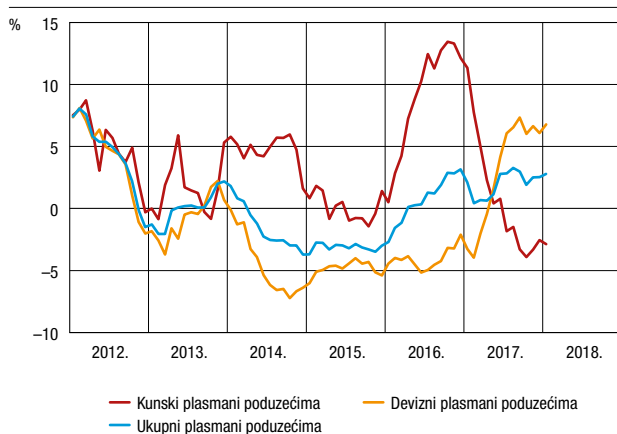
Izvor: HNB

Slika 41. Plasmani poduzećima



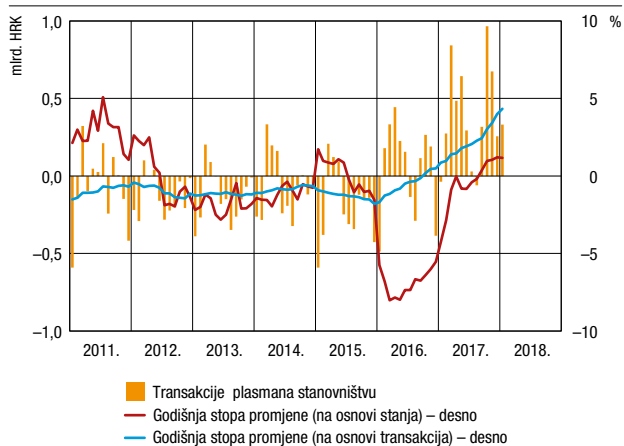
Izvor: HNB

Slika 44. Godišnje stope promjene plasmana poduzećima na osnovi transakcija



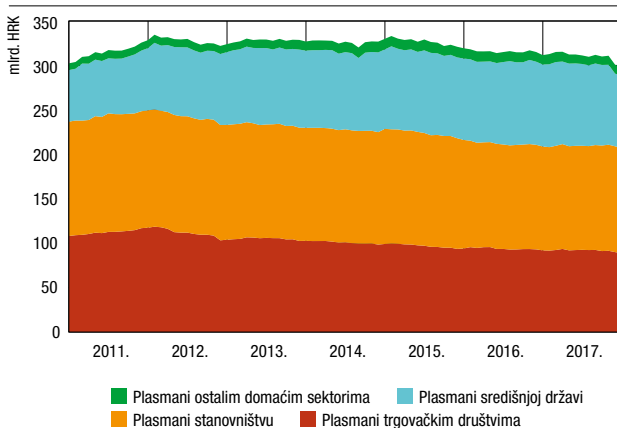
Izvor: HNB

Slika 42. Plasmani stanovništvu



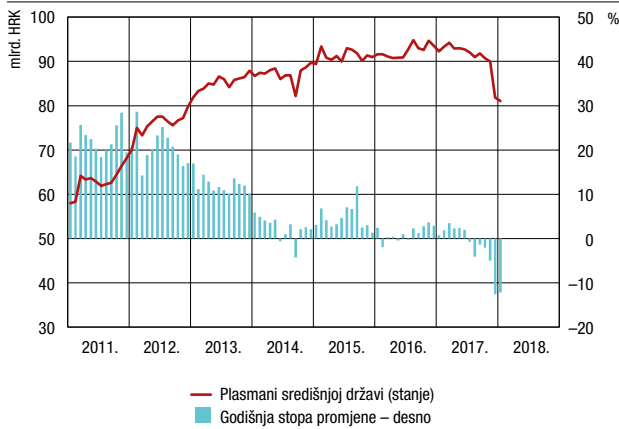
Izvor: HNB

Slika 45. Struktura plasmana kreditnih institucija



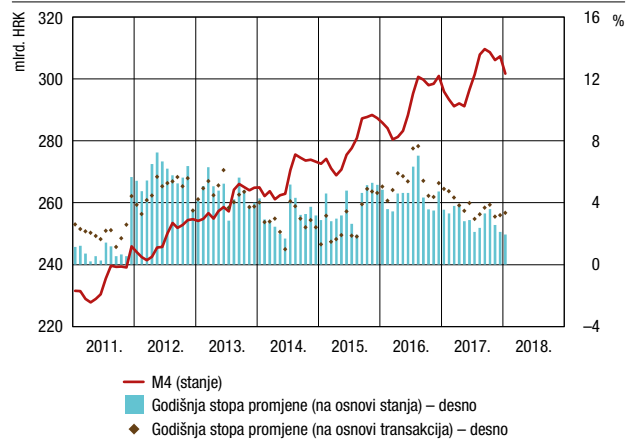
Izvor: HNB

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



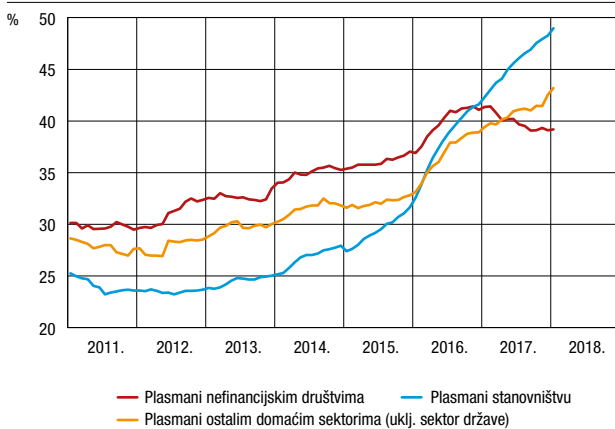
Izvor: HNB

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



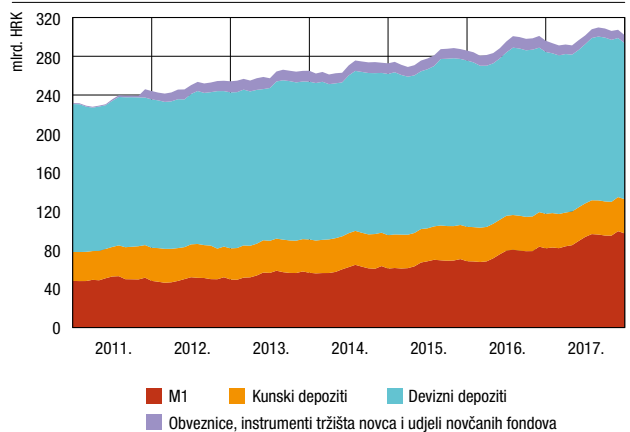
Izvor: HNB

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



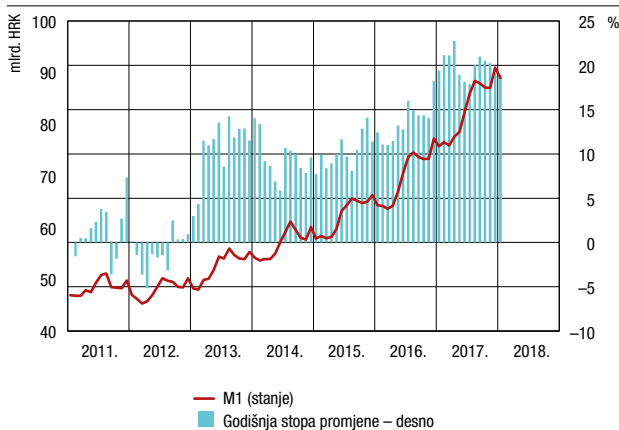
Izvor: HNB

**Slika 50. Struktura monetarnog agregata M4**



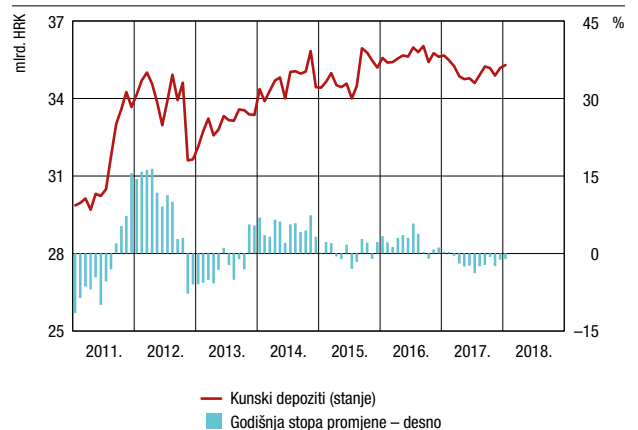
Izvor: HNB

**Slika 48. Novčana masa**



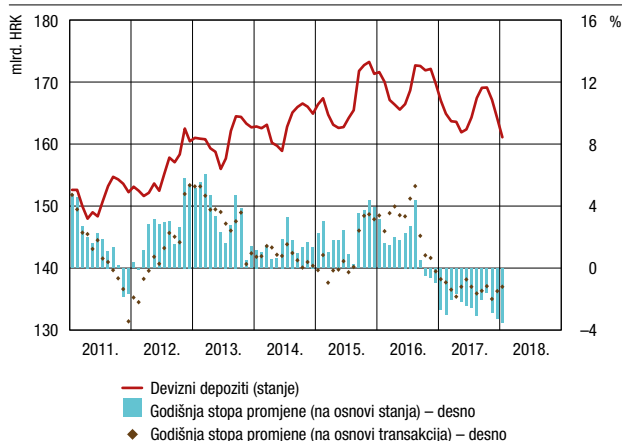
Izvor: HNB

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



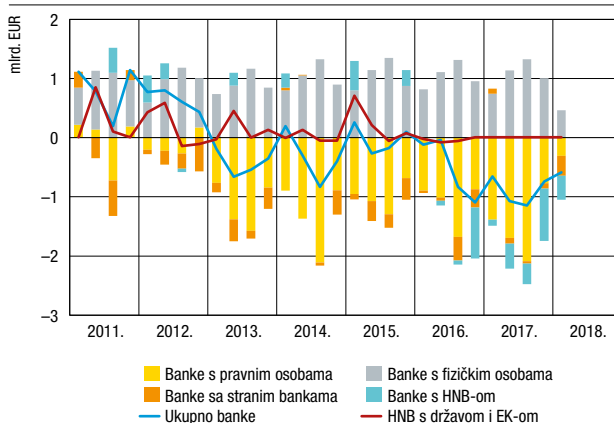
Izvor: HNB

Slika 52. Devizni depoziti



Izvor: HNB

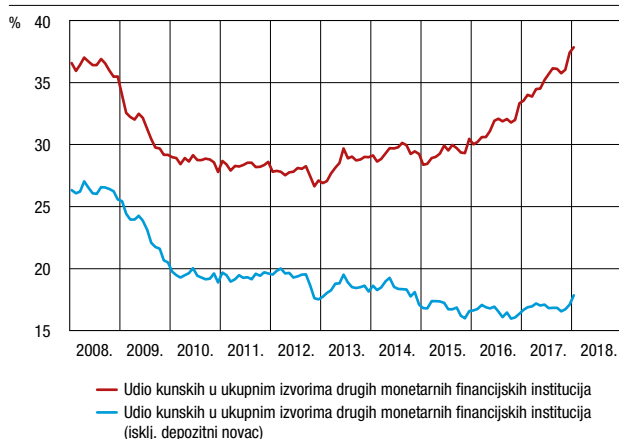
Slika 55. Promptne (SPOT) transakcije na deviznom tržištu (neto promet)



Napomena: Pozitivne vrijednosti označuju neto kupnju, a negativne vrijednosti neto prodaju. Pravne osobe uključuju državu. Podaci za prvo tromjesečje 2018. odnose se na veljaču.

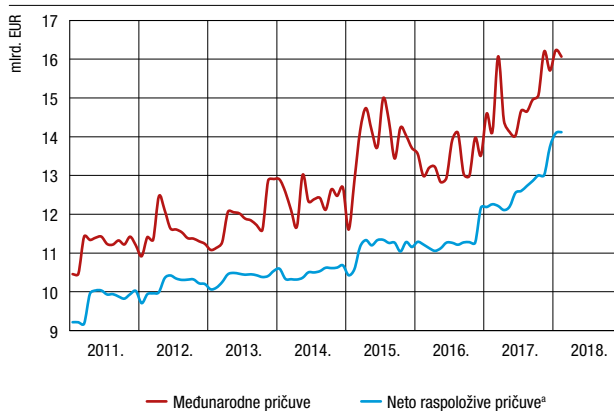
Izvor: HNB

Slika 53. Udio kunskih izvora



Izvor: HNB

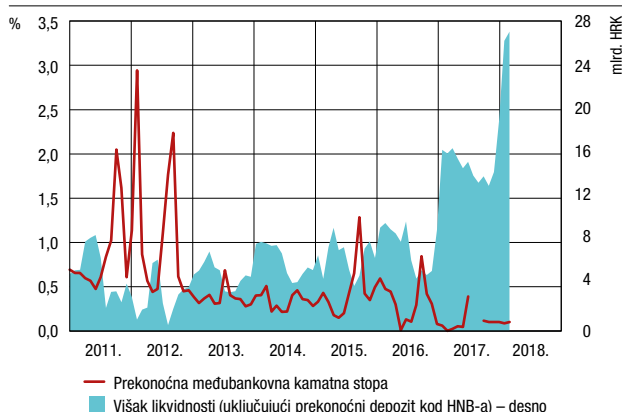
Slika 56. Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke tekući tečaj



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

Izvor: HNB

Slika 54. Likvidnost banaka i 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

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

preliminarni podaci, u milijunima eura

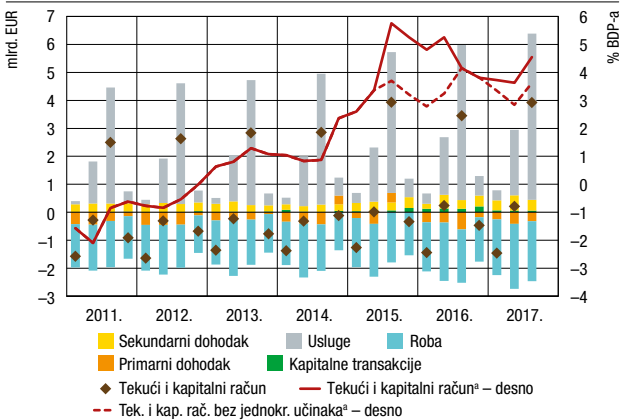
|                                       | 2016.   | 3. tr. 2017. <sup>a</sup> | Indeksi     |                                  |
|---------------------------------------|---------|---------------------------|-------------|----------------------------------|
|                                       |         |                           | 2016./2015. | 3. tr. 2017. <sup>a</sup> /2016. |
| Tekuće transakcije                    | 2.018,8 | 1.172,0                   | 58,1        | 154,5                            |
| Kapitalne transakcije                 | 320,7   | 597,5                     | 186,3       | 64,3                             |
| Financijske transakcije (bez pričuva) | 1.112,8 | 1.327,7                   | 119,3       | 30,1                             |
| Međunarodne pričuve HNB-a             | 745,3   | -264,7                    | -           | -                                |
| Neto pogreške i propusti              | -481,5  | -432,1                    | 89,8        | 23,7                             |

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

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

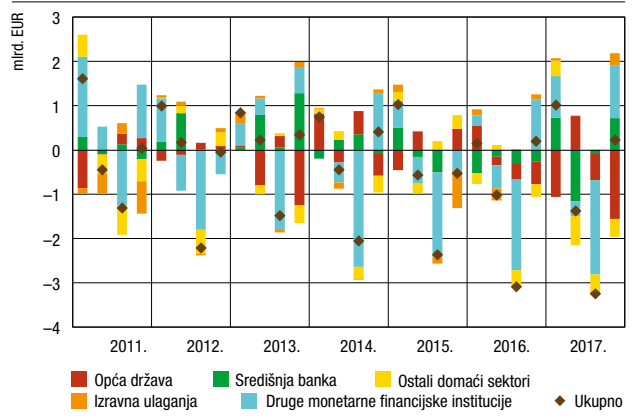
Izvor: HNB

Slika 57. Tokovi na tekućem i kapitalnom računu



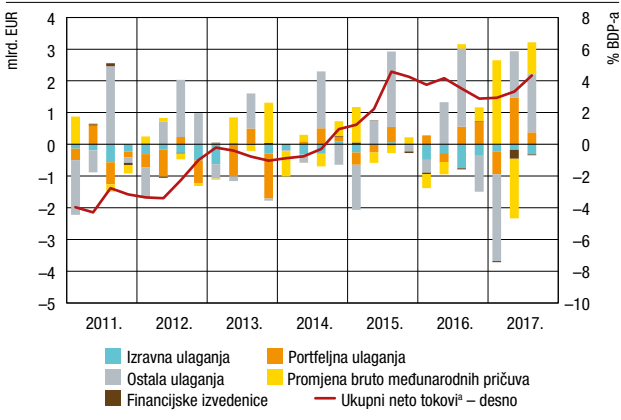
<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja  
 Napomena: Jednokratni učinci uključuju konverziju kredita vezanih uz švicarski frank u 2015. te rezervacije banaka za kredite odobrene koncernu Agrokor u 2017.  
 Izvor: HNB

Slika 60. Transakcije neto inozemnog duga



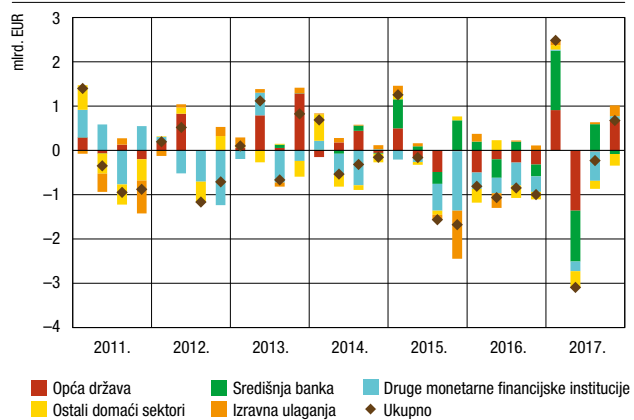
Napomena: Transakcije su promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjen za dužnička potraživanja prema inozemstvu.  
 Izvor: HNB

Slika 58. Tokovi na financijskom računu prema vrsti ulaganja



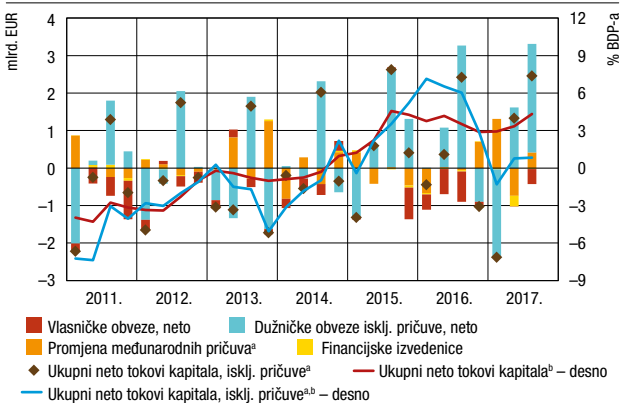
<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja  
 Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo (uključujući i rast međunarodnih pričuva).  
 Izvor: HNB

Slika 61. Transakcije bruto inozemnog duga



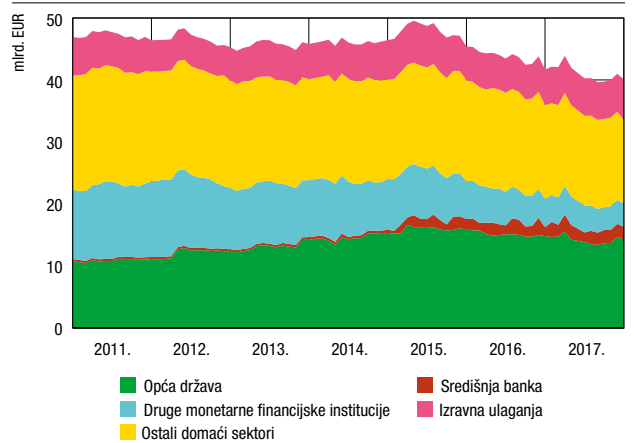
Napomena: Transakcije su promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe.  
 Izvor: HNB

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



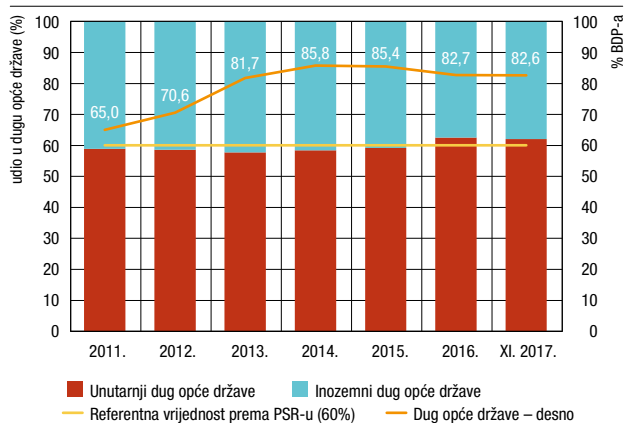
<sup>a</sup> Promjena bruto međunarodnih pričuva umanjena je za inozemne obveze HNB-a.  
<sup>b</sup> Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja  
 Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo. Neto tokovi jesu razlika između promjene sredstava i obveza.  
 Izvor: HNB

Slika 62. Bruto inozemni dug na kraju razdoblja



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. 2016.   | I.–IX. 2017.   |
|--|----------------|----------------|
| <b>Ukupni prihodi</b>                            | <b>119.976</b> | <b>120.933</b> |
| Izravni porezi                                   | 15.932         | 15.948         |
| Neizravni porezi                                 | 51.466         | 53.737         |
| Socijalni doprinosi                              | 30.436         | 31.665         |
| Ostalo   | 22.143         | 19.582         |
| <b>Ukupni rashodi</b>                            | <b>121.700</b> | <b>120.093</b> |
| Socijalne naknade                                | 41.739         | 42.014         |
| Subvencije                                       | 4.115          | 3.770          |
| Kamate   | 8.455          | 8.343          |
| Naknade zaposlenicima                            | 29.240         | 30.100         |
| Intermedijarna potrošnja                         | 21.061         | 22.281         |
| Investicije                                      | 7.890          | 6.173          |
| Ostalo   | 9.200          | 7.412          |
| <b>Neto pozajmljivanje (+) / zaduživanje (-)</b> | <b>-1.724</b>  | <b>840</b>     |

Izvori: Eurostat; DZS

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

|                                  | I.–X. 2016. | I.–X. 2017. |
|----------------------------------|-------------|-------------|
| 1. Prihodi                       | 113.442     | 117.610     |
| 2. Prodaja nefinancijske imovine | 331         | 550         |
| 3. Rashodi                       | 109.854     | 110.036     |
| 4. Nabava nefinancijske imovine  | 3.221       | 2.496       |
| 5. Neto zaduživanje (1+2-3-4)    | 698         | 5.628       |

Izvori: MF; izračun HNB-a

Tablica 5. Promjena duga opće države  
u milijunima kuna

|  | I.–XI. 2016. | I.–XI. 2017.  |
|--|--------------|---------------|
| <b>Ukupna promjena duga</b>                    | <b>104</b>   | <b>11.168</b> |
| Promjena unutarnjeg duga                       | 8.390        | 5.602         |
| – Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni | -1.082       | 95            |
| – Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni   | 14.413       | 9.673         |
| – Krediti                                      | -4.898       | -4.086        |
| Promjena inozemnog duga                        | -8.286       | 5.566         |
| – Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni | -48          | 121           |
| – Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni   | -7.662       | 5.116         |
| – Krediti                                      | -576         | 329           |
| <b>Dodatak:</b>                                |              |               |
| Promjena ukupno izdanih jamstava               | 1.745        | 920           |

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   |