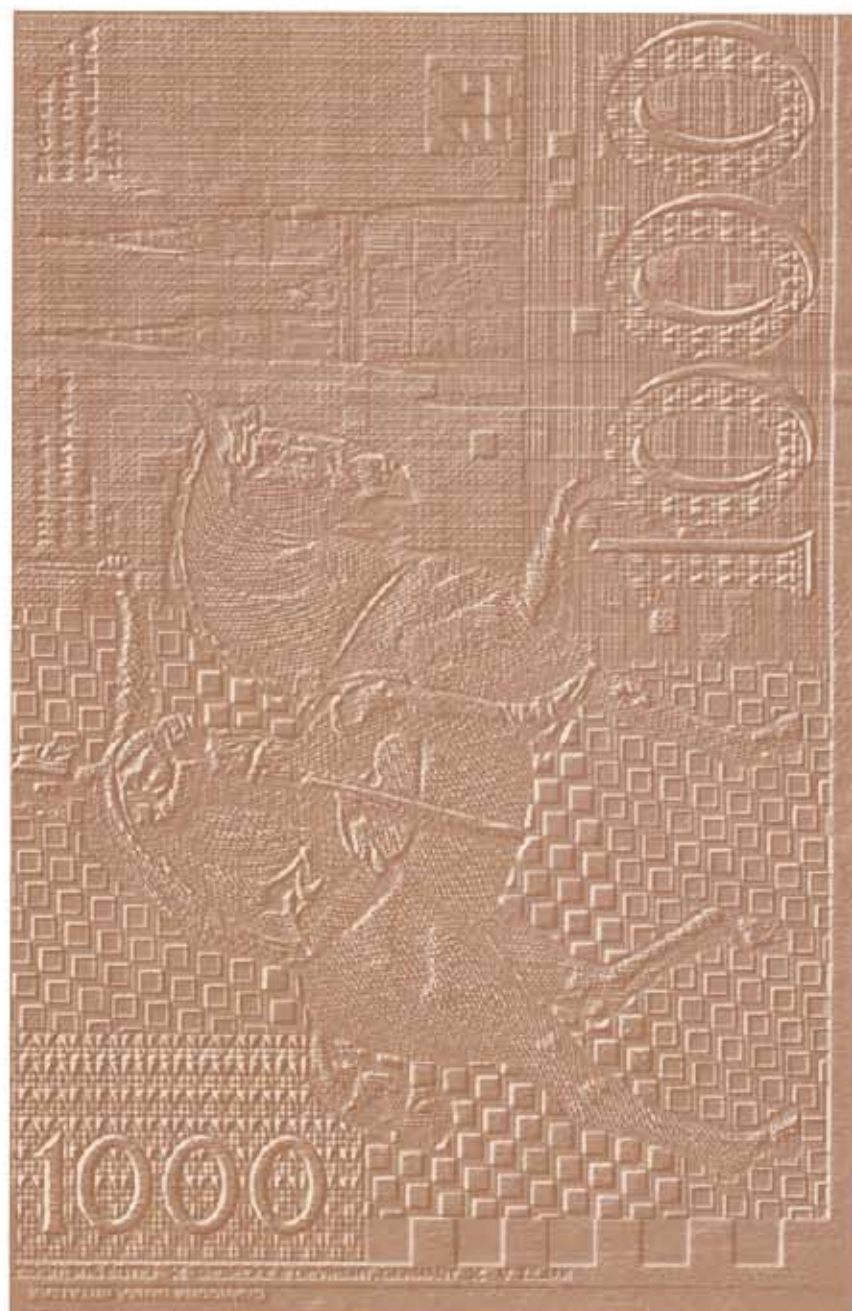


**HRVATSKA NARODNA BANKA**



# BILTEN

GODINA III  
BROJ 32

STUDENI 1998



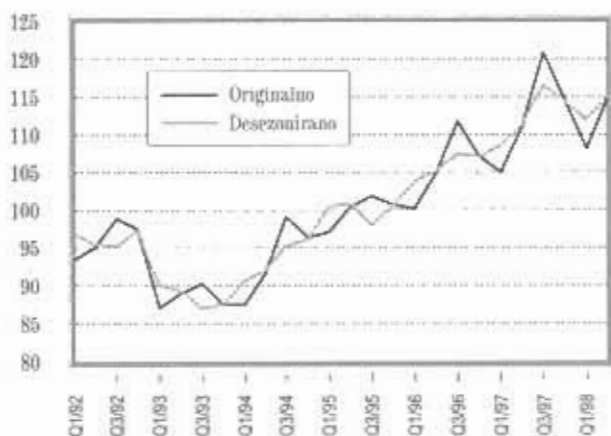
## REALNI SEKTOR GOSPODARSTVA

Industrijska proizvodnja u ovoj godini raste brže od ostalih djelatnosti. Tromjesečne međugodišnje stope rasta proizvodnje u ovoj godini iznose 6,3 posto u prvom, 5,2 posto u drugom i 8,8 posto u trećem tromjesečju. Pozitivna kretanja industrijske djelatnosti nemaju jačeg utjecaja na intenzitet rasta ukupnog gospodarstva budući da se njezin udio u proizvodnji bruto domaćeg proizvoda smanjio na manje od četvrtine. Godišnji rast industrijske proizvodnje na kraju rujna iznosio je 6,7 posto. Prerađivačka industrija i opskrba energentima nadmašuju ovaj ukupni rast, dok proizvodnja u rudarstvu i vađenju stagnira na prošlogodišnjoj razini. Krivulja trenda ukupne industrije ima trogodišnji uzastopni rast. Prosječna trendna razina u ovoj godini viša je od prosječne trendne razine u istom razdoblju prethodne godine za 7,1 posto, a od trendne razine u čitavoj 1997. godini za 6,2 posto.

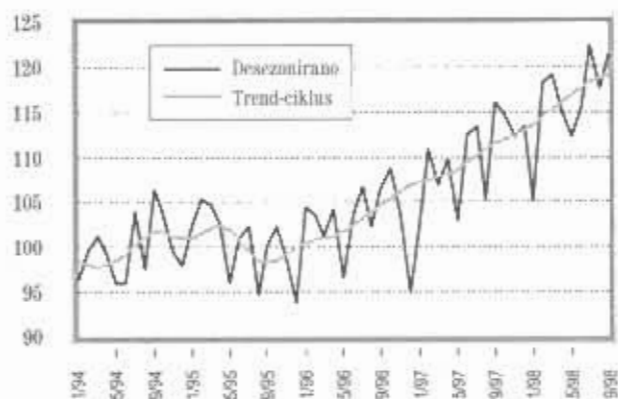
Posebnu pažnju zavrjeđuju kretanja prerađivačke industrije budući da ovo područje čini 85 posto industrijske proizvodnje i gotovo sav robni izvoz Republike Hrvatske. Izvoz prerađivačke industrije u prvih devet mjeseci porastao je za 13,4 posto u kunskom iskazu zahvaljujući prvenstveno velikom porastu izvoza izdavačke i tiskarske djelatnosti (88,1%), proizvodnje strojeva i uređaja (21,3%) te proizvodnje ostalih prometnih sredstava (299,3%). Izvoz prehrambene i kemijske industrije na razini je izvoza iz prethodne godine pa se njihova povećana proizvodnja u ovoj godini realizira u domaćoj prodaji.

U istom je razdoblju uvoz prerađivačke industrije porastao za 5,8 posto prema kuskim vrijednostima. Otpjelci koji su činili značajan dio uvozne vrijednosti u prethodnoj

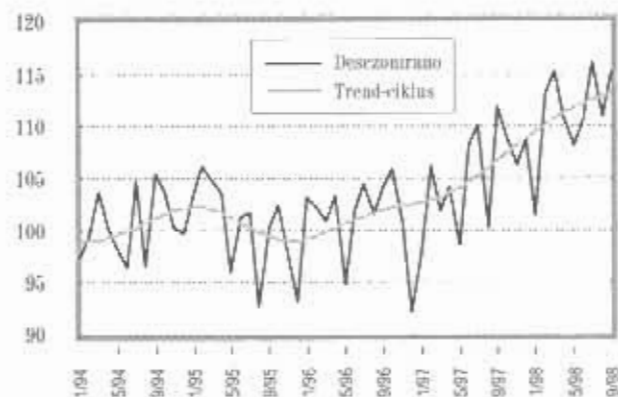
### REALNI BRUTO DOMAĆI PROIZVOD, 1995. = 100



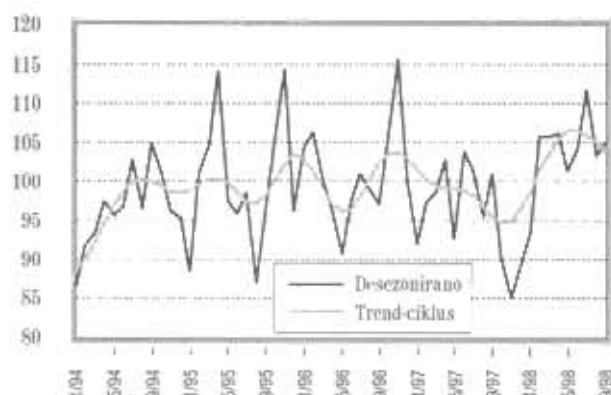
### INDEKS FIZIČKOG OBUJMA INDUSTRIJSKE PROIZVODNJE, 1995. = 100 desezonirani podaci i trend-ciklus



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



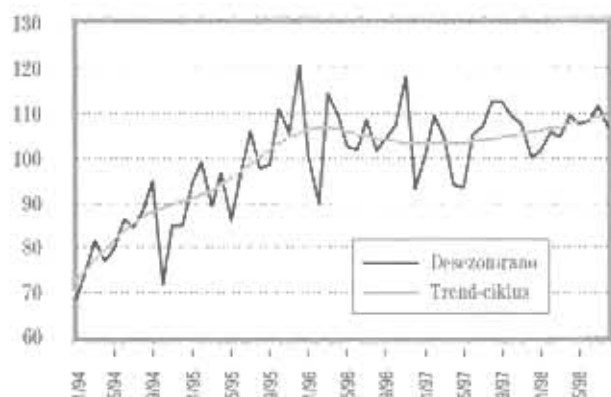
PROIZVODNJA HRANE I PIĆA, 1995. = 100  
desezonirani podaci i trend-ciklus



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



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



godini, a u ovoj su godini smanjili uvoz jesu proizvodnja strojeva i uređaja (2,6%), proizvodnja hrane i pića (4,6%) i proizvodnja metala (2,6%). Na porast ukupnog uvoza najviše je utjecala proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica (14,2%) te proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda (11,4%).

Verižni indeksi zaliha gotovih proizvoda u industriji do srpnja ove godine u prosjeku su pokazivali smanjenje zaliha, dok je u kolovozu vrijednost zaliha naglo porasla u odnosu na srpanj zbog povećanja zaliha u proizvodnji metala i proizvodnji namještaja.

Proizvodnost rada u industriji kumulativno je u prvih osam mjeseci ove godine porasla 11,8 posto. Broj zaposlenih u industriji nastavlja silaznu tendenciju, pri čemu je prosječna zaposlenost u ovoj godini manja za 4,1 posto od prosjeka prethodne godine.

Shodno većoj industrijskoj proizvodnji povećana je potrošnja energije i goriva u pogonske i tehnološke svrhe. Kumulativni godišnji porast na kraju kolovoza iznosio je 2,6 posto.

Pokazatelj djelatnosti prijevoza koji se odnosi na količinu prevezene robe pokazuje osmomjesečni godišnji rast od 4,1 posto. Količina prevezene robe u kolovozu 1998. godine pala je za 0,6 posto u odnosu na kolovoz prethodne godine. Putnički prijevoz značajno opada u ovoj godini, pri čemu najviše opada cestovni prijevoz. U odnosu na kolovoz prethodne godine prijevoz putnika manji je za 6,7 posto, a kumulativno za 6,9 posto.

Realni rast prometa u trgovini na malo za osam mjeseci iznosi 2,0 posto. Promet u razdoblju od lipnja do kolovoza ove godine realno je jednak prometu u istim mjesecima 1997. godine.

Aktivnost građevinarstva izmjerena fizičkim obujmom građevin-

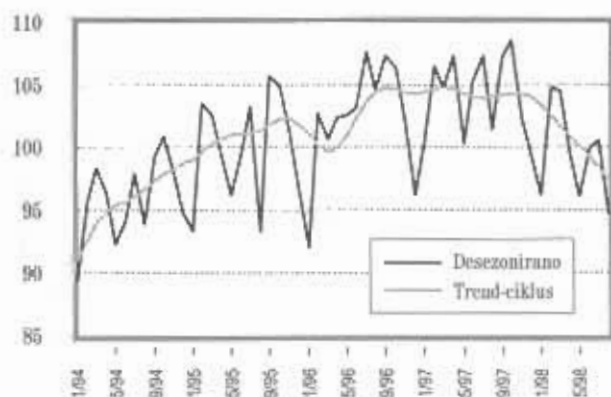
skih radova u prvih pet mjeseci ove godine veća je od istog razdoblja prethodne godine za 4,5 posto. Isti omjer između 1997. i 1996. godine pokazivao je rast od 15,9 posto. Mjesečni prosjek obujma radova za pet mjeseci niži je od prosjeka izvedenih radova u čitavoj 1997. godini. Vrijednost izvedenih građevinskih radova u inozemstvu u drugom tromjesečju veća je za 44,2 posto u odnosu na prvo tromjesečje, dok je vrijednost narudžbi za inozemstvo u drugom tromjesečju oko četiri puta manja.

Broj noćenja turista u devet mjeseci tekuće godine veći je od onog u istom razdoblju prethodne godine za 3,3 posto. Broj noćenja inozemnih gostiju na godišnjoj je razini porastao za 5,2 posto, dok je broj noćenja domaćih gostiju u ovoj godini u padu. U četiri mjeseca najveće posjećenosti, u razdoblju od lipnja do rujna, broj noćenja je bio veći za 4,2 posto u odnosu na iste mjeseci prethodne godine, pri čemu je broj noćenja stranih turista bio veći za 6,1 posto, a domaćih manji za 6,5 posto.

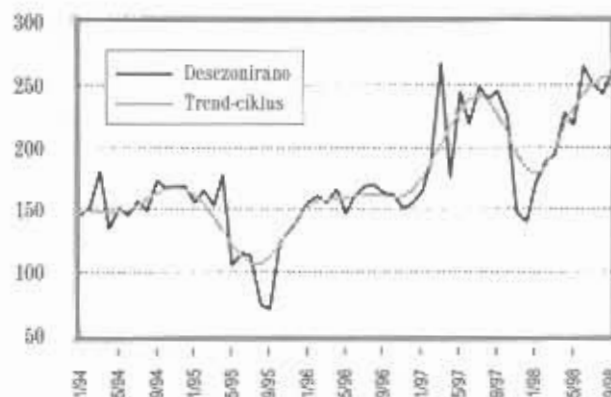
## CIJENE

Cijene na malo u listopadu su nastavile trend rasta iz rujna i prema Prorčćenju Državnog zavoda za statistiku zabilježile porast od 0,5 posto. Od toga su cijene roba porasle za 0,4 posto, a cijene usluga za 1,3 posto. Cijene usluga su u listopadu porasle ponajviše zbog rasta cijena gradskog prijevoza u Zagrebu, zbog viših cijena godišnje cestarine te dačkih domova i vrtića. Cijene gradskog prijevoza u studenom se moraju vratiti na staro pa će taj efekt biti poništen tek sljedeći mjesec. Rast cijena roba može se objasniti deprecijacijom kune što je utjecalo na rast cijena uvoznih proizvoda. Rast cijena industrijskih prehrambenih proizvoda u listopa-

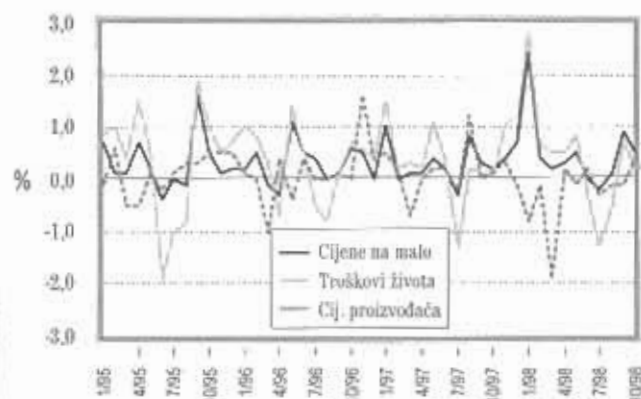
**PRIJEVOZ PUTNIKA, 1995. = 100**  
desezonirani podaci i trend ciklus



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

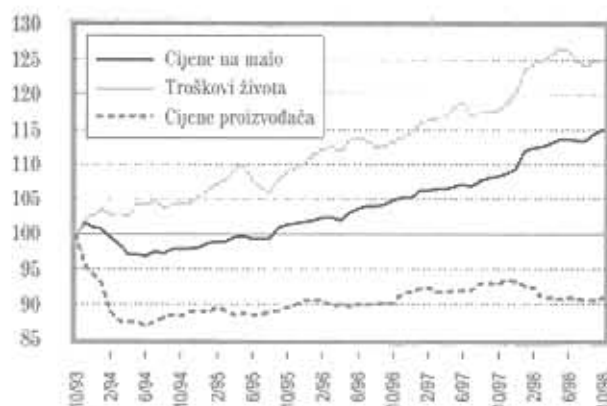


**CIJENE NA MALO, CIJENE PROIZVOĐAČA I INDEKS TROŠKOVA ŽIVOTA**  
mjesečne promjene

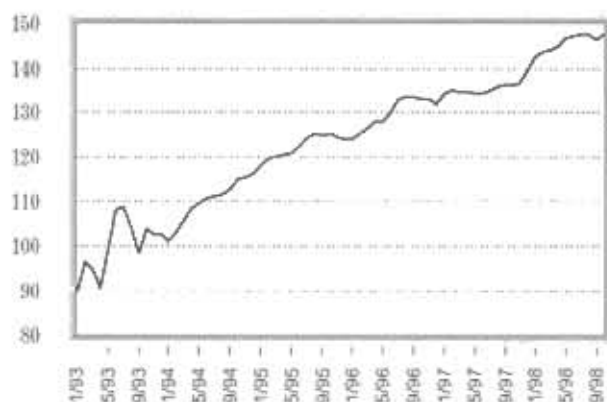




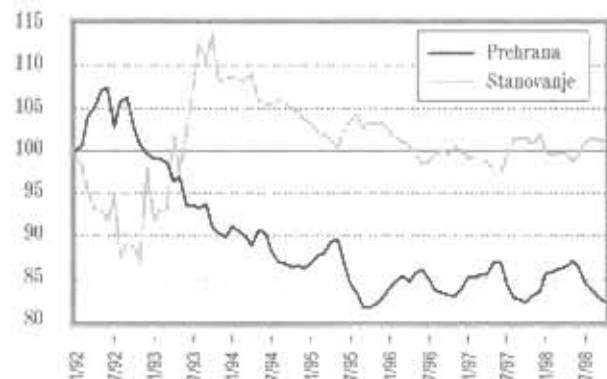
INDEKS CIJENA NA MALO, CIJENA PROIZVOĐAČA I TROŠKOVA ŽIVOTA  
listopad 1993. = 100



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



INDEKSI RELATIVNIH CIJENA PREHRANE I STANOVANJA  
siječanj 1992. = 100



Napomena: Indeks je izračunat kao omjer cijena prehrane i stambenih usluga prema ukupnom indeksu troškova života.

du je 0,6 posto, a njegovu rastu pridonijele su više cijene automobila, bijele tehnike i tekstilnih proizvoda. Pad cijena jedino je zabilježen kod poljoprivrednih i prehrambenih proizvoda, što je i stabiliziralo ukupni indeks cijena na malo. Cijene na malo na godišnjoj su razini porasle za 6,1 posto, od čega je u istom razdoblju kod usluga zabilježen rast od 13,2 posto, a roba 4,4 posto.

Troškovi života porasli su u listopadu za 0,2 posto, od čega su troškovi na usluge porasli za 0,9 posto, a troškovi roba nisu se promijenili. Najveći rast troškova može se pripisati prometnim uslugama, od 1,5 posto, te odjeći od 1,4 posto. Troškovi za prehranu u listopadu su pali za 0,6 posto. Troškovi života porasli su na godišnjoj razini za 6,2 posto, od čega su robe porasle 4,9 posto, a usluge 13,7 posto.

Cijene industrijskih proizvoda su nakon tri uzastopna mjeseca padanja u listopadu porasle za 0,4 posto. Na godišnjoj razini cijene proizvođača još su uvijek u padu i iznose -2,1 posto.

## ZAPOSLENOST I PLAĆE

Broj registriranih nezaposlenih povećan je u rujnu za 8.136 osoba ili 2,9 posto te je na kraju mjeseca iznosio 286.780 osoba što je za 9.443 ili 3,4 posto više nego krajem rujna prošle godine. Porast registrirane nezaposlenosti ostvaren u rujnu u najvećoj je mjeri posljedica sezonski visokog priljeva u registar koji je s 26.820 prijavljenih osoba za 1.531 osobu nadmašio lanjski rujn. Registrirana nezaposlenost tijekom prvih devet mjeseci ove godine bila je za 8.749 osoba ili 3,2 posto viša nego u istom razdoblju lani.

Zaposlenost se u rujnu smanjila za 11.712 osoba ili 0,9 posto te je krajem mjeseca iznosila 1.349.066 osoba. U odnosu na lanjski rujn, zaposlenost se smanjila za 32.684

osobe ili 2,4 posto, dok je zaposlenost u prvih devet mjeseci ove godine prosječno bila za 47.442 ili 3,4 posto niža nego u istom razdoblju lani. Smanjenje radne snage u rujnu iznosilo je 3.576 osoba ili 0,2 posto. U odnosu na lanjski rujna radna se snaga smanjila za 23.241 osobu ili 1,4 posto, dok je prosjek prvih devet mjeseci za 38.693 osobe ili 2,3 posto niži od lanjskog prosjeka za isto razdoblje. Stopa nezaposlenosti krajem rujna iznosila je 17,5 posto.

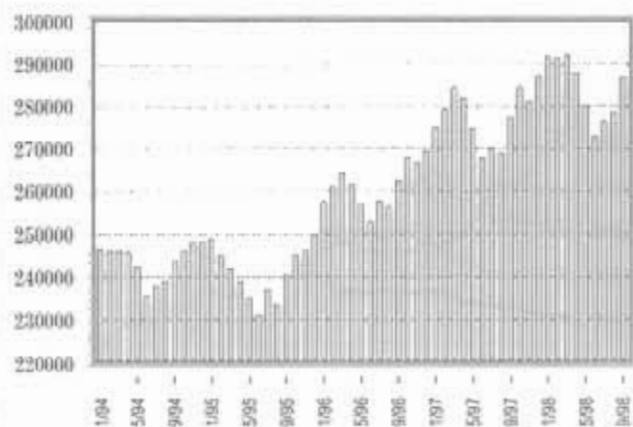
Rujansko smanjenje nominalnih neto plaća za 36 kuna ili 1,3 posto te bruto plaća za 78 kuna ili 2,2 posto prekinulo je najduže razdoblje neprekidnog rasta plaća još od kraja 1994. godine. Nominalne neto plaće u prvih devet mjeseci ove godine bile su u prosjeku za 12,6 posto više od lanjskog prosjeka za isto razdoblje, dok je njihov realni rast iznosio 5,6 posto. Bruto plaće u istom su razdoblju nominalno porasle za 13,4 posto, a realni porast bio je 6,3 posto.

## MONETARNA KRETANJA

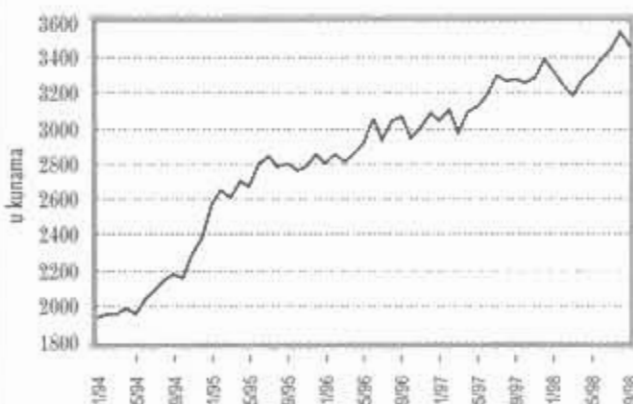
Kretanje monetarnih i kreditnih agregata u rujnu značajno se razlikuje od onog u kolovozu, no u skladu je s kretanjima koja su bila očekivana za rujna.

Ukupna likvidna sredstva tijekom srpnja i kolovoza prosječno su mjesečno rasla za 3 posto, a u rujnu je rast zaustavljen i ostvareno je smanjenje od 0,3 milijarde kuna ili 0,6 posto. Novčana masa, kao najlikvidnija komponenta M4 - smanjila se 0,8 milijardi kuna ili 5,8 posto, za onoliko za koliko se u kolovozu povećala. Smanjenje novčane mase rezultat je podjednakog smanjenja gotovog i depozitnog novca (oko 6%), dok je u rujnu prošle godine smanjenje gotovog novca bilo intenzivnije, a depozitnog novca znatno blaže.

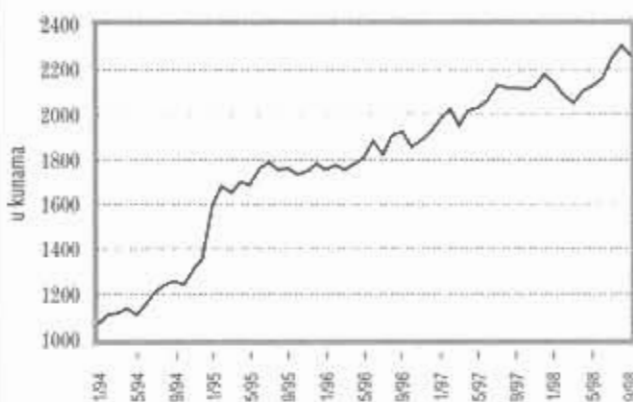
### BROJ NEZAPOSLENIH



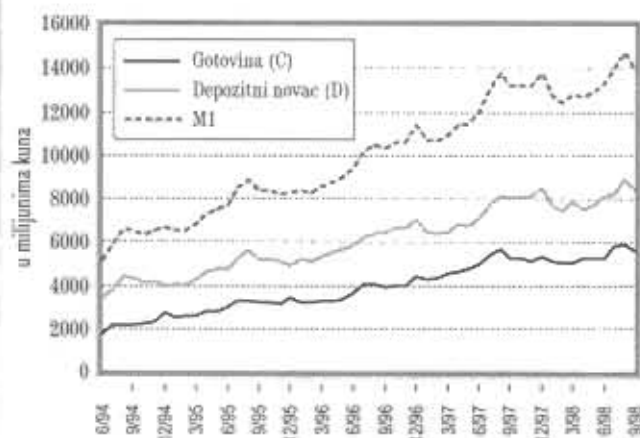
### PROSJEČNA REALNA BRUTO PLAĆA u cijenama iz siječnja 1994.



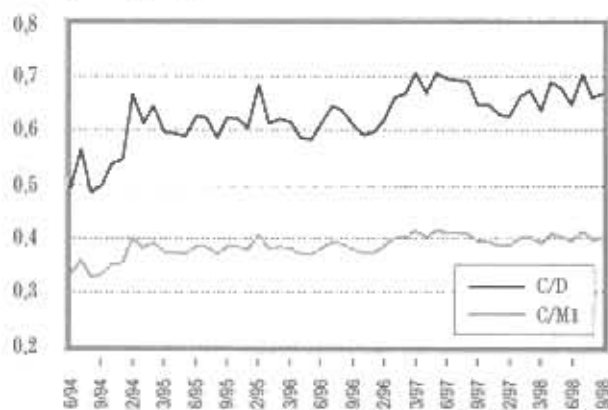
### PROSJEČNA REALNA NETO PLAĆA u cijenama iz siječnja 1994.



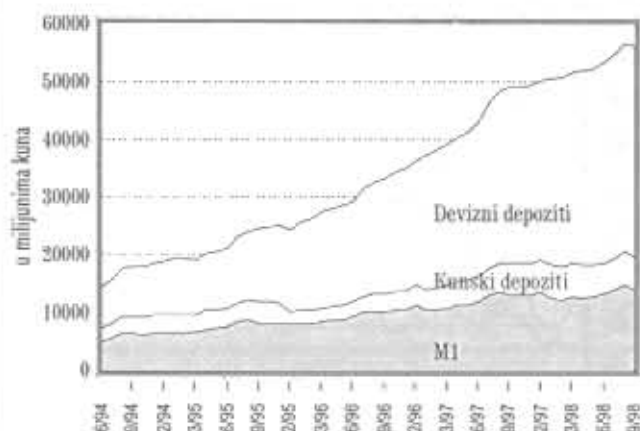
## NOVČANA MASA



## OMJER GOTOVOG I DEPOZITNOG NOVCA (C/D) I UDIO GOTOVINE U NOVČANOJ MASI (C/M1)



## MONETARNI AGREGAT M4



Uz smanjenje novčane mase kvazi novac se povećao za 0,5 milijardi kuna ili 1,3 posto. Kunski nemonetarni depoziti pritom stagniraju na razini s kraja kolovoza, a devizni depoziti su i u rujnu ostvarili porast koji je samo malo ispod vrijednosti prosječnog mjesečnog rasta deviznih depozita (1,88%) u razdoblju od početka lipnja do kraja rujna ove godine. Sada, međutim, na rast deviznih depozita u kunskom iznosu utječe deprecijacija kune. Ostvarenim kretanjima ukupna likvidna sredstva M4 dosegla su na kraju rujna iznos od 56,2 milijarde kuna.

Plasmani, prema podacima za rujnu, ponovno ubrzanije rastu. Usporavanje rasta plasmana koje je započelo sredinom drugog tromjesečja, primarno kao rezultat mjera što ih je poduzela središnja banka, dovelo je mjesečnu stopu rasta plasmana u kolovozu na 0,2 posto. U rujnu se međutim intenzitet mjesečnog rasta plasmana udeseterostručuje i stopa rasta plasmana povećala se na 2,1 posto, a plasmani su porasli 1,1 milijardu kuna te su krajem rujna iznosili 57 milijardi kuna.

Sada, međutim, i na taj rast utječe deprecijacija kune jer je dio plasmana indeksiran uz tečaj HRK/DEM.

Ostvarenim kretanjima godišnja međumjesečna stopa rasta plasmana povećana je s 30 posto u kolovozu na 31,3 posto u rujnu. Sektorski promatrano, rast kredita stanovništvu na godišnjoj razini i dalje se usporava, a rast kredita odobrenih poduzećima ubrzava se. Gotovo polovica ostvarenog porasta plasmana banaka u rujnu odnosi se na plasmane dviju najvećih domaćih banaka, a 15 posto porasta na banke u vlasništvu stranih osoba.

U rujnu su, nakon četiri mjeseca, povećana i potraživanja banaka od središnje države: 0,2 milijarde kuna ili 1,2 posto, uglavnom zbog porasta kredita odobrenih fondovima. Uz kratkoročni kredit od 0,6



milijardi kuna, koji je državnom proračunu odobrila središnja banka, i činjenicu da su i depoziti države porasli, neto potraživanja banaka od središnje države bila su u rujnu 9 posto veća nego u kolovozu.

Iako je u rujnu zabilježeno intenziviranje rasta plasmana i neto potraživanja od središnje države, neto domaća aktiva monetarnog sustava nije premašila očekivanu razinu za kraj tog mjeseca od 41 milijardu kuna.

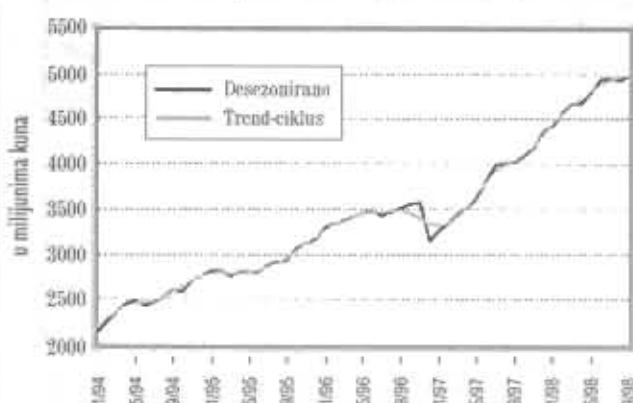
Dvomjesečni pozitivni trend kretanja neto inozemne aktive banaka i cijelog monetarnog sustava zaustavljen je u rujnu. Inozemna pasiva poslovnih banaka povećala se (0,2 milijarde ili 1,4%) zbog umjerenog porasta kratkoročnih depozita stranih banaka i povećanja dugoročnih kredita kod inozemnih razvojnih banaka, a inozemna se aktiva u rujnu smanjila za 0,8 milijardi kuna ili 5 posto. Glavni je razlog za smanjenje inozemne aktive banaka prijenos 0,5 milijardi kuna deviznih obveznih pričuva na račun deviznih pričuva kod središnje banke, dok se ostalo smanjenje odnosi na izvršenje dospjelih obveza prema inozemstvu i prodaju deviza domaćim komitentima.

Jedan od razloga usporavanja rasta, odnosno smanjenja vrijednosti stavaka inozemne aktive banaka je rujnska deprecijacija američkog dolara, koji je prema kuni deprecirao 4,24 posto.

Deprecijacija dolara u rujnu uzrokovala je i smanjenje kunske vrijednosti inozemne aktive središnje banke (što je značajno djelovalo na smanjenje neto inozemne aktive cijelog monetarnog sustava) u tom mjesecu za 0,7 milijardi kuna ili 3,8 posto, što prelazi vrijednost od 100 milijuna USD. Međutim, međunarodne pričuve središnje banke promatrane u dolarskoj protuvrijednosti povećale su se u tom mjesecu za 12 milijuna USD te su dosegle razinu od 2.757,3 milijuna USD.

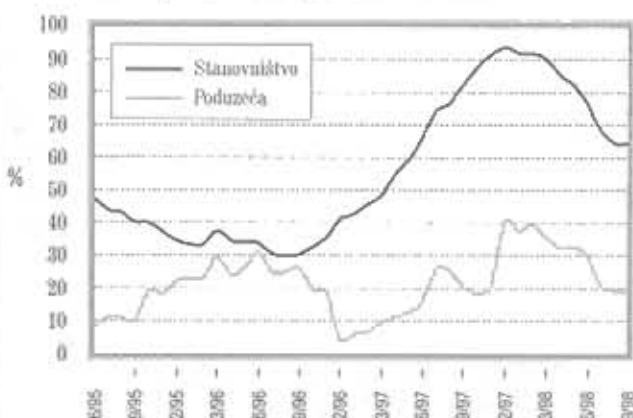
### REALNI PLASMANI BANAKA

deflacirano indeksom cijena na malo, u cijena iz siječnja 1993.

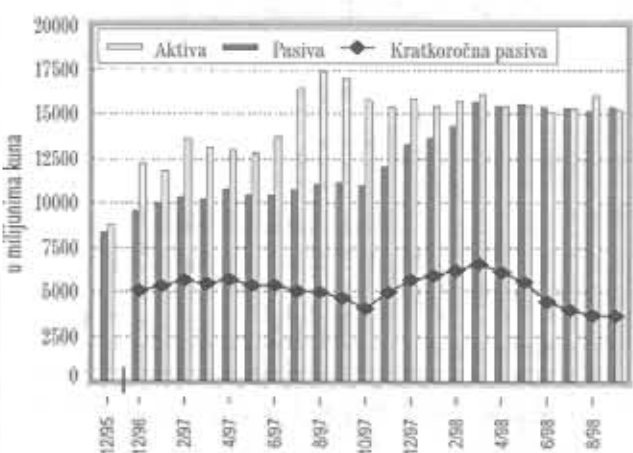


### STOPA RASTA KREDITA STANOVNIŠTVU I PODUZEĆIMA

u odnosu na isti mjesec prethodne godine



### INOZEMNA DEVIZNA AKTIVA I PASIVA POSLOVNIH BANAKA

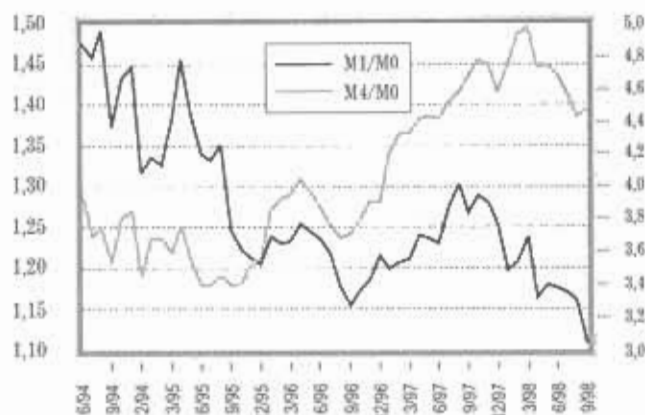


## MEĐUNARODNE PRIČUVE HRVATSKE NARODNE BANKE



## MONETARNI MULTIPLIKATORI

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



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



Kretanja u listopadu bila su drugačija. Na ukupno šest aukcija deviza kod Hrvatske narodne banke poslovnim bankama prodano je 144,3 milijuna USD (za 50% više nego u rujnu) s negativnim monetarnim efektom od 0,9 milijardi kuna, a u direktnom trgovanju sa središnjom državom prodano je 38,5 milijuna USD. Uz povećanje deviznih pričuva središnje banke za 138 milijuna USD obveznih pričuva poslovnih banaka, inozemna aktiva HNB neto se smanjila na 2.703,5 milijuna USD. Spremnost središnje banke na izdašnu prodaju deviza bankama i državi bila je u funkciji odgovornosti monetarne vlasti za održavanje likvidnosti u plaćanjima prema inozemstvu i urednom servisiranju inozemnih dugova te želi da utječe na usporavanje deprecijacije kune. Takve prilike dovele su do snižavanja razine kunske likvidnosti pa je u tom razdoblju zabilježeno pojačano korištenje sekundarnih izvora likvidnosti. Tako se prosječno dnevno stanje lombardnih kredita od 66 milijuna kuna u prvih devet mjeseci povećalo na 93 milijuna kuna dnevnog korištenja lombardnih kredita u deset mjeseci ove godine.

## TEČAJ

Deprecijacija kune prema njemačkoj marki započeta u rujnu, nastavljena je i tijekom listopada. Početkom listopada tečaj marke na tečajnici HNB bio je 3,6877 HRK, dok je pred kraj listopada zabilježena vrijednost marke od 3,7318 HRK. Kuna je prema tom stanju deprecirala u odnosu na marku za 1,3 posto, što je bitno manja deprecijacija od one u rujnu kada je iznosila 2,27 posto. Treba napomenuti da je najviši dostignuti tečaj marke tijekom listopada bio 3,7365 HRK,

što je najviši tečaj njemačke marke od veljače 1994. godine.

Unatož deprecijaciji kune prema marki tijekom rujna i listopada, kuna je aprecirala prema drugim valutama. Tako je kuna prema dolaru do sredine listopada aprecirala za 6,7 posto u odnosu na početak rujna. Zbog toga je nominalni efektivni tečaj (koji uzima u obzir kretanje svih bitnih tečajeva za hrvatsku međunarodnu trgovinu koji se ponderiraju prema udjelu u toj trgovini) aprecirao do sredine listopada kao što je označeno na trećem grafikonu. Prema nominalnom efektivnom tečaju kuna je od početka rujna do kraja prve dekade listopada aprecirala za 1,28 posto. Nakon toga kuna je i zbog pada prema dolaru i njemačkoj marki počela naglo deprecirati. Do kraja listopada nominalni je efektivni tečaj kune deprecirao za 0,72 posto, što je još uvijek bitno manje od deprecijacije prema njemačkoj marki (1,3 posto).

Tijekom rujna realni je efektivni tečaj aprecirao budući da je tijekom rujna zabilježen rast cijena od 0,9 posto. Realni efektivni tečaj je aprecirao za 0,26 posto (PPI) i 1,09 posto (CPI). Kumulativno, od početka godine do rujna, realni je efektivni tečaj po PPI (uz cijene proizvođača) deprecirao za 4,53 posto, dok je po CPI (uz cijene na malo) aprecirao za 1,04 posto.

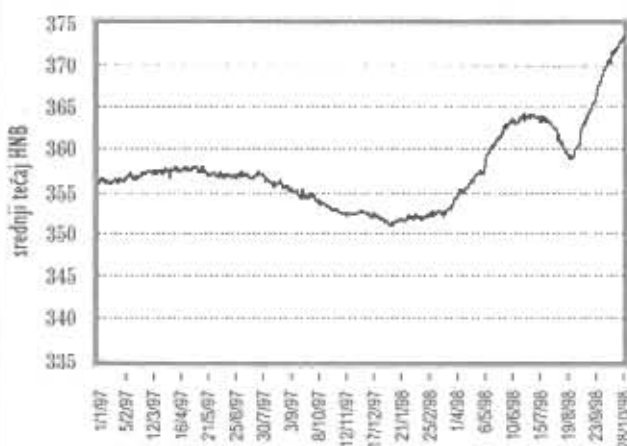
## PLATNA BILANCA

Deficit tekućeg računa platne bilance u prvih šest mjeseci 1998. godine iznosio je 1.250,4 milijuna USD, što je 8,1 posto manje nego u istom razdoblju prošle godine. Na ovakvo smanjenje deficita tekućeg računa najviše je utjecalo smanjenje deficita robne razmjene, koje je u prvih šest mjeseci bilo za 8,0 posto

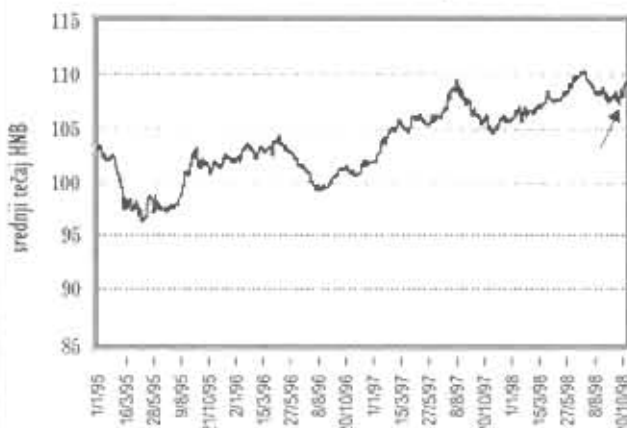
INDEKSI DNEVNOG NOMINALNOG TEČAJA KUNE PREMA NJEMAČKOJ MARKI I AMERIČKOM DOLARU (1.1.1995. = 100)



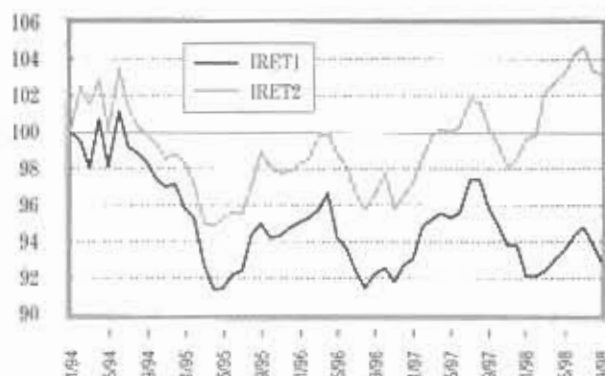
NOMINALNI DNEVNI TEČAJ KUNE PREMA 100 DEM



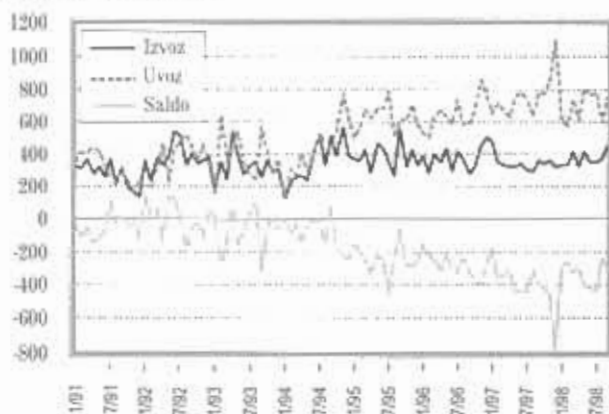
INDEKS DNEVNOG NOMINALNOG EFEKTIVNOG TEČAJA\*, 1995. = 100



\* puti indeksa označava aprecijaciju

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


\* pad indeksa označava realnu aporvijaciju

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

**PLATNA BILANCA u milijunima USD (preliminarni podaci)**

	1. VI. 1998.	1. VI. 1997.	indeksi 1. VI. 1998./1. VI. 1997.
Tekuće transakcije	-1250,4	-1360,4	91,9
Financijske transakcije	1083,6	1136,9	95,3
Međunarodne pričuve HNB	-11,0	-12,6	87,2
Neto pogreške i propusti	177,8	236,1	75,3

Izvor: BNM

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

	1.-IX. 1998.	1.-IX. 1997.	IX. 1998.	IX. 1997.
Izvoz f.o.b.	3347,6	3140,8	453,5	360,5
Uvoz c.i.f.	6245,0	6372,2	750,3	784,7
Saldo	-2897,4	-3201,4	-296,8	-424,2

Izvor: DZSRH

manje nego u prvoj polovici prošle godine. Financijski račun u prvom polugodištu 1998. godine iznosio je 1.083,6 milijuna USD ili 4,7 posto manje nego u prvoj polovici prethodne godine. Pritom je došlo do značajnih promjena na financijskom računu. Prodaja dionica Plive dovela je do povećanja izravnih ulaganja, koje je iznosilo 434,7 milijuna USD, što je povećanje od 110,4 posto u odnosu na prvu polovicu prošle godine. Odluka o izdvajanju depozita po osnovi inozemnog zaduženja dovela je do neto smanjenja inozemnog zaduženja u drugom tromjesečju. Tako je u prvih šest mjeseci povećanje neto kreditnih obveza prema inozemstvu iznosilo 262,1 milijun USD, što je smanjenje od 42,6 posto u usporedbi s prvom polovicom prošle godine.

Poboljšanje je posebno izraženo u drugom tromjesečju 1998. godine. Deficit tekućeg računa od 573,7 milijuna USD je za 17,5 posto niži od deficita u drugom tromjesečju 1997. godine. Daljnje poboljšanje očekuje se u drugoj polovici ove godine. Tako je saldo robne razmjene u trećem tromjesečju za 19,8 posto manji nego u istom razdoblju prošle godine.

Prema Priopćenju Državnog zavoda za statistiku, robni uvoz c.i.f. u prvih devet mjeseci ove godine iznosio je 6.245,0 milijuna USD ili 2,0 posto manje nego u istom razdoblju prošle godine. Istovremeno je robni izvoz, f.o.b. iznosio 3.347,6 milijuna USD, što je 6,6 posto više nego u istom razdoblju prošle godine. Negativni saldo robne razmjene iznosio je -2.897,4 milijuna USD ili 9,5 posto manje nego prošle godine. Izraženo u kunama, hrvatski je izvoz u prvih osam mjeseci iznosio 21.474,0 milijuna HRK, što je povećanje od 11,2 posto, dok je uvoz iznosio 40.078,6 milijuna HRK, što je povećanje od 2,3 posto.

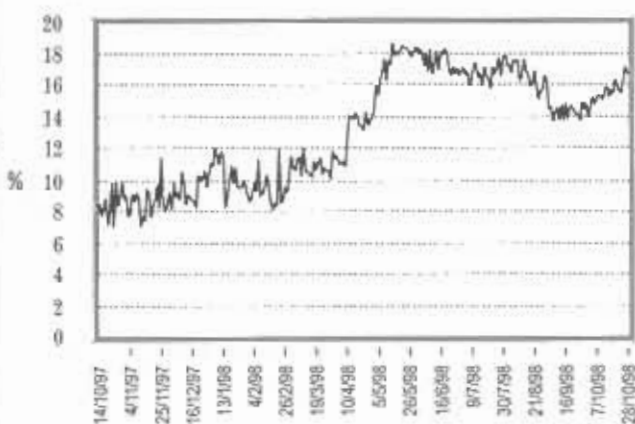
## TRŽIŠTE NOVCA I KAMATNE STOPE

Protekli je mjesec na Tržištu novca donio novi preokret. Kamatne su stope ponovno porasle. Prosječna je dnevna kamatna stopa u odnosu na kraj rujna porasla za oko 2,5 postotnih bodova i sada se kreće na razini između 16,5 i 17 posto. Posljedica je to obrnute situacije na Tržištu novca u odnosu na kolovoz i rujna kad je ponuda nadmašivala potražnju. Sada se nalazimo u razdoblju velike potražnje za kunama koja se očituje ne samo na Tržištu novca Zagreb već i na međubankarskom tržištu i u odnosima poslovnih banaka s Hrvatskom narodnom bankom. Naime, visoka je stopa korištenja lombardnih kredita i repo aukcija blagajničkih zapisa.

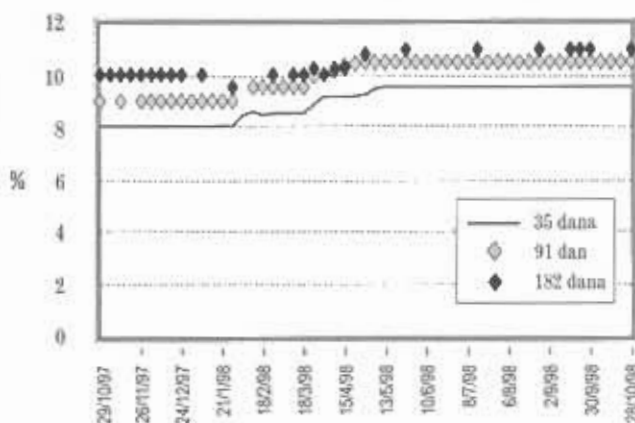
Prosječna vagana kamatna stopa na tržištu novca i njen porast posljedica su porasta svih diferenciranih kamatnih stopa po ročnosti. Pozajmice uz opoziv se sada opet ugovaraju uz kamatnu stopu od 15 posto, dok se na primjer pozajmice na rok od 11 do 15 dana zaključuju uz kamatnu stopu od oko 17 posto, na rok od 16 do 30 dana uz kamatnu stopu od oko 18 posto, a na rok od 31 do 365 dana uz kamatnu stopu od oko 20 posto.

Problem povećane potražnje bankarskog sektora za kunama vidi se i iz podataka s aukcija blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke u kunama i trezorskih zapisa Ministarstva financija. Usprkos tome što se radi o prvoklasnim vrijednosnim papirima s povoljnim prinosom i opcijom da se mogu koristiti kao kolateral za uzimanje lombardnih kredita ili kao pristupnica na repo aukcije Hrvatske narodne banke, njihov upis se i dalje smanjuje. Istovremeno se stalno povećava stanje upisa blagajničkih zapisa u devi-

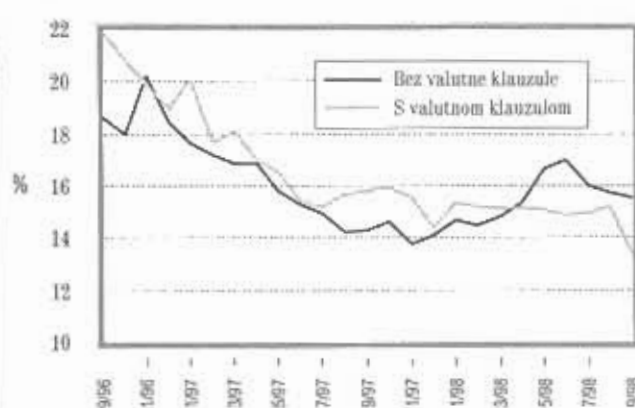
KAMATNA STOPA NA TRŽIŠTU NOVCA - ZAGREB  
dnevni podaci na godišnjoj razini



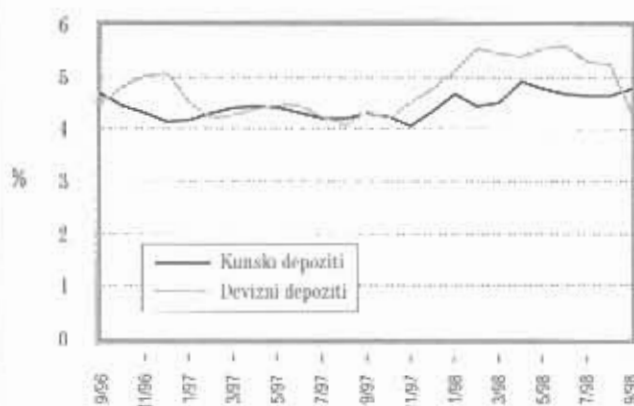
KAMATNE STOPE NA DRAGOVOLJNE BLAGAJNIČKE ZAPISE  
na dan aukcije



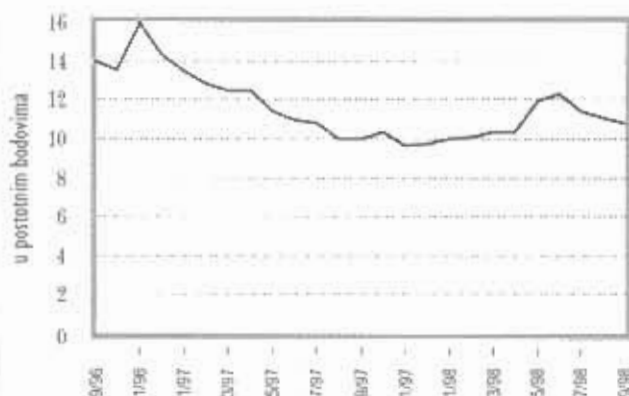
KAMATNE STOPE POSLOVNIH BANAKA NA KUNSKE KREDITE  
na godišnjoj razini



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

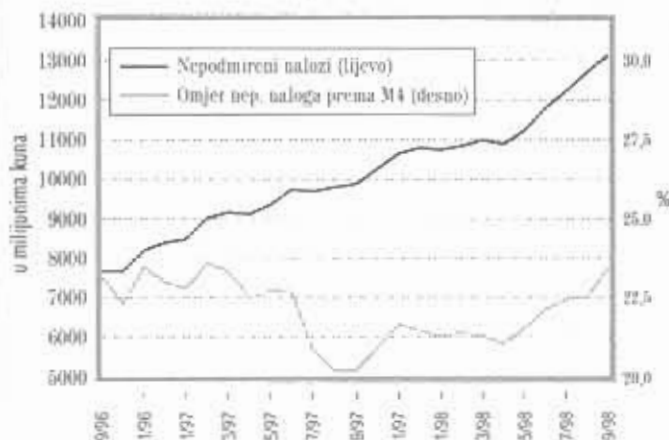


### RAZLIKA IZMEĐU KAMATNIH STOPA NA KUNSKE KREDITE I KUNSKE DEPOZITE



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

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



zama, koji se mogu jednako iskoristiti. Kamatne stope blagajničkih zapisa ostale su nepromijenjene u odnosu na mjesec rujna, kao i kamatne stope na trezorske zapise Ministarstva financija.

Aktivne kamatne stope poslovnih banaka bilježe od početka ljeta značajan pad. Prosječna je kamatna stopa na kunске kredite s valutnom klauzulom u rujnu za 1,2 postotna boda niža u odnosu na lipanjski prosjek (sada je na razini od 13,4%). To je osobito važno zbog toga što je 45 posto novoodobrenih kredita s valutnom klauzulom dugoročno. Prosječna kamatna stopa na kunске kredite bez valutne klauzule u rujnu iznosi 15,6 posto. Čak 96 posto novoodobrenih kredita ove vrste je kratkoročno. Visina ove kamatne stope posljedica je više razloga. Prvo, krediti nemaju valutnu klauzulu pa su kamatne stope na njih vjerojatno osjetljive na kretanje tečaja kune koji u posljednje vrijeme deprecira. Drugo, njihova kratkoročnost otkriva njihovu namjenu, a to je održavanje likvidnosti i solventnosti poduzeća. Treće, iza ovih kredita stoje uglavnom manje banke koje imaju u prosjeku više kamatne stope.

Prosječna kamatna stopa na devizne kredite iznosila je u rujnu 7,4 posto što daje privid da je naglo pala. Međutim, nije tako. Ona je porasla u odnosu na kolovoz za 1,6 postotnih bodova. Privid je stvorila jedna poslovna banka šaljući krive izvještaje, a istovremeno je njezin ponder u odobravanju ovih kredita bio vrlo velik. Nakon izvršenih ispravaka za posljednja tri mjeseca, rezultat je navedeno kretanje.

Prosječna kamatna stopa na kunске depozite lagano je porasla (na 4,8%), dok je prosječna kamatna stopa na devizne depozite pala čak za 1 postotni bod: na 4,3 posto.



Takvo kretanje aktivnih i pasivnih stopa poslovnih banaka potiče smanjivanje kamatnog "spreda".

## DRŽAVNI PRORAČUN

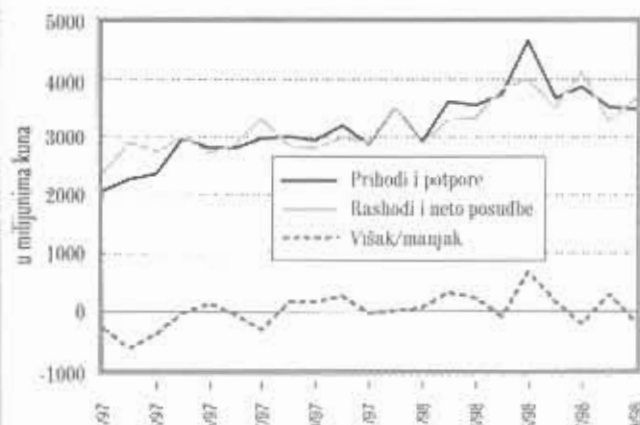
Rujan je bio drugi mjesec u kojem je ostvaren manjak na računu središnje države nakon usvajanja rebalansa proračuna. Međutim, ukupno je stanje na računu u prvih devet mjeseci pozitivno i iznosi 1.194 milijuna kuna. Ovaj je višak, skupa s inozemnim zaduženjem od 301 milijun kuna, utrošen na povrat duga domaćim sektorima u iznosu od 1.495 milijuna kuna. Do sada se domaćim sektorima vratilo 65,2 posto predviđenog povrata duga za čitavu godinu. Najznačajnija promjena koja se odnosi na financiranje dogodila se u skretanju povrata duga domaćim sektorima od inozemnih izvora na tekuću štednju središnje države.

Ostvareno je 74,2 posto od predviđenih prihoda, a na godišnjoj su razini oni porasli za 36,5 posto. Iznadprosječan porast ostvaren je kod poreza na dobit i kapitalnih prihoda.

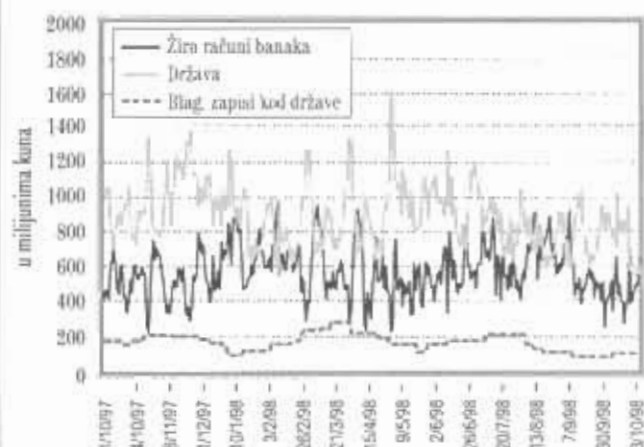
Na kraju rujna trichetvrtinsko ostvarenje proračunom predviđenih suma imaju porez na dohodak, porez na dobit, porez na promet nekretnina i porez na dodanu vrijednost.

Rashodi su ostvareni u iznosu od 71,7 posto predviđenih rashoda za čitavu godinu ili 24,7 posto više nego u istom prošlogodišnjem razdoblju. Uštede, u smislu ostvarenja proračuna ispod 75 posto na kraju trećeg tromjesečja, postignute su kod rashoda na plaće i doprinose poslodavaca (najveća rashodna stavka), plaćanja kamata, subvencija i ostalih tekućih transfera te kod kapitalnih rashoda. Ostale kupovine dobara i usluga imaju najveće ostvarenje u odnosu na plan, 80,2 posto, a visok je i njihov međugodišnji porast.

### OSTVARENJE DRŽAVNOG PRORAČUNA



### DEPOZITI SREDIŠNJE DRŽAVE KOD HNB I ŽIRO RAČUNI BANAKA



### FINANCIRANJE DEFICITA SREDIŠNJE DRŽAVE

u milijunima kuna

	I. - IX. 1998.	1998. Plan
<b>UKUPNO FINANCIRANJE</b>	-1194	0
<b>DOMAĆE FINANCIRANJE</b>	-1495	-2292
Od ostale opće države	120	0
Od monetarnih vlasti	-60	0
Od poslovnih banaka	-1634	-1921
Ostalo domaće financiranje	79	-371
<b>STRANO FINANCIRANJE</b>	301	2292
Od međunarodnih razvojnih institucija	281	1102
Od stranih država ili vlada	-442	-503
Ostale vanjske posudbe	463	1693