



HRVATSKA NARODNA BANKA

---

# Informacija o gospodarskim kretanjima

lipanj 2016.



## Sažetak

U prvome tromjesečju 2016. realni je BDP porastao za 0,6% u odnosu na prethodno tromjesečje, dok je na godišnjoj razini zabilježen rast od 2,7%. Mjesečni pokazatelji gospodarske aktivnosti dostupni za početak drugog tromjesečja upućuju na nastavak rasta BDP-a. Povoljna kretanja obilježila su i tržište rada, iako je dinamika rasta zaposlenosti i smanjivanja nezaposlenosti malo sporija nego na početku godine. Godišnji pad potrošačkih cijena ostao je nepromijenjen u odnosu na ožujak 2016. te je iznosio -1,7%, dok se na mjesečnoj razini nastavio blagi rast cijena. Monetarna politika zadržala je ekspanzivan karakter, a visoka likvidnost bankovnog sustava u svibnju se dodatno povećala nakon druge strukturne obratne repo operacije HNB-a. U prva četiri mjeseca 2016. ukupni plasmani domaćim sektorima porasli su u odnosu na kraj prethodne godine za 3,8 mlrd. kuna ili za 1,6%, ponajprije zbog povećanoga kreditiranja poduzeća, ali i sezonskog prirasta kreditiranja stanovništva. Gotovinski fiskalni podaci pokazuju kako su se nakon snažne konsolidacije u prethodnoj godini i u prvom tromjesečju 2016. nastavila povoljna fiskalna kretanja.

Realni BDP, prema prvoj procjeni DZS-a, porastao je u prvom tromjesečju 2016. za 0,6% u odnosu na prethodna tri mjeseca, nakon blagog pada zabilježenoga krajem 2015. godine (Slika 1.). Rastu BDP-a pridonio je rast domaće potražnje, dok je izvoz stagnirao. Pritom su najveći rast ostvarile investicije u fiksni kapital. Nastavio se rast potrošnje kućanstava peto tromjesečje zaredom, dok je državna potrošnja stagnirala. Izvoz robe i usluga, nakon zamjetljivog povećanja krajem protekle godine, zadržao se na razini ostvarenoj u četvrtom tromjesečju 2015., dok je uvoz robe i usluga blago smanjen zbog pada uvoza usluga.

Model brze procjene BDP-a pokazuje da se nastavio rast realne gospodarske aktivnosti na početku drugoga tromjesečja (Slika 1.).<sup>1</sup> Pritom je nastavljen rast prometa od trgovine na malo, dok se fizički obujam industrijske proizvodnje smanjio za 0,4% u travnju u odnosu na prosjek prethodna tri mjeseca. To je, međutim, ponajviše posljedica smanjenja proizvodnje energije, dok je prerađivačka industrija nastavila rasti (Slika 3.). Pad industrijske aktivnosti ostvaren je kod netrajnih proizvoda za široku potrošnju te kapitalnih proizvoda, dok je u proizvodnji intermedijarnih i trajnih proizvoda ostvareno povećanje (Slika 4.). Također, u travnju i svibnju tekuće godine pogoršani su i potrošački i poslovni optimizam u industriji, trgovini i uslužnim djelatnostima, ali se oni i nadalje nalaze na relativno visokim razinama. Kretanje indeksa pouzdanja potrošača posljedica je nepovoljnijih očekivanja financijske situacije u kućanstvu te znatno lošijih očekivanja glede ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj za sljedećih godinu dana (Slika 8.).

Početak drugog tromjesečja 2016. obilježio je nastavak povoljnih kretanja na tržištu rada, iako malo slabijeg intenziteta nego u prvom tromjesečju. Tako je u travnju 2016. prema podacima HZMO-a zabilježeno blago usporavanje rasta broja zaposlenih u odnosu na prethodno tromjesečje. Pritom su rast i nadalje najviše generirale uslužne djelatnosti privatnog sektora, i to ponajprije trgovina, dok je doprinos ostalih djelatnosti bio zanemariv (Slika 14.).<sup>2</sup> Također, nastavio se trend pada broja nezaposlenih, ali je on usporen zbog manjih odljeva na temelju zasnivanja radnog odnosa i drugih poslovnih aktivnosti, kao i ostalih razloga. Administrativna stopa nezaposlenosti nastavila se smanjivati te je prema sezonskim podacima u travnju iznosila 15,4%, u odnosu na prosječnu vrijednost od 16% u prvom tromjesečju, a i anketna stopa nezaposlenosti prema procjeni Eurostata u travnju se spustila na 14,6% (Slika 15.). Podaci za plaće isplaćene u travnju 2016. godine upućuju na njihovu stagnaciju u nominalnim i realnim terminima u odnosu na prosjek prethodna tri mjeseca (Slika 16.).

Potrošačke cijene u travnju su se povećale za 0,1% u odnosu

na prethodni mjesec (Tablica 1.), čemu su najviše pridonijeli rast cijena naftnih derivata zbog rasta cijene sirove nafte na svjetskom tržištu te sezonski rast cijena obuće. Osim toga, povećale su se i cijene brojnih prehrambenih proizvoda. Međutim, rast spomenutih potrošačkih cijena u travnju gotovo je u cijelosti poništilo znatno smanjenje administrativno regulirane cijene prirodnog plina od 18,1%. Posljednjih su se mjeseci počele oporavljati cijene sirovina na svjetskom tržištu. Tako cijena barela sirove nafte tipa Brent raste od sredine siječnja, pri čemu se tijekom travnja povećala za petinu (na 46 USD) u odnosu na kraj prethodnog mjeseca, dok se trend rasta cijena prehrambenih sirovina nastavio drugi mjesec zaredom (slike 19. i 20.). Godišnji pad potrošačkih cijena ostao je nepromijenjen u odnosu na ožujak 2016. te je iznosio -1,7%. S jedne strane, blago se povećao negativan doprinos energije, jer je doprinos smanjenja cijene prirodnog plina bio veći od doprinosa rasta cijena naftnih derivata, kao i prerađenih prehrambenih proizvoda (uključujući alkohol i duhan). S druge strane, negativan doprinos neprerađenih prehrambenih proizvoda godišnjoj stopi inflacije blago se smanjio. Energija je komponenta koja i nadalje daje najveći negativan doprinos inflaciji od 1,3 postotna boda. Godišnji pad stope temeljne inflacije (Slika 17.) povećao se u travnju za 0,1 postotni bod u odnosu na prethodni mjesec te je iznosio -0,6%, što je ponajviše bilo rezultat kretanja godišnjih stopa promjena cijena duhana, odjeće i mlijeka.

U robnoj razmjeni s inozemstvom u prvom tromjesečju 2016., prema nominalnim podacima u eurima, zabilježeno je smanjenje izvoza i neznatno povećanje uvoza u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja. Ukupan se robni izvoz smanjio za 1,9%, kao posljedica smanjenja izvoza nafte i naftnih derivata te brodova (Slika 10.). Nasuprot tome, izvoz ostale robe je porastao (za 4,9%), ponajprije zbog snažnijeg izvoza kapitalnih (posebno električnih strojeva, aparata i uređaja) te prehrambenih (ponajviše šećera i proizvoda od šećera, živih životinja te povrća i voća) proizvoda, kao i cestovnih vozila te medicinskih i farmaceutskih proizvoda. Istodobno je na neznatno povećanje ukupnoga robnog uvoza (Slika 11.), djelovalo, s jedne strane, povećanje uvoza brodova, dok se s druge strane, nastavilo smanjenje uvoza nafte i naftnih derivata. Isključe li se te kategorije, ostvaren je izrazitiji rast uvoza od 2,8%, u čemu se među ostalim izdvaja rast uvoza medicinskih i farmaceutskih proizvoda, proizvoda svrstanih prema materijalu (posebno proizvoda od pluta, drva i papira), odjeće te raznih gotovih proizvoda.

Nominalni tečaj kune prema euru tijekom svibnja bio je uglavnom stabilan, nakon što je tijekom prethodna tri mjeseca osjetno aprecirao. Na kraju mjeseca ponovo su ojačali aprecijacijski

1 Ocjena se zasniva na raspoloživim mjesečnim podacima za travanj. Opis modela nalazi se u radu D. Kunovca i B. Špalata: Brza procjena BDP-a upotrebom dostupnih mjesečnih indikatora (1-42, lipanj 2014.).

2 Prema podacima DZS-a koji se preuzimaju iz obrasca JOPPD, broj zaposlenih smanjio se u travnju u odnosu na prosjek prva tri mjeseca 2016. Međutim, zbog kratkoće vremenske serije ove podatke treba tumačiti s oprezom.

pritisći, pa je HNB 31. svibnja intervenirao na deviznom tržištu otkupom 83,5 mil. EUR. Na kraju svibnja tečaj kune prema euru je iznosio 7,49 EUR/HRK (Slika 21.). Domaća valuta u svibnju je bila stabilna prema većini ostalih valuta iz košarice za izračun efektivnih tečajeva. Međutim, indeks nominalnoga efektivnog tečaja kune bio je na kraju svibnja za 2,8% niži u odnosu na kraj 2015., što je ponajprije posljedica aprecijacije kune prema euru i američkom dolaru.

Visoka likvidnost bankarskog sektora u europodručju i nastavak ekspanzivne politike ESB-a tijekom svibnja 2016. rezultirali su daljnjim padom eurskih referentnih kamatnih stopa. Šestomjesečni EURIBOR na kraju svibnja iznosio je -0,14%, a prekoćna kamatna stopa EONIA -0,34% (Slika 24.). Troškovi financiranja većine banaka majki najvećih domaćih banaka (Slika 26.) i premije za rizik za europske zemlje s tržištima u nastajanju (Slika 25.) nisu se znatnije izmijenile u odnosu na kraj travnja. Hrvatska krajem svibnja i nadalje bilježi najvišu razinu te premije u odnosu na usporedive zemlje Srednje i Istočne Europe od 255 baznih bodova.

Izdašna likvidnost domaćega financijskog sustava bila je i tijekom svibnja 2016. potpomagana monetarnim mjerama HNB-a, pa je nastavljen trend smanjene aktivnosti kreditnih institucija na novčanom tržištu. Pritom je vagana kamatna stopa na prekoćne kredite u izravnoj međubankovnoj trgovini u svibnju iznosila 0,3% (Slika 27.). U svibnju su održane dvije aukcije trezorskih zapisa na kojima su plasirani jednogodišnji kunski trezorski zapisi, ponovo uz povijesno nisku kamatnu stopu, koja je iznosila 0,95% (Slika 28.). Na posljednjoj aukciji, osim kunskih, plasirani su i jednogodišnji eurski trezorski zapisi po također povijesno niskoj kamatnoj stopi od 0,25%.

Trend postupnog pada aktivnih i pasivnih kamatnih stopa poslovnih banaka uglavnom je nastavljen tijekom travnja (Slika 29.). Svojevrsni izuzetak u tom su smislu kamatne stope na dugoročne kredite s valutom klauzulom stanovništvu i poduzećima, koje su iskazale vrlo blagi rast, ali u granicama svoje uobičajene kolebljivosti (Slika 30.). Zabilježen je i blagi rast kamatnih stopa na kunske depozite poduzeća bez valutne klauzule oročene na rok do tri mjeseca (Slika 31.). Opća kamatna razlika na stanja neznatno je porasla te je potkraj travnja iznosila 4,87 postotnih bodova (Slika 32.).

Monetarna kretanja u travnju 2016. obilježio je nastavak smanjivanja neto inozemne aktive (NIA) monetarnog sustava, što je uz zamjetnije povećanje neto domaće aktive (NDA) rezultiralo pozitivnim prirastom ukupnih likvidnih sredstava (M4) (Slika 33.). Pad neto inozemne aktive bio je posljedica odljeva sredstava s deviznog depozita države kod središnje banke koji je doveo do pada neto inozemne aktive HNB-a. Porast ukupnih likvidnih sredstava M4 u travnju uslijedio je nakon njegova sezonskog smanjenja u prvom tromjesečju i u najvećoj je mjeri bio potaknut prirastom novčane mase M1 (Slika 40.), ali i blagim rastom deviznih depozita (Slika 44.). Na godišnjoj razini, rast najširega monetarnog agregata M4 ubrzao se te je na kraju travnja, isključujući učinak tečaja, dosegao 6,2% (Slika 41.).

Plasmani kreditnih institucija domaćim sektorima (osim države) porasli su u travnju za 0,6%, jednako kao i u mjesecu prije, dok je u prva četiri mjeseca rast plasmana iznosio 1,6% (iskazano na temelju transakcija). Tome je najviše pridonijelo zamjetljivo povećanje kreditiranja nefinancijskih poduzeća od 3,8% tijekom prva četiri mjeseca (Slika 36.), a primjetan je i

sezonski prirast plasmana stanovništvu (Slika 37.). Takva kretanja pridonijela su i ublažavanju godišnjeg pada ukupnih plasmana (-0,4%) (Slika 35.).

Kada je riječ o postupku konverzije i djelomičnog otpisa kredita stanovništvu indeksiranih uz švicarski franak, od kraja studenoga 2015. do kraja travnja banke su ukupno otpisale 5,7 mlrd. kuna kredita. Pritom je stanje ukupnih potraživanja kreditnih institucija od stanovništva vezanih uz švicarski franak do kraja travnja palo na 2,6 mlrd. kuna, s 21,7 mlrd. kuna, koliko je iznosilo prije konverzije.

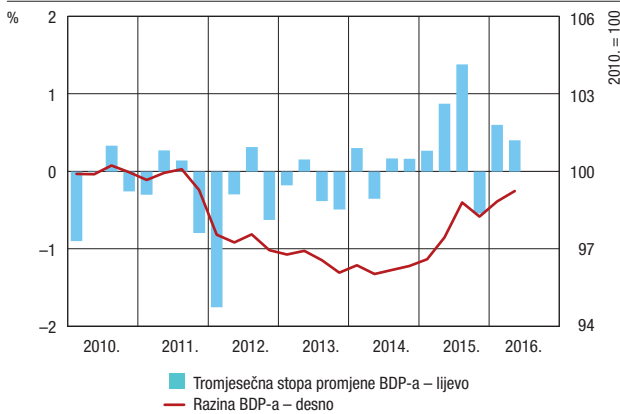
Monetarna politika HNB-a zadržala je ekspanzivan karakter. Uz nastavak provođenja redovitih tjednih obratnih repo operacija, u svibnju je održana druga dugoročna strukturalna obratna repo operacija. HNB je uz rok od četiri godine plasirao 146,5 mil. kuna po fiksnoj stopi od 1,8%. Ako se tom iznosu pribroji 565 mil. kuna plasiranih na prvoj aukciji iz veljače, HNB je ukupno ovim operacijama plasirao 711,5 mil. kuna. Time je bankovnom sustavu omogućena dugoročna kunska likvidnost koja bi trebala pridonijeti zadržavanju trenda pojačanoga kreditiranja banaka u domaćoj valuti.

Unatoč nastavku smanjivanja bruto dužničkih obveza domaćih sektora, neto inozemna zaduženost u prvom se tromjesečju 2016. blago povećala (0,1 mlrd. EUR) kao posljedica izrazitijega smanjenja inozemne imovine (Slika 51.). Najviše se pogoršala neto inozemna pozicija središnje banke, ponajprije zbog pada bruto međunarodnih pričuva zbog prestanka izdvajanja deviznog dijela obvezne pričuve kod HNB-a te, u manjoj mjeri, smanjenja deviznog depozita države. Povećanju ukupnog neto duga pridonijele su i kreditne institucije, koje su svoju inozemnu aktivnu, unatoč prijenosu sredstava izdvojene devizne obvezne pričuve, smanjile više od obveza. Opća država je smanjila obveze prema inozemnim vjerovnicima i poboljšala svoju neto inozemnu poziciju, kao i ostali domaći sektori zbog intenzivnijeg razduživanja prema vlasnički nepovezanim vjerovnicima od rasta obveza na osnovi izravnih ulaganja. Na kraju ožujka stanje bruto inozemnog duga iznosilo je 44,3 mlrd. EUR (Slika 53.), što je u odnosu na kraj 2015. niže za 1,2 mlrd. EUR, od čega se gotovo trećina odnosi na povoljan utjecaj međuvalutnih promjena.

Preliminarni gotovinski podaci MF-a na razini konsolidirane središnje države za početak godine upućuju na znatno smanjenje manjka opće države u prvom tromjesečju 2016. (Tablica 4.). Tako je u prvome tromjesečju ostvaren godišnji rast poreznih prihoda (poglavito zbog povećanja prihoda od trošarina<sup>3</sup>) i prihoda od socijalnih doprinosa. Unatoč povoljnim kretanjima prometa od trgovine na malo te rastu robnoga uvoza, prihodi od PDV-a su smanjeni, što je prema dostupnim podacima posljedica povećanih povrata preplaćenog poreza. Kad je riječ o rashodima, čini se kako je početak godine obilježio njihov pad na godišnjoj razini, čemu je vjerojatno djelomično pogodovalo privremeno financiranje koje je u to vrijeme bilo na snazi. Rashodi za kamate u odnosu na prošlu godinu blago su sniženi zahvaljujući povoljnim okolnostima na financijskim tržištima i opadanju prinosa na nova izdanja instrumenata javnog duga. Manjak je financiran novim kunkskim izdavanjem desetogodišnje obveznice na domaćem tržištu u iznosu od 4 mlrd. kuna uz stopu prinosa pri izdavanju od 3,99% te izdavanjem trezorskih zapisa. Posljednji dostupni podaci pokazuju da je dug opće države na kraju veljače ostao na jednakoj razini kao i na kraju 2015., na što je djelomice utjecala aprecijacija kune u odnosu na euro.

3 Oko polovine povećanja prihoda od trošarina povezano je s povećanjem trošarina na duhan i naftne derivate od 1. travnja 2015.

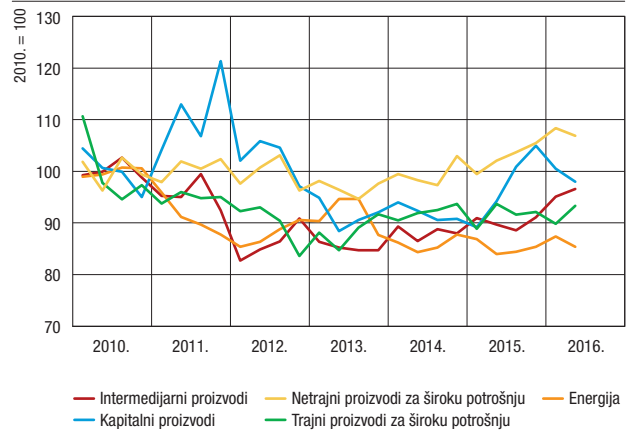
**Slika 1. Tromjesečni bruto domaći proizvod**  
sezonski i kalendarski prilagođene realne vrijednosti



Napomena: Podatak za drugo tromjesečje 2016. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a, procijenjen na temelju podataka objavljenih do 2. lipnja 2016.

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

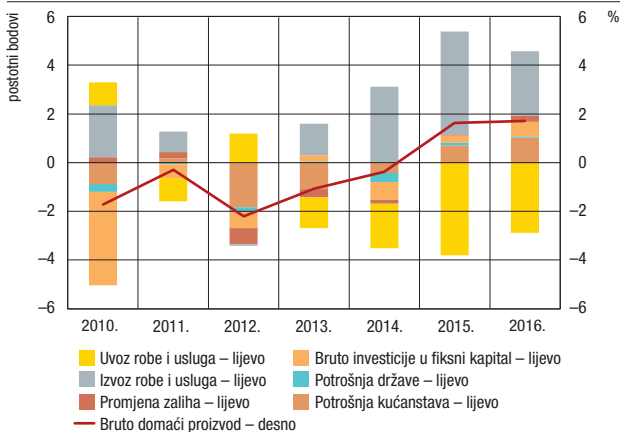
**Slika 4. Industrijska proizvodnja prema glavnim industrijskim grupacijama**  
sezonski prilagođeni indeksi



Napomena: Tromjesečni podaci izračunati su kao prosjek mjesečnih podataka.

Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

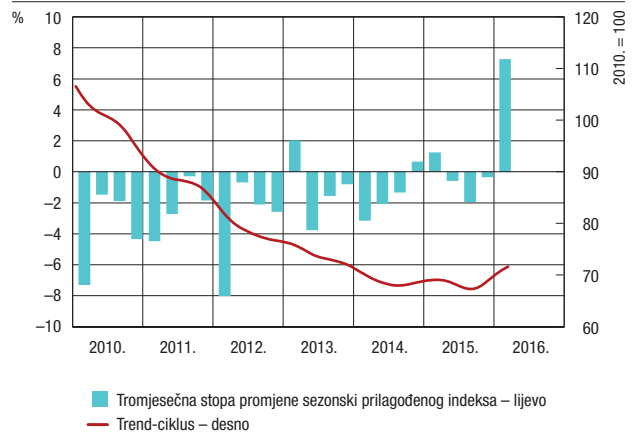
**Slika 2. Promjena BDP-a**  
doprinosi po komponentama



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

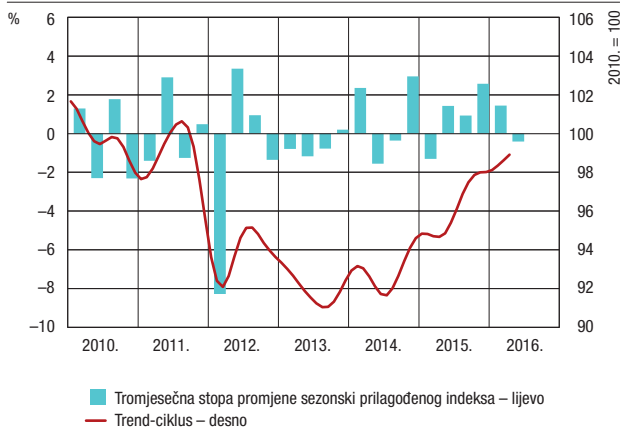
Izvori: DZS

**Slika 5. Fizički obujam građevinskih radova**



Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

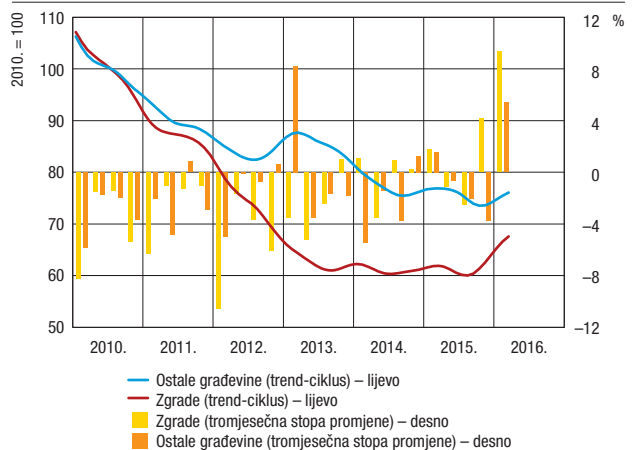
**Slika 3. Industrijska proizvodnja**



Napomena: Podatak za drugo tromjesečje 2016. odnosi se na travanj.

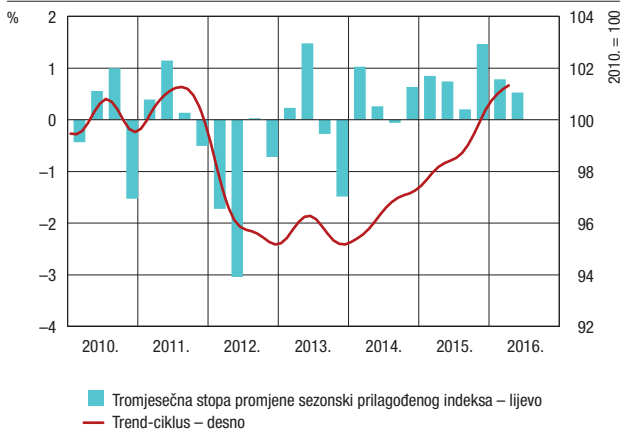
Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

**Slika 6. Zgrade i ostale građevine**



Izvori: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

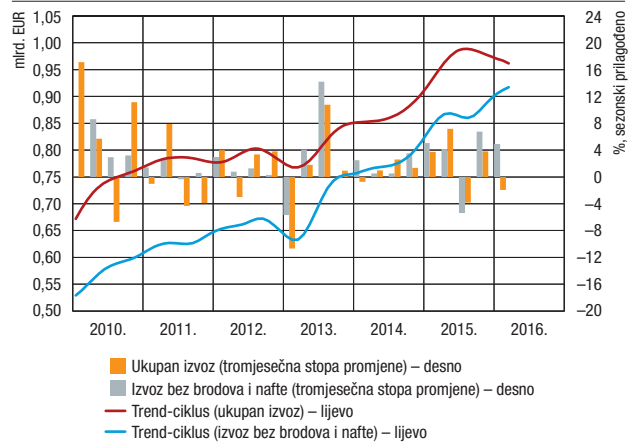
Slika 7. Realni promet od trgovine na malo



Napomena: Podatak za drugo tromjesečje 2016. odnosi se na travanj.

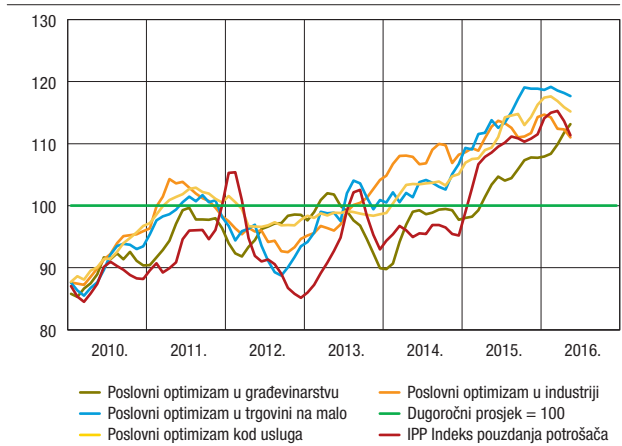
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 10. Robni izvoz (fob)



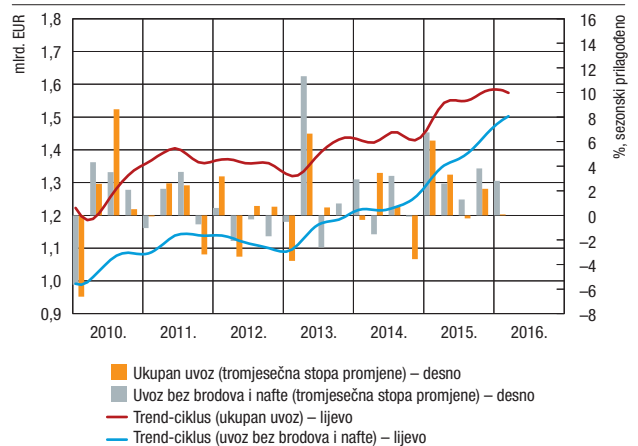
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

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



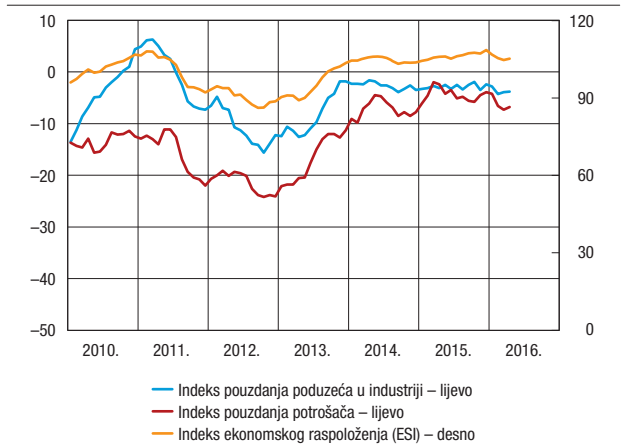
Izvori: Ipsos; HNB (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 11. Robni uvoz (cif)



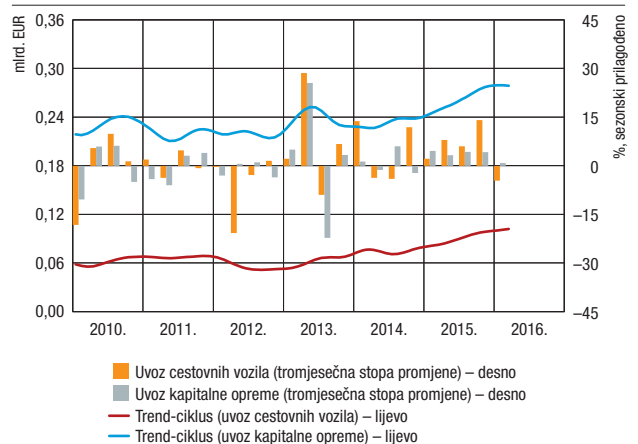
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 9. Indeksi pouzdanja u EU-u sezonski prilagođeni indeksi



Izvor: Eurostat

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

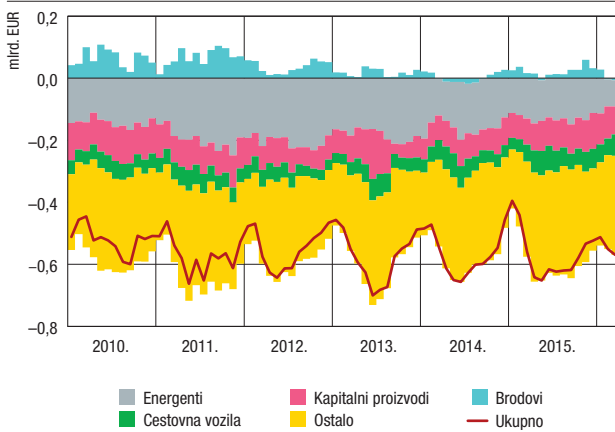


Napomena: Uvoz kapitalne opreme odnosi se na SMTK odsjeke 71–77.

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

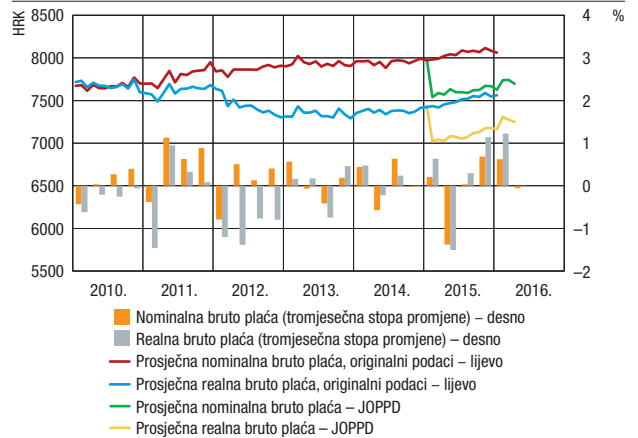


**Slika 13. Saldo robne razmjene**  
tročlani pomični prosjeci mjesečnih podataka



Izvor: DZS

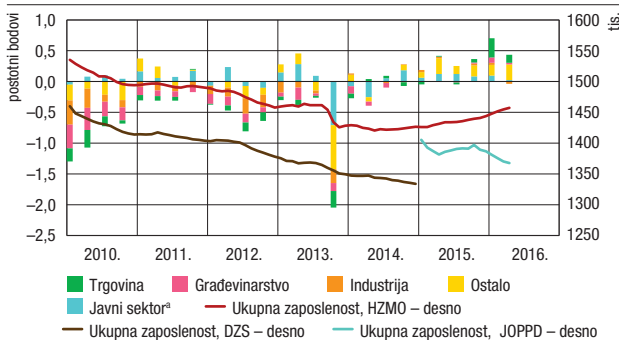
**Slika 16. Prosječne bruto plaće**



<sup>a</sup> Od drugog tromjesečja 2015. stope promjene temelje se na podacima iz obrasca JOPPD. Napomena: Podaci za drugo tromjesečje 2016. godine odnose se na travanj.

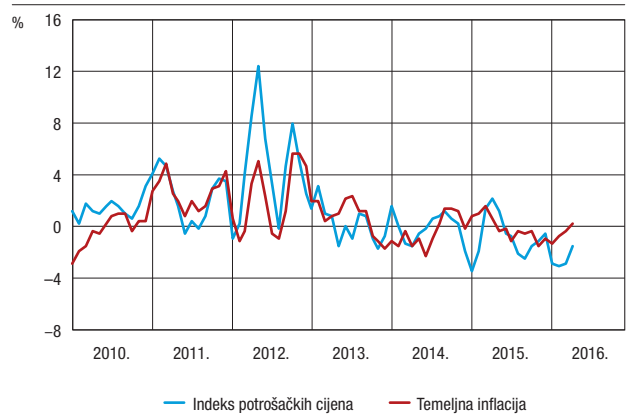
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

**Slika 14. Ukupna zaposlenost i doprinosi rastu zaposlenosti po sektorima**  
sezonski prilagođene serije



<sup>a</sup> Javna uprava i obrana; obvezno socijalno osiguranje, obrazovanje, djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi  
Napomena: U listopadu 2013. godine došlo je do administrativnog brisanja oko 20 tisuća osiguranika iz evidencije HZMO-a. DZS je promijenio metodologiju prikupljanja i obrade podataka o zaposlenima i plaćama od siječnja 2015. godine, za koje je izvor sada obrazac JOPPD. Strukturni stupci prikazuju doprinose po sektorima u skladu s podacima HZMO-a. Podaci za drugo tromjesečje 2016. godine odnose se na travanj.  
Izvori: DZS; HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

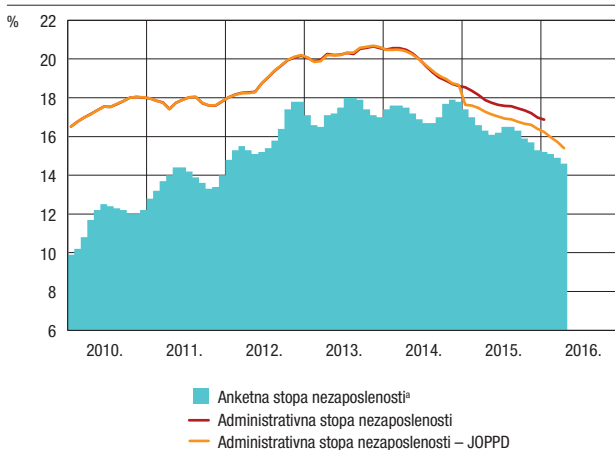
**Slika 17. Indeks potrošačkih cijena i temeljna inflacija**  
mjesečne stope promjene na godišnjoj razini<sup>a</sup>



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

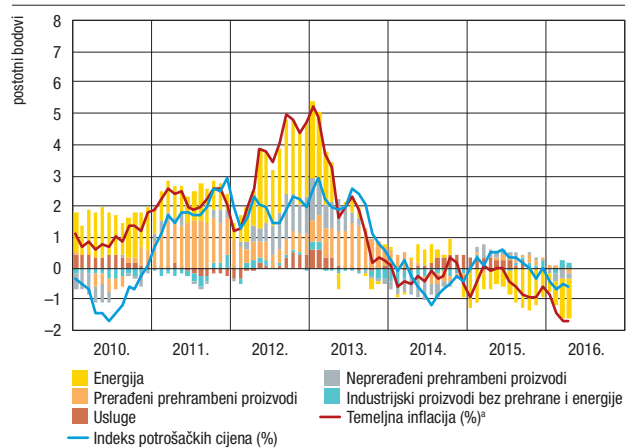
Izvori: DZS; izračun HNB-a

**Slika 15. Administrativna i anketna stopa nezaposlenosti**  
sezonski prilagođeni podaci



<sup>a</sup> Mjesečna stopa anketne nezaposlenosti procjena je Eurostata.  
Izvori: DZS; Eurostat (sezonska prilagodba HNB-a)

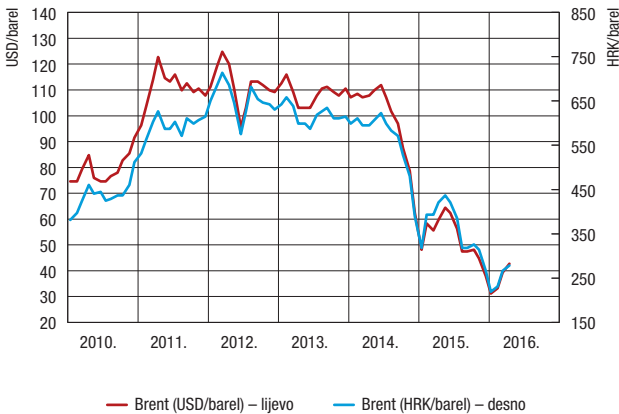
**Slika 18. Godišnje stope inflacije i doprinosi komponenata inflaciji potrošačkih cijena**



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

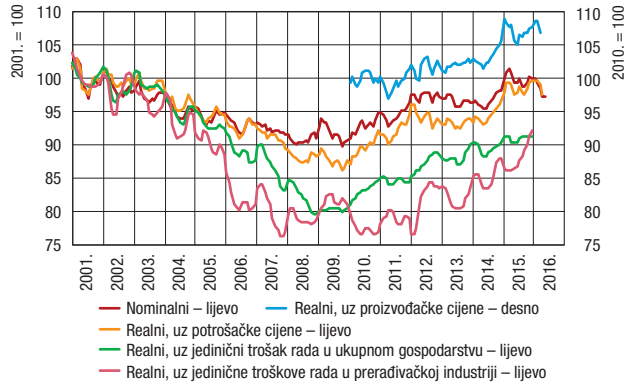
Izvori: DZS; izračun HNB-a

Slika 19. Cijene sirove nafte (Brent)



Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

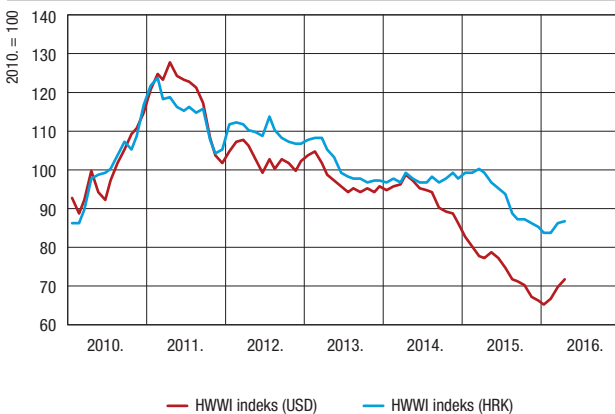
Slika 22. Nominalni i realni efektivni tečajevi kune



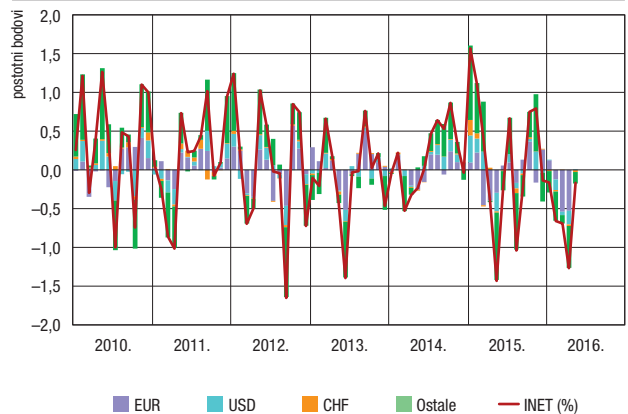
Napomena: Realni efektivni tečaj kune uz proizvođačke cijene uključuje hrvatski indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu koji je raspoloživ od siječnja 2010. Realni efektivni tečajevi kune uz jedinične troškove rada dobiveni su interpolacijom tromjesečnih vrijednosti. Pad indeksa označuje efektivnu aprecijaciju kune.

Izvor: HNB

Slika 20. HWWI indeks cijena sirovina (bez energenata)



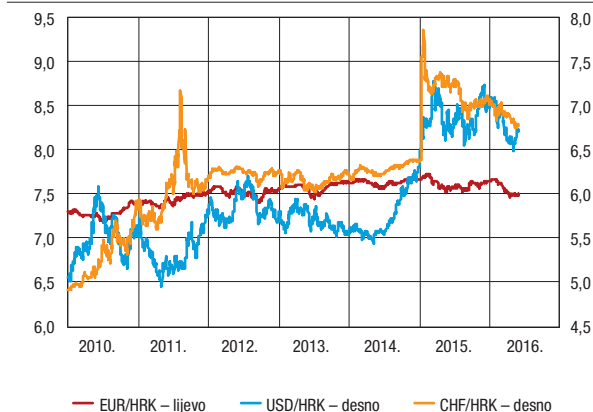
Izvori: HWWI; izračun HNB-a

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

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

Izvor: HNB

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



Izvor: HNB

Tablica 1. Cjenovni pokazatelji godišnje i mjesečne stope promjene

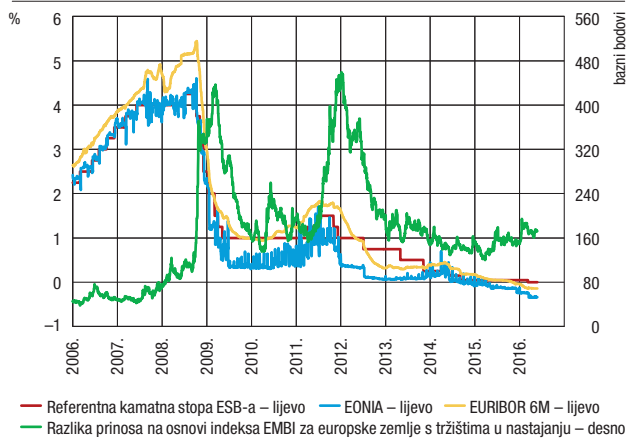
	Godišnje stope		Mjesečne stope	
	III. 16.	IV. 16.	IV. 15.	IV. 16.
<b>Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente</b>				
Ukupni indeks	-1,7	-1,7	0,1	0,1
Energija	-7,4	-7,8	-1,0	-1,4
Neprerađeni prehrambeni proizvodi	-3,4	-2,2	-0,8	0,4
Prerađeni prehrambeni proizvodi (uključujući alkohol i duhan)	-0,1	-0,5	0,7	0,3
Industrijski proizvodi bez prehrane i energije	0,9	0,7	0,9	0,8
Usluge	0,1	0,2	0,0	0,1
<b>Ostali cjenovni pokazatelji</b>				
Temeljna inflacija	-0,5	-0,6	0,5	0,4
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	-5,0	-5,8	-0,6	-1,4
Cijene sirove nafte Brent (USD)	-30,0	-28,9	6,4	8,1
HWWI agregatni indeks cijena sirovina (bez energenata) <sup>a</sup>	-10,8	-7,0	-0,9	3,3

<sup>a</sup> Indeks se izračunava na temelju cijena sirovina izraženih u američkim dolarima.

Izvori: DZS; Bloomberg; HWWI; Eurostat

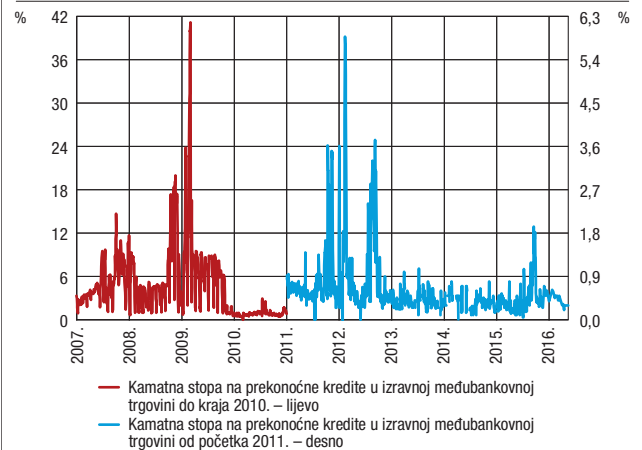


**Slika 24. Kamatne stope na euro i prosječna razlika prinosa na obveznice europskih zemalja s tržištima u nastajanju**



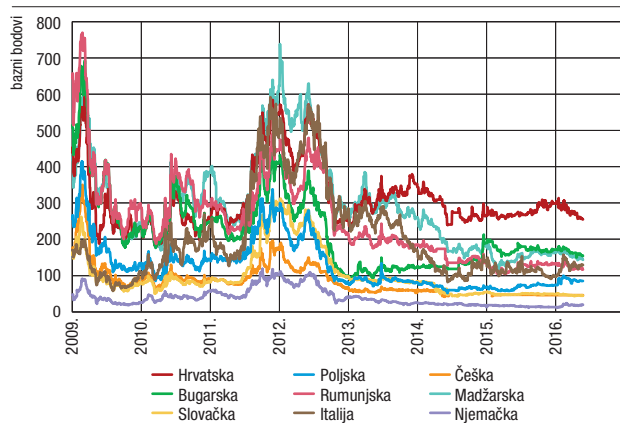
Izvori: ESB; Bloomberg; J. P. Morgan

**Slika 27. Prosječna kamatna stopa na novčanom tržištu dnevni podaci, na godišnjoj razini**



Izvor: HNB

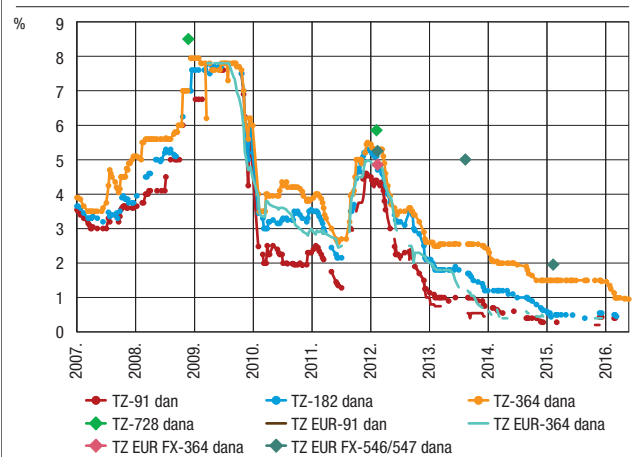
**Slika 25. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje državne obveznice odabranih zemalja**



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

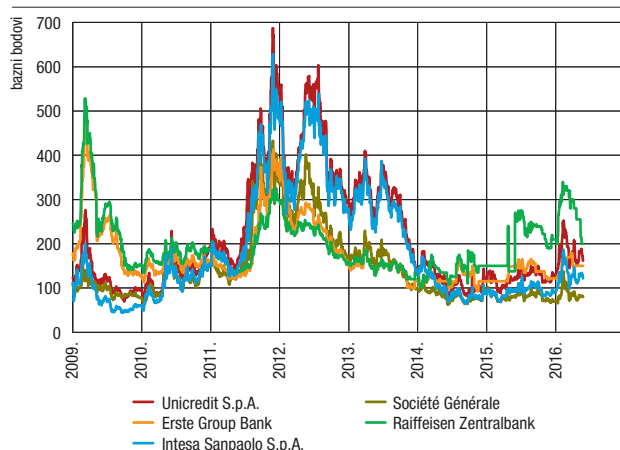
Izvor: Bloomberg

**Slika 28. Kamatne stope na kunske i eurske trezorske zapise MF-a na dan aukcije**



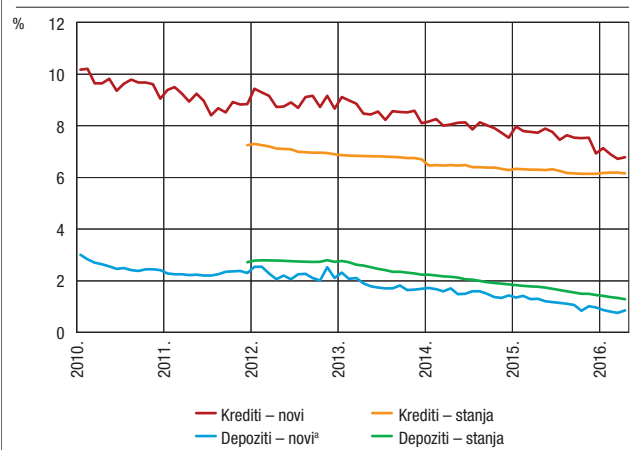
Izvor: HNB

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



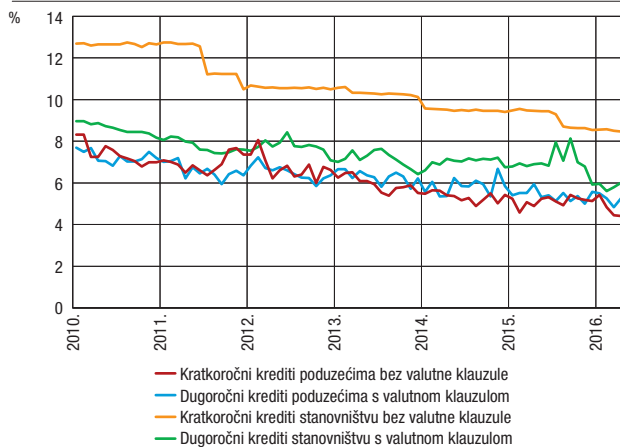
Izvor: Bloomberg

**Slika 29. Prosječne kamatne stope na kredite (bez revolving kredita) i depozite na godišnjoj razini**



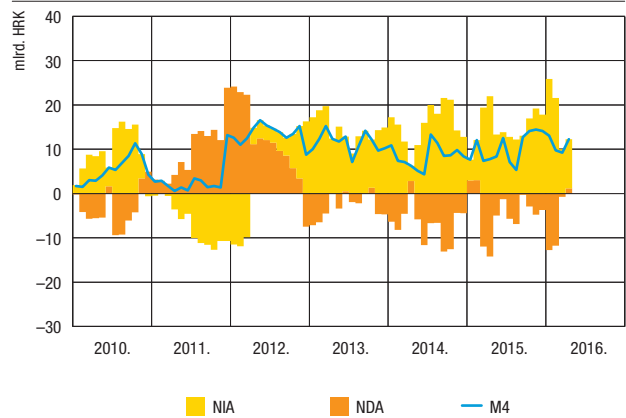
<sup>a</sup> Za oročene depozite kamatne stope na nove poslove vagane su njihovim stanjima.  
Izvor: HNB

**Slika 30. Prosječne kamatne stope na nove kunske kredite (bez revolving kredita) na godišnjoj razini**



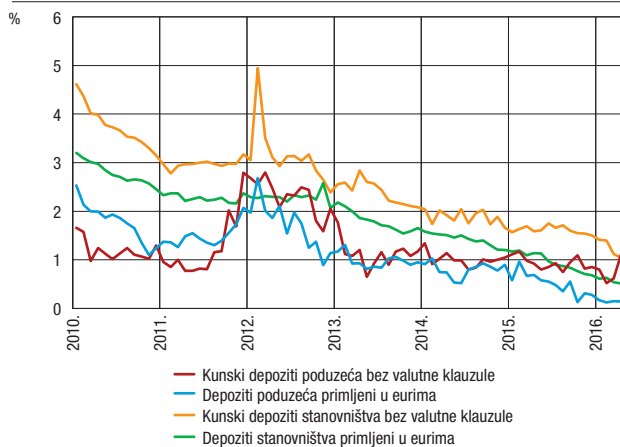
Izvor: HNB

**Slika 33. Neto inozemna aktiva, neto domaća aktiva i ukupna likvidna sredstva (M4) apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci**



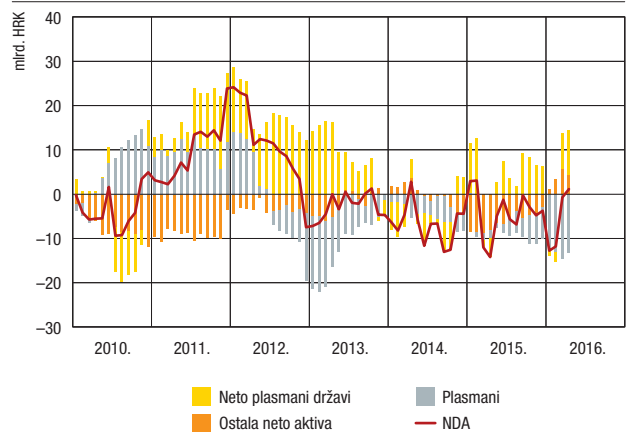
Izvor: HNB

**Slika 31. Prosječne kamatne stope na nove depozite oročene na rok do tri mjeseca na godišnjoj razini**



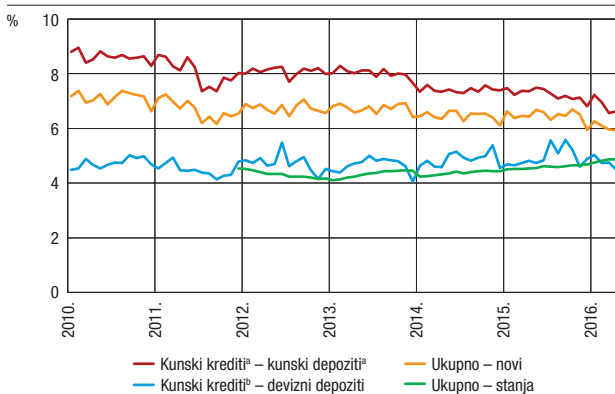
Izvor: HNB

**Slika 34. Neto domaća aktiva, struktura apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci**



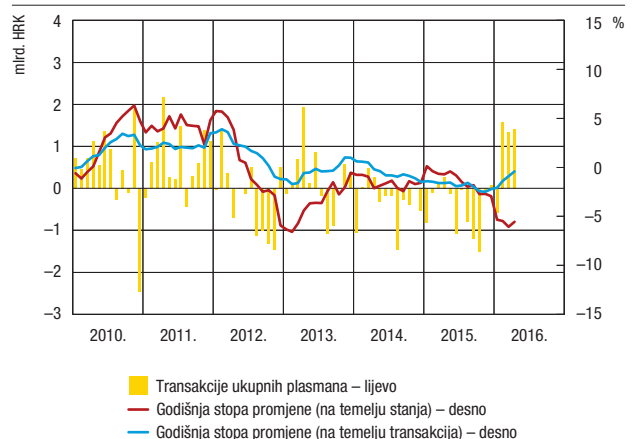
Izvor: HNB

**Slika 32. Razlike između kamatnih stopa na kredite (bez revolving kredita) i kamatnih stopa na depozite na godišnjoj razini**



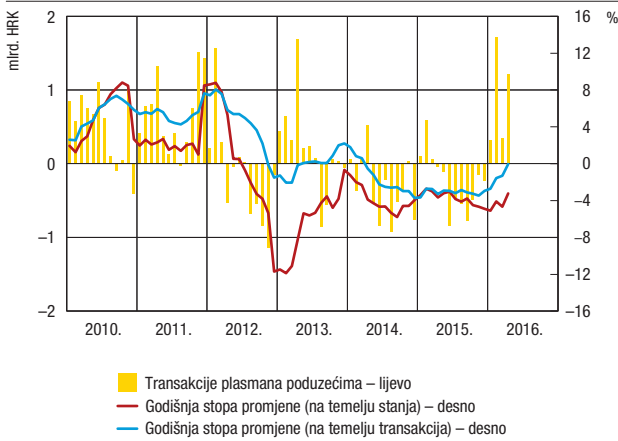
<sup>a</sup> Bez valutne klauzule; <sup>b</sup> S valutnom klauzulom  
 Napomena: Razliku čini raspon između prosječnih kamatnih stopa na kredite i prosječnih kamatnih stopa na depozite, a valja je razlikovati od neto kamatne marže (udio razlike između kamatnih prihoda i kamatnih rashoda u imovini kreditne institucije).  
 Izvor: HNB

**Slika 35. Plasmani**



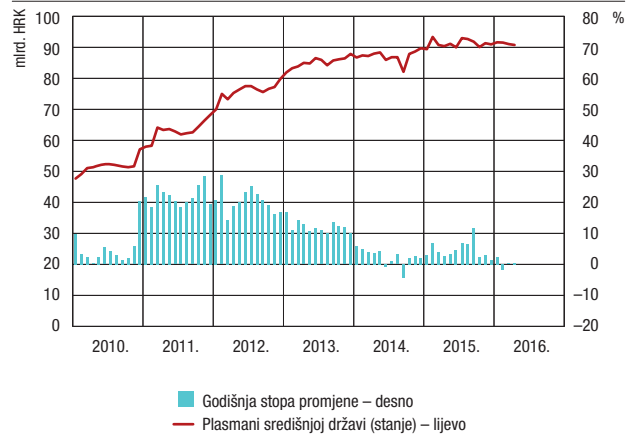
Izvor: HNB

Slika 36. Plasmani poduzećima



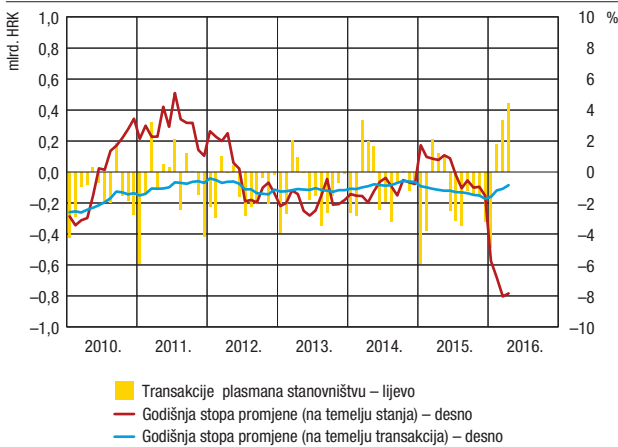
Izvor: HNB

Slika 39. Plasmani kreditnih institucija i novčanih fondova središnjoj državi



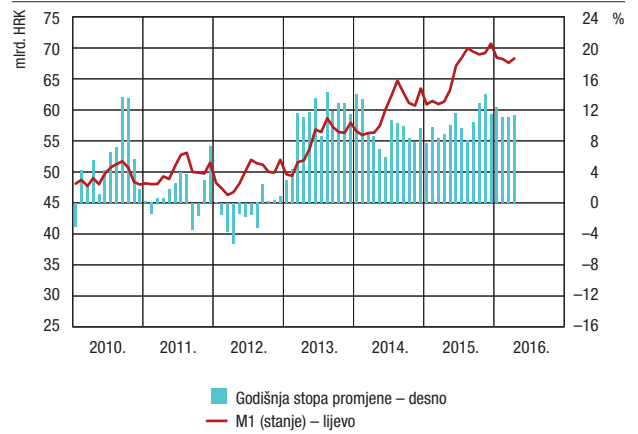
Izvor: HNB

Slika 37. Plasmani stanovništvu



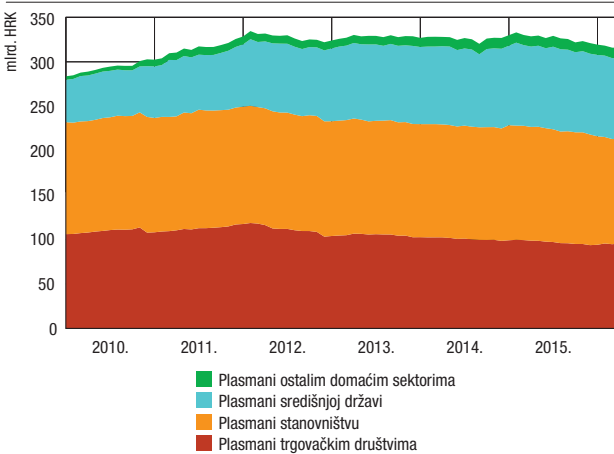
Izvor: HNB

Slika 40. Novčana masa



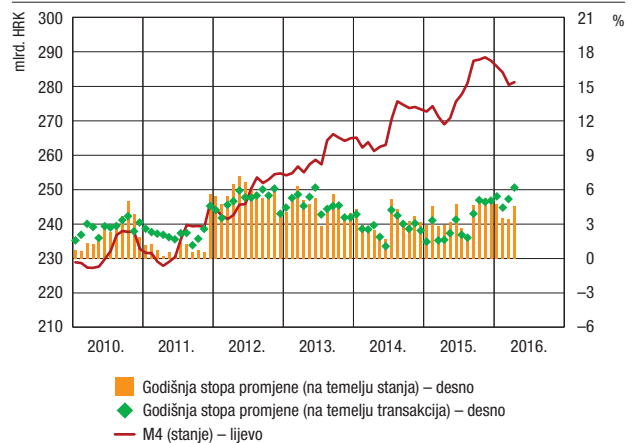
Izvor: HNB

Slika 38. Struktura plasmana kreditnih institucija



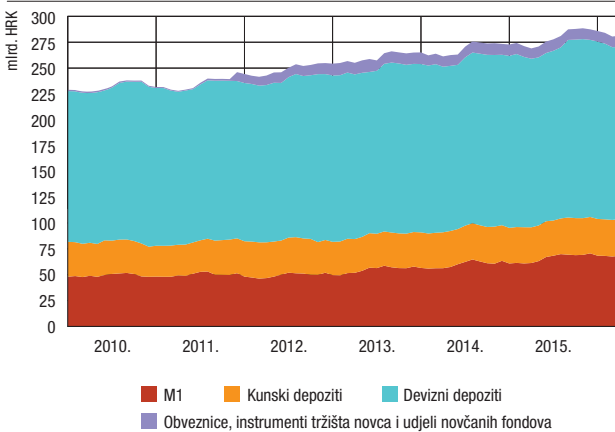
Izvor: HNB

Slika 41. Ukupna likvidna sredstva (M4)



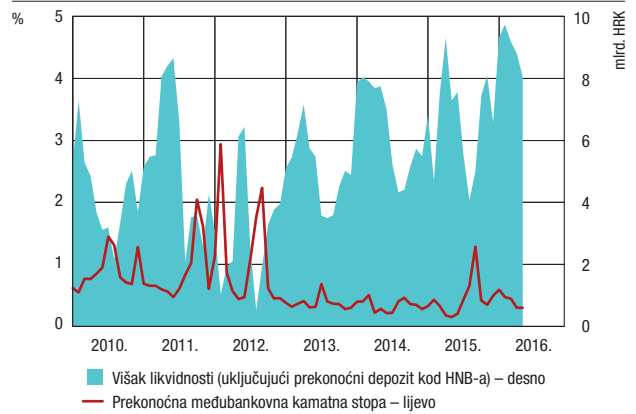
Izvor: HNB

Slika 42. Struktura monetarnog agregata M4



Izvor: HNB

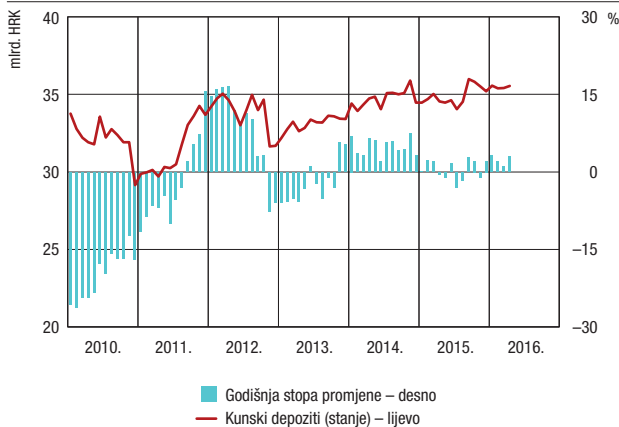
Slika 45. Likvidnost banaka i prekonoćna međubankovna kamatna stopa



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

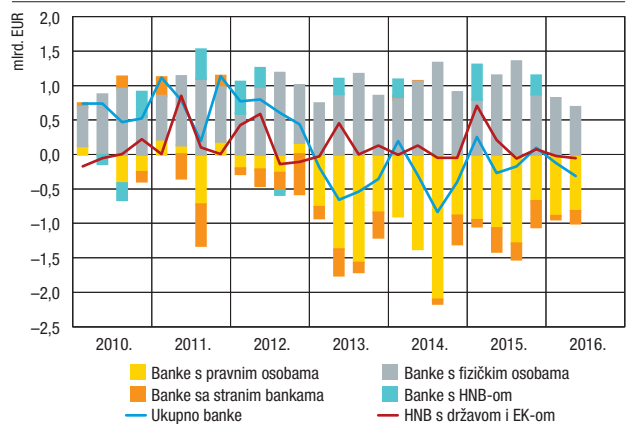
Izvor: HNB

Slika 43. Kunski štedni i oročeni depoziti



Izvor: HNB

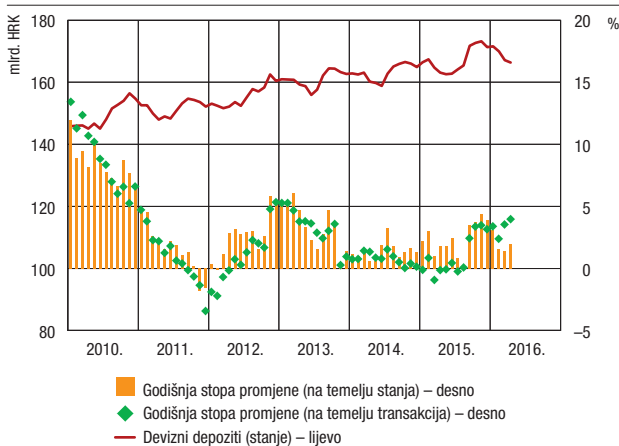
Slika 46. Promptne (SPOT) transakcije na deviznom tržištu (neto promet)



Positivne vrijednosti označavaju neto kupovinu, a negativne vrijednosti neto prodaju. Pravne osobe uključuju državu. Podaci za drugo tromjesečje 2016. odnose se na travanj i svibanj.

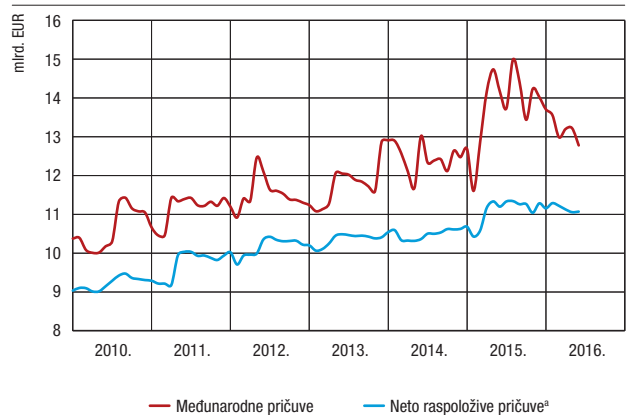
Izvor: HNB

Slika 44. Devizni depoziti



Izvor: HNB

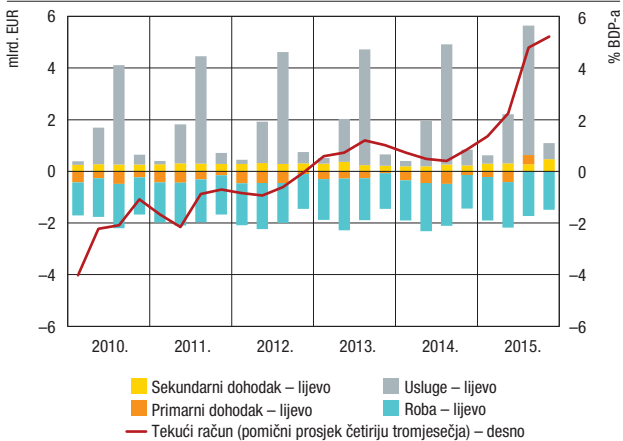
Slika 47. Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke tekući tečaj



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

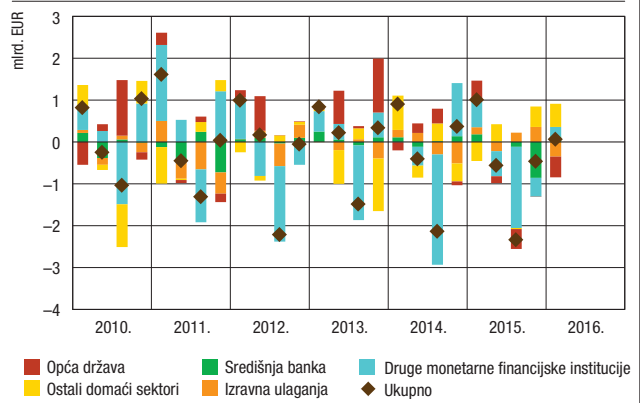
Izvor: HNB

Slika 48. Tokovi na tekućem računu



Izvor: HNB

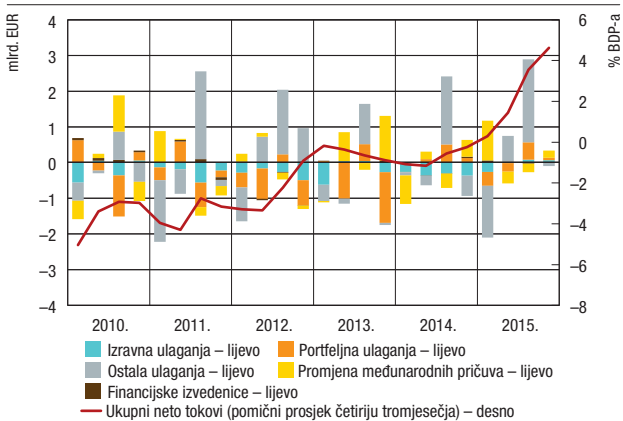
Slika 51. Transakcije neto inozemnog duga (NID)



Napomena: Transakcije jesu promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjeno za dužnička potraživanja prema inozemstvu.

Izvor: HNB

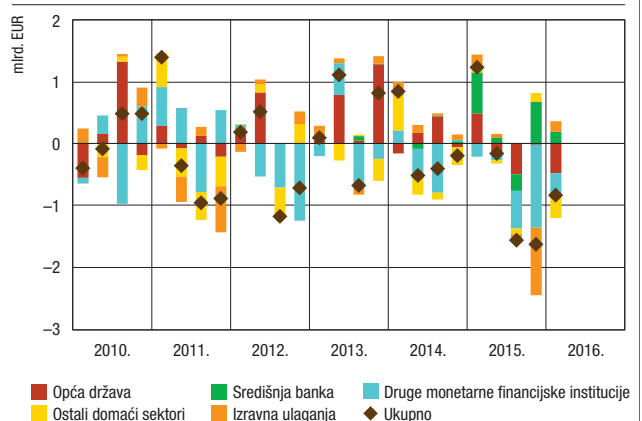
Slika 49. Tokovi na financijskom računu



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

Izvor: HNB

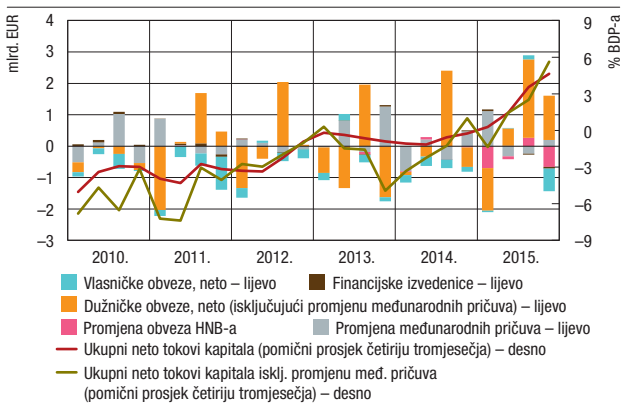
Slika 52. Transakcije bruto inozemnog duga (BID)



Napomena: Transakcije se odnose na promjenu duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe.

Izvor: HNB

Slika 50. Tokovi na financijskom računu po vrsti ulaganja



Napomena: Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo (uključujući i rast međ. pričuva). Neto obveze jesu razlika između promjene sredstava i obveza. Serije ukupnih neto tokova kapitala prikazane su kao pomični prosjek četiriju tromjesečja.

Izvor: HNB

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

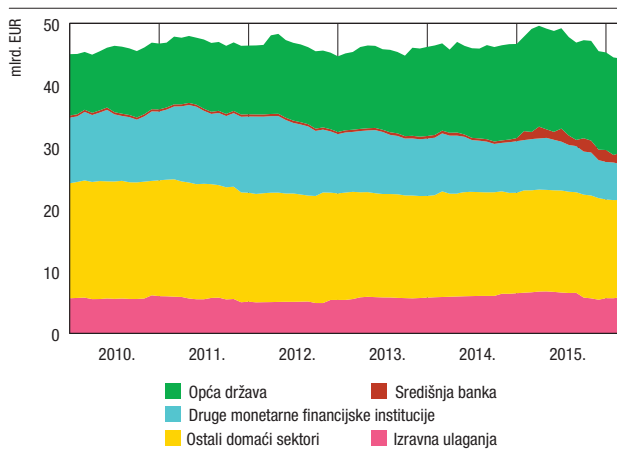
preliminarni podaci, u milijunima eura

	2014.	2015.	Indeksi	
			2014. / 2013.	2015. / 2014.
Tekuće transakcije	368,3	2.293,4	83,1	622,7
Kapitalne transakcije	85,4	174,5	142,4	204,3
Financijske transakcije (bez pričuva)	426,7	1.287,5	–	301,7
Međunarodne pričuve HNB-a	–529,9	745,3	–	–
Neto pogreške i propusti	–556,9	–435,1	62,6	78,1

<sup>a</sup> Prema šestom izdanju Priručnika za sastavljanje platne bilance i stanja međunarodnih ulaganja (BPM6)

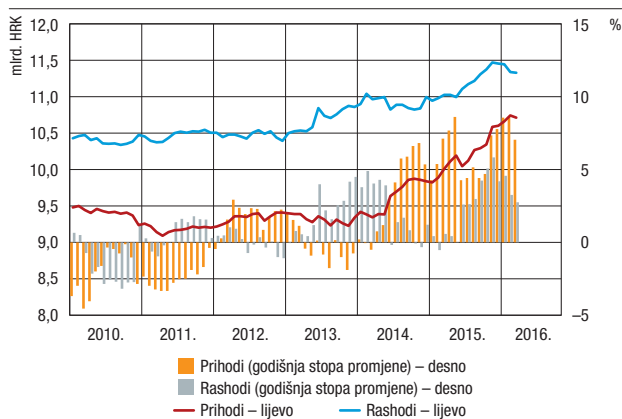
Izvor: HNB

**Slika 53. Bruto inozemni dug**  
na kraju razdoblja



Izvor: HNB

**Slika 54. Prihodi i rashodi konsolidirane središnje države<sup>a</sup>**  
prema metodologiji GFS 2001



<sup>a</sup> Trend-vrijednosti izračunate su kao pomični dvanaestomjesečni prosjeci originalnih podataka. U rashode je uključena nabava nefinancijske imovine. Od siječnja 2008. konsolidirana središnja država ne uključuje HAC.

Izvori: MF; izračun HNB-a

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

	I. – XII. 2014.	I. – XII. 2015.
<b>Ukupni prihodi</b>	<b>139.958</b>	<b>146.087</b>
Izravni porezi	20.089	19.768
Neizravni porezi	61.439	65.338
Socijalni doprinosi	38.671	39.778
Ostalo	19.760	21.202
<b>Ukupni rashodi</b>	<b>158.037</b>	<b>156.793</b>
Socijalne naknade	54.388	54.800
Subvencije	6.423	5.629
Kamate	11.464	11.925
Naknade zaposlenicima	38.701	38.147
Intermedijarna potrošnja	26.251	26.910
Investicije	12.058	9.387
Ostalo	8.753	9.996
<b>Neto pozajmljivanje (+) / zaduživanje (-)</b>	<b>-18.079</b>	<b>-10.706</b>

Izvori: Eurostat; DZS

**Tablica 4. Neto zaduživanje konsolidirane središnje države**  
prema metodologiji ESA 2010, u milijunima kuna

	I.–III. 2015.	I.–III. 2016.
1. Prihodi	27.814	29.135
2. Prodaja nefinancijske imovine	84	81
3. Rashodi	32.640	31.046
4. Nabava nefinancijske imovine	619	721
5. Neto zaduživanje (1+2-3-4)	-5.360	-2.552

Izvori: MF; izračun HNB-a

**Tablica 5. Promjena duga opće države**  
u milijunima kuna

	I.–II. 2015.	I.–II. 2016.
<b>Ukupna promjena duga</b>	<b>1.264</b>	<b>2</b>
Promjena unutarnjeg duga	4.606	1.152
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	-1.211	1.282
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	2.709	752
– Krediti	3.113	-878
Promjena inozemnog duga	-3.342	-1.151
– Vrijednosni papiri osim dionica, kratkoročni	-336	94
– Vrijednosni papiri osim dionica, dugoročni	-3.312	-1.152
– Krediti	307	-93
<b>Dodatak:</b>		
Promjena ukupno izdanih jamstava	-878	-71

Izvor: HNB



## Kratice i znakovi

### Kratice

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

### Troslovne oznake za valute

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

### Dvoslovne oznake za zemlje

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