

I. Visok gospodarski rast

Snažan rast gospodarstva rezultat porasta investicija

Pozitivna su se kretanja u prvom tromjesečju 2006. godine mogla zapaziti u povećanim vrijednostima realnih i financijskih pokazatelja. Potvrda pozitivnih trendova je i stopa rasta BDP-a od 6,0 posto na međugodišnjoj razini. Rast je zabilježen u svim djelatnostima, a osobito je pojačana aktivnost u građevinarstvu s 11,5 posto većom bruto dodanom vrijednošću na međugodišnjoj razini.

Visoka je razina porasta BDP-a posljedica rasta gotovo svih komponenti. Pritom su investicije porasle najviše, 18,1 posto i pridonijele ukupnom rasu BDP-a s 4,8 postotnih bodova. Posljednji su puta toliko visoki porasti investicija zabilježeni 2003. godine, kada su investicije bile prvenstveno usmjerene u gradnju državnih prometnica. No, ovoga se puta u značajnoj mjeri radi o privatnim investicijama. Uz nisku osnovicu iz 2005. godine, snažan rast je rezultat intenzivirane aktivnost u građevinarstvu, ali i procesa modernizacije koji se ogleda u povećanoj proizvodnji i uvozu kapitalnih dobara. Veća se aktivnost u građevinarstvu očituje u povećanim fizičkim i vrijednosnim pokazateljima građevinskih radova početkom 2006. godine. Tome su najjače pridonijeli dvoznamenkasti porasti odobrenih kredita stanovništvu i poduzećima, pri čemu se osobito brzo povećavala vrijednost odobrenih stambenih kredita stanovništvu.

Pored investicija, izvoz roba i usluga snažno je pridonio postizanju visoke stope gospodarskoga rasta u prvom tromjesečju 2006. godine. Prema podacima iz statistike nacionalnih računa, izvoz i uvoz roba i usluga doživjeli su izuzetan porast. Naime, izvoz roba i usluga porastao je za 14,0 posto, dok je uvoz roba i usluga porastao za 16,1 posto. Budući da je vrijednost uvoza roba i usluga znatno viša od vrijednosti izvoza roba i usluga, konačan je doprinos neto izvoza gospodarskom rastu bio negativan i iznosio je -4,2 postotnih bodova. Visoka se razina izvoza roba i usluga u prvome tromjesečju 2006. godine može pripisati ponajprije snažnom robnom izvozu, koji je očita posljedica oporavka EU i dobre potražnje za robom iz Središnje i Istočne Europe. Povećanju robnog uvoza pridonijelo je nekoliko čimbenika. Prvenstveno se radi o ubrzanju gospodarske aktivnosti, investicija i izvoza, koji su zajedno sa stabilno rastućom osobnom potrošnjom povećali robni uvoz zbog visoke uvozne zavisnosti gospodarstva. Unutar robnog uvoza, veći uvoz kapitalne opreme i energije osobito su pridonijeli tom povećanju.

Finalna se potrošnja sastoji od osobne potrošnje, koja je porasla za 4,0 posto i državne potrošnje, koja je porasla za 1,0 posto. Osobna potrošnja nastavlja rasti svojim uobičajenim intenzitetom, pri čemu je trend osobne potrošnje gotovo linearno rastući od kraja 1999. godine. Nastavku stabilnog rasta osobne potrošnje pogoduje snažno kreditiranje stanovništva. Osobna je potrošnja svojim kretanjem u prvom tromjesečju u stopi porasta BDP-a sudjelovala s 2,5 postotnih bodova, dok je državna potrošnja sudjelovala s tek 0,2 postotnih bodova.

Rast industrijske proizvodnje u svibnju

Nakon stagnacije ukupne industrijske proizvodnje prisutne u prva četiri mjeseca ove godine, u svibnju je zabilježen rast aktivnosti. Tako je proizvodnja u svibnju bila veća za 1,2 posto u odnosu na siječanj, a u odnosu na travanj 1,9 posto. Isti je trend prisutan i u prerađivačkoj industriji, koja je najvažnija sastavnica ukupne industrijske proizvodnje. Značajan impuls rastu aktivnosti u industriji dali su ponajprije pozitivni trendovi u proizvodnji hrane i pića, strojogradnji i izdavačkoj i tiskarskoj djelatnosti. Nasuprot tome, najznačajniji negativan doprinos ukupnoj industrijskoj proizvodnji dali su tekstilna industrija i proizvodnja naftnih derivata.

Promatrajući razinu proizvodnje u prvih pet mjeseci ove godine može se ustvrditi da od ukupno 23 sektora prerađivačke industrije, 14 bilježi porast proizvodnje na međugodišnjoj razini, dok je kod 9 prisutno smanjenje.

Tablica 1. Glavni ekonomski pokazatelji				
	2004.	2005.	2006.	
REALNA GOSPODARSKA AKTIVNOST				
Bruto domaći proizvod, realni (%-tna promjena)	3,8	4,3	6,0	1. tromjesečje
Industrijska proizvodnja, fizički obujam (%-tna promjena)	3,6	5,1	3,8	siječanj-svibanj
Trgovina na malo, realni promet (%-tna promjena)	2,7	2,8	1,9	siječanj-svibanj
Građevinarstvo, fizički obujam (%-tna promjena)	2,0	-0,8	12,4	siječanj-travanj
Turizam, noćenja (%-tna promjena)	2,0	7,6	0,5	siječanj-svibanj
ZAPOSLENOST, PLAĆE I CIJENE				
Stopa registrirane nezaposlenosti	18,0	18,0	16,7	svibanj
Neto plaća (%-tna promjena)	5,9	4,9	4,8	travanj
Potrošačke cijene (%-tna promjena)	2,1	3,3	4,0	lipanj
VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA				
Izvoz roba, USD (%-tna promjena)	29,7	9,8	14,1	siječanj-svibanj
Izvoz roba i usluga, USD (%-tna promjena)	19,3	7,5	11,5	siječanj-ožujak
Uvoz roba, USD (%-tna promjena)	16,7	11,8	12,4	siječanj-svibanj
Uvoz roba i usluga, USD (%-tna promjena)	17,3	7,7	11,6	siječanj-ožujak
PRORAČUN, KAMATNE STOPE I TEČAJ				
Saldo konsolidiranog proračuna (sred. država, mlrd. kuna)	-5,74	-7,72	-2,98	siječanj-ožujak
Kamatna stopa na kratkoročne kunske kredite bez valutne klauzule (kraj razdoblja, u % na godišnjoj razini)	11,71	9,99	10,34	svibanj
ZIBOR (prekonoćni krediti, u % na god. razini, kraj razdoblja)	2,04	4,04	3,32	lipanj
Tečaj EUR (kraj razdoblja)	7,67	7,38	7,26	lipanj
Tečaj USD (kraj razdoblja)	5,64	6,23	5,79	lipanj

Napomena: Postotne promjene su u odnosu na isto razdoblje prethodne godine.

Izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka i Ministarstvo financija RH i www.infoforum.hr.

Usprkos padu, visoka razina aktivnosti u građevinarstvu

Pad obujma građevinskih radova zabilježen u travnju ove godine uslijedio je nakon što je u prvom tromjesečju ostvarena iznimno visoka razina aktivnosti u ovoj djelatnosti. Kumulativno, obujam građevinskih radova je u prva četiri mjeseca ove godine bio veći za 12,4 posto u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Snažan rast radova na zgradama i ostalim građevinama imao je izražene pozitivne učinke

na kretanja u građevinarstvu. Nasuprot tome, završetak jednog dijela velikih infrastrukturnih projekata u području cestogradnje odrazio se na usporavanje aktivnosti u građevinarstvu. U narednom razdoblju mogli bi očekivati pozitivne trendove na osnovi porasta vrijednosti izdanih građevnih dozvola i neto narudžbi kao i najave izgradnje novih državnih prometnica.

Stagnacija trgovine na malo

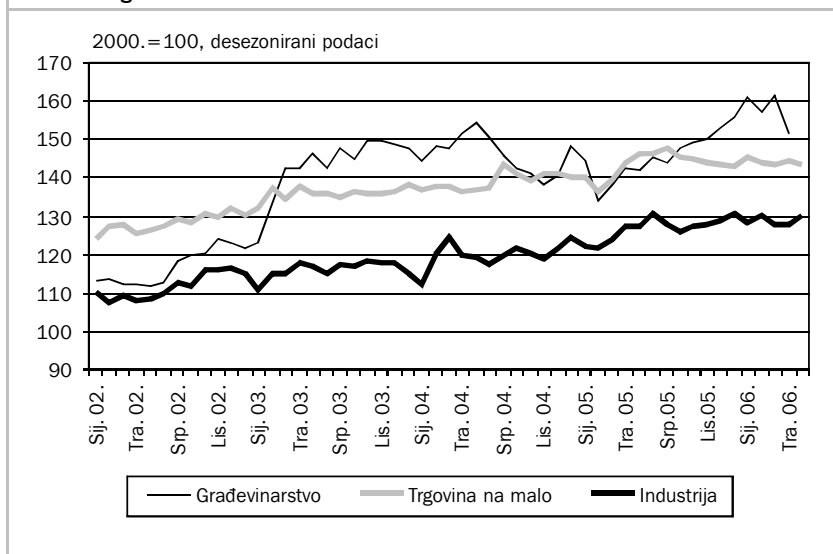
Promet u trgovini na malo je tijekom prvih pet mjeseci tekuće godine stagnirao. Nastavak je to trenda prisutnog u drugoj polovici prethodne godine kada je nakon dostignute visoke razine aktivnosti tijekom prošlogodišnje turističke sezone, u rujnu i listopadu uslijedila stagnacija. Kumulativno, u prvih pet mjeseci tekuće godine realni je promet u trgovini na malo bio veći za 1,9 posto u odnosu na isto razdoblje 2005. godine. Pozitivan doprinos kretanjima u trgovini dali su ponajprije trendovi u nespecijaliziranim prodavaonicama živežnim namirnicama, a negativan pad prodaje odjevnih predmeta. Prodaja motornih goriva i maziva i dalje bilježi snažan nominalni rast, koji je uglavnom generiran rastom maloprodajnih cijena naftnih derivata. Uz pretpostavku ostvarenja uspješne turističke sezone, u sljedećim mjesecima bi mogli očekivati porast aktivnosti u trgovini na malo.

Pad broja dolazaka i noćenja stranih turista

Pad broja dolazaka i noćenja stranih turista u prvih pet mjeseci ove godine na međugodišnjoj razini govori u prilog nešto opreznijim očekivanjima o ovogodišnjoj turističkoj sezoni. Istovremeno, porast broja dolazaka i noćenja domaćih turista imao je pozitivan utjecaj na kretanja u turističkom sektoru. Promatrajući kumulativno, u prvih je pet mjeseci tekuće godine ostvareno 4,0 posto više dolazaka i 0,5 posto više noćenja u komercijalnim smještajnim objektima u odnosu na isto razdoblje 2005. godine. Domaći su turisti ostvarili 26 posto noćenja, a strani 74 posto. U strukturi stranih gostiju i dalje prednjače turisti iz Njemačke, Austrije i Slovenije. Prema vrstama smještajnih kapaciteta hoteli i apartmani bilježe porast broja noćenja, a kampovi značajan pad. Za očekivati je da

će trendovi u turističkom sektoru u narednim mjesecima utjecati na platnu bilancu kroz rast izvoza usluga kao i na rast BDP-a.

Slika 1. **Obujam industrijske proizvodnje, građevinskih radova i prometa u trgovini na malo**



Izvor za originalne podatke: Državni zavod za statistiku.

Nastavlja se pogoršanje vanjskotrgovinske robne razmjene

Podaci Državnog zavoda za statistiku ukazuju na nastavak negativnog trenda robne razmjene s inozemstvom u prvih pet mjeseci ove godine unatoč ostvarenim višim stopama rasta izvoza od uvoza. Ukupni je deficit robne razmjene koncem svibnja iznosio 26,1 milijardu kuna što je za 17,5 posto više u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Istodobno, pokrivenost je uvoza izvozom iznosila 47,7 posto. Ovakva su kretanja rezultat snažnog rasta uvoza. U prvih je pet mjeseci ove godine uvoz roba porastao za 17,4 posto na međugodišnjoj razini. Najveći doprinos rastu uvoza dali su uvoz nafte, naftnih derivata i plina te cestovnih vozila. Izvoz je u prvih pet mjeseci ove godine bio za 19,3 posto veći u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Glavni razlog rasta nalazi se u znatno većem izvozu brodova (za

48,6 posto). Izvoz bez brodogradnje porastao je u promatranom razdoblju za 16,2 posto. Osim brodogradnje, porastu izvoza znatno su doprinijeli i porast izvoza hrane i pića, te nafte i naftnih derivata.

Rast inozemnog zaduživanja unatoč mjerama Hrvatske narodne banke

Nastavlja se rast inozemnog duga. Na kraju travnja 2006. godine inozemni dug je dosegnuo razinu od čak 26,8 milijardi eura. Porast od 15,1 posto u odnosu na travanj 2005. godine znatno je viši u odnosu na rast ostvaren u istom razdoblju godinu dana ranije. Taj porast je u prvom redu ostvaren zbog rasta zaduživanja banaka (za 25,8 posto).

Inozemni dug ostalih domaćih sektora u prva četiri mjeseca 2006. godine rastao je po nešto nižim stopama nego u isto vrijeme 2005. godine. Tako je u prva četiri mjeseca tekuće godine vanjska zaduženost ostalih domaćih sektora porasla za 4,6 posto, dok je u istom razdoblju 2005. godine taj porast iznosio 6,2 posto. Istovremeno se vanjska zaduženost države smanjila za 3,8 posto čime je ostvarena najniža razina inozemnog duga države još od 2003. godine.

Smanjenje inozemne komponente ukupnog duga države rezultat je dospjeća euro obveznica iz 1999. godine, obveznica izdanih u japanskim jenima iz 2001. godine, te redovite otplate obveza prema Londonskom klubu, ali i nastavka državne politike zaduživanja na domaćem tržištu. Hrvatska narodna banka stalno upozorava na posljedice daljnjeg rasta zaduživanja koje se, između ostalog, očituju u pritiscima na aprecijaciju tečaja, negativnom utjecaju na saldo platne bilance, te u visokim i rastućim troškovima servisiranja duga.

Povećanje zaposlenosti popraćeno smanjenjem stope nezaposlenosti

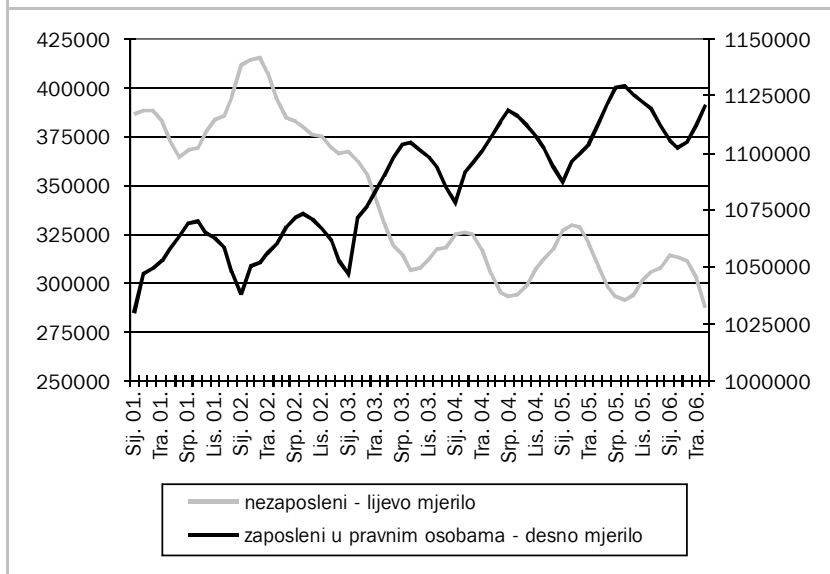
Pozitivna kretanja u gospodarstvu imala su pozitivne učinke na povećanje broja zaposlenih u prvih pet mjeseci 2006. godine na međugodišnjoj razini. Ukupan je broj zaposlenih u pravnim osobama, koji čini 78,4 posto ukupno zaposlenih, u prvih pet mjeseci 2006. godine porastao za 0,8 posto. Broj zaposlenih u pravnim osobama je u gotovo svakom promatranom mjesecu na međugodišnjoj razini rastao ispod 1 posto. Učinak sezone u hotelima i restoranima (porast u travnju i svibnju od 3 i 2 posto) ovoga puta nije kompenzirao pad zaposlenosti iz prvog tromjesečja, pa je u prvih pet mjeseci u toj djelatnosti zabilježeno smanjenje od 0,5 posto. Nasuprot tome, porast je broja zaposlenih u građevinarstvu (2,9 posto u prvih pet mjeseci 2006. godine), rezultat sezone, ali i pojačane aktivnosti u toj djelatnosti. Najveći je porast zaposlenosti zabilježen u financijskom posredovanju (3,9 posto).

Rast zaposlenosti popraćen je smanjenjem stope nezaposlenosti. Stopa registrirane nezaposlenosti je u svibnju iznosila 16,7 posto, što je u odnosu na siječanj iste godine pad od 1,6 postotnih bodova. Pad nezaposlenosti je vidljiv i na međugodišnjoj razini. Prosječna stopa registrirane nezaposlenosti u prvih je pet mjeseci 2006. godine na međugodišnjoj razini manja za 0,9 postotnih bodova. Pritom je stopa nezaposlenosti među ženama i dalje znatno viša od ukupne stope nezaposlenosti. Stopa je registrirane nezaposlenosti među ženama u svibnju iznosila 21,1 posto te je također u odnosu na siječanj iste godine pala, i to za 1,7 posto.

Umjereni rast plaća u gotovo svim djelatnostima

Neto je plaća u travnju 2006. godine iznosila 4.494 HRK (774 USD ili 616 EUR). Nominalna je neto plaća u Hrvatskoj u prva četiri mjeseca tekuće godine u odnosu na isto razdoblje 2005. godine, porasla za 5 posto, dok je realna neto plaća porasla za 1,4 posto. Dinamika se realne neto plaće nije značajnije mijenjala u razdoblju siječanj-travanj ove godine. Može se ustvrditi da se trend umjerenog rasta realnih neto plaća iz 2005. godine nastavlja i u tekućoj godini.

Slika 2. **Zaposleni u pravnim osobama i nezaposleni**



Izvor: Državni zavod za statistiku.

Okvir 1. **MEĐUNARODNO OKRUŽENJE**

Posljednji podaci Europske središnje banke ukazuju na nastavak ubrzanog gospodarskog oporavka Europske unije (EU-25). Prema podacima Eurostata, u prvom tromjesečju 2006. godine na području Europske unije zabilježen rast bruto domaćeg proizvoda od 2,2 posto na međugodišnjoj razini, odnosno 0,7 postotna bodova više nego u prethodnom tromjesečju. Ovakva kretanja u posljednjih dvanaest mjeseci rezultat su porasta investicija (4,1 posto), državne (2,0 posto) i osobne (1,8 posto) potrošnje. Unatoč ostvarenim višim stopama rasta uvoza od izvoza u prvom tromjesečju 2006. u odnosu na isto razdoblje 2005. godine, došlo je do pozitivnih pomaka u vanjskotrgovinskoj razmjeni Europske unije.

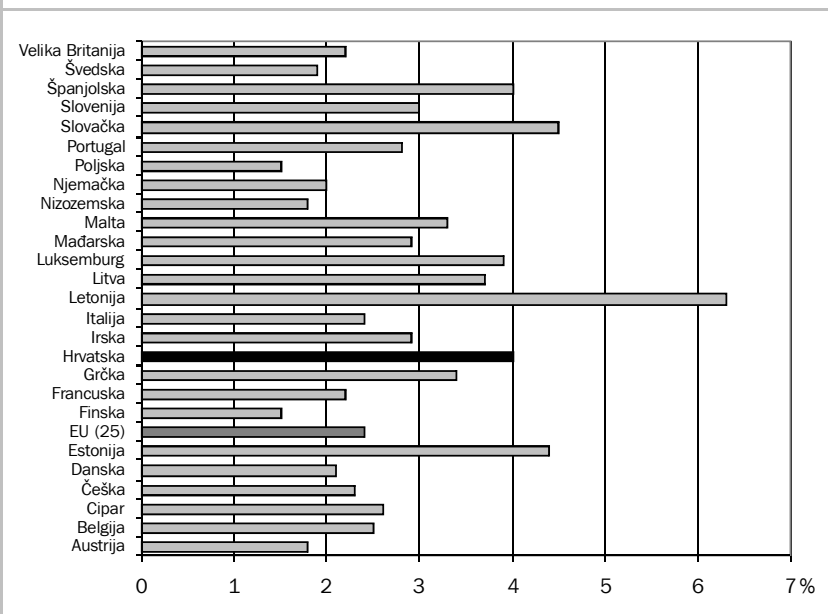
Iznadprosječno visoke stope rasta bruto domaćeg proizvoda u prvom tromjesečju 2006. godine u odnosu na isto razdoblje prošle godine ostvarile su nove članice Europske unije. Među njima se ističu Latvija s međugodišnjim rastom od 12 posto i Estonija s 11,1 posto. Jedino je Malta ostvarila pad bruto domaćeg proizvoda za 1,3 posto kao rezultat nepovoljnijih kretanja u vanjskotrgovinskoj razmjeni.

Glavni je rizik nastavka ubrzanog rasta kao i održavanja niskih razina cijena, kretanje cijena nafte na svjetskim tržištima. Rast opće razine cijena u Europskoj uniji je i dalje

veći od 2 posto. U lipnju 2006. godine ostvarena je godišnja inflacija od 2,4 posto. Najniže stope godišnje inflacije u lipnju su postignute u Finskoj i Poljskoj, a najviše u Latviji i Slovačkoj. Najviše su porasle cijene energije (za 11,0 posto) i stanovanja (za 5,2 posto). Europska središnja banka najavljuje da bi se u ovoj i idućoj godini inflacija mogla zadržati na razini iznad 2 posto kao rezultat rasta cijena roba i planiranog povećanja indirektnih poreza, te kretanja cijena nafte. Prema zajedničkim projekcijama Europske središnje banke i nacionalnih središnjih banaka, cijena nafte bi se mogla kretati između 70,3 i 73,9 dolara po barelu što bi moglo potaknuti daljnji porast cijena u državama Europske unije, do 2,8 posto u 2007. godini.

SAD i Japan i dalje ostvaruju brže stope gospodarskog rasta od Europske unije. U SAD-u je ostvaren rast bruto domaćeg proizvoda od 3,7 posto u prvom tromjesečju ove godine u odnosu na isto razdoblje 2005. godine. Visoka je stopa rasta rezultat snažnog porasta izvoza i investicija. Istovremeno, Japan je ostvario stopu rasta bruto domaćeg proizvoda od 3,5 posto.

Slika 3. **Inflacija u državama Europske unije i Hrvatskoj u lipnju 2006. godine**



Napomena: Podaci za Veliku Britaniju su za svibanj.

Izvori: Eurostat i Državni zavod za statistiku.

Inflacija cijena potrošača u lipnju 4 posto

U lipnju ove godine zabilježeno je smanjenje razine potrošačkih cijena za 0,1 posto u odnosu na svibanj. Pritom su cijene dobara, koje čine preko 76 posto ukupne potrošnje kućanstava, bile niže za 0,3 posto dok su cijene usluga porasle 0,6 posto. Godišnja stopa inflacije nije se mijenjala u odnosu na svibanj, te je iznosila 4,0 posto, što potvrđuje zadržavanje relativno snažnih pritisaka prema rastu potrošačkih cijena.

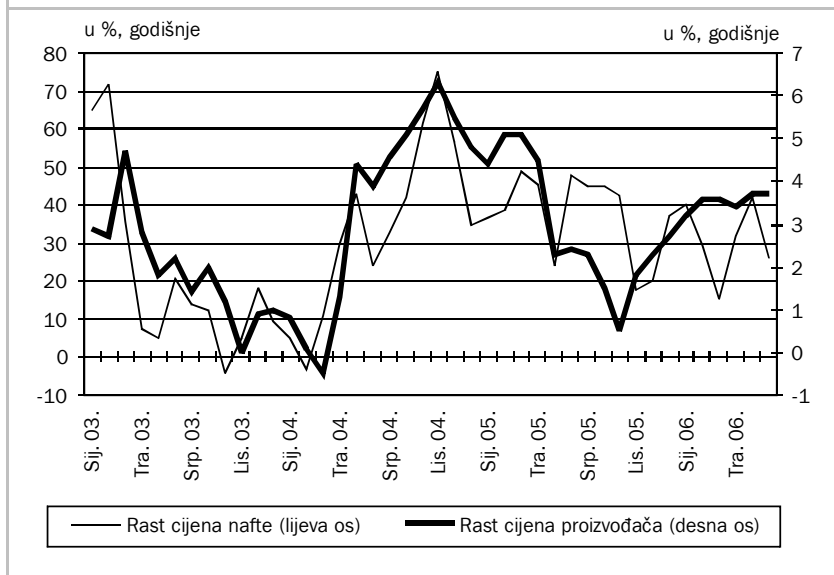
Kretanje cijena potrošača bilo je najvećim dijelom pod utjecajem cijena goriva i maziva koje su povećane za 7,4 posto u posljednjih godinu dana, a koje će zasigurno značajno utjecati na rast cijena i u nadolazećem razdoblju. Viši međugodišnji rast cijena od prosjeka zabilježile su i cijene bezalkoholnih pića (6,5 posto) kao rezultat ranijeg uvođenja ekoloških naknada za zbrinjavanje ambalažnog otpada. Cijene opskrbe vodom i različitih komunalnih usluga rastle su 14,1 posto što je posljedica njihova poskupljenja na razini pojedinih lokalnih jedinica. Isto tako, značajno međugodišnje povećanje od visokih 19,9 posto zabilježile su i cijene zdravstvenih usluga, posebno medicinskih, uslijed uvođenja administrativne pristojbe od 1. listopada 2005. godine. Porast cijena električne energije od 4,9 posto rezultat je povećanja cijena od 1. rujna 2005. godine. Cijene prehrambenih proizvoda, na koje se odnosi više od jedne trećine u strukturi indeksa potrošačkih cijena, ostvarile su godišnji rast od 3,5 posto, pri čemu su najviše porasle cijene povrća (11,1 posto) i voća (9,3 posto).

Najveći doprinos mjesečnom smanjenju potrošačkih cijena u lipnju dale su niže cijene prehrane (1 posto), ponajviše povrća (9,5 posto) te nešto manje cijene ulja i masti (0,2 posto). Smanjenje cijena goriva i maziva odrazilo se i na pojeftinjenje cijena prometa (0,4 posto). Blago smanjenje cijena imale su i cijene komunikacija (0,1 posto). Nasuprot tome, cijene usluga su rastle zbog viših cijena ugostiteljskih usluga (1,9 posto), osobito usluga smještaja (15,9 posto), rekreacije i kulture (1,5 posto) te cijena pokućstva, opreme za kuću i redovito održavanje (0,5 posto).

Proizivačke cijene pod utjecajem kretanja cijena u proizvodnji naftnih derivata

Cijene industrijskih proizvoda pri proizvođačima su u lipnju ove godine po prvi put na mjesečnoj razini zabilježile smanjenje od 0,2 posto, što je imalo utjecaj na zadržavanje godišnjeg rasta proizvođačkih cijena na istoj razini kao i u svibnju (3,7 posto). Tako su niže cijene na mjesečnoj razini ostvarene kod cijena trajnih proizvoda za široku potrošnju i cijena energije (0,5 posto), cijena intermedijarnih proizvoda i cijena kapitalnih proizvoda (0,2 posto), dok su cijene netrajnih proizvoda za široku potrošnju u prosjeku bile niže za 0,1 posto. Na godišnji rast indeksa proizvođačkih cijena najveći utjecaj su imale cijene energije (9,1 posto), pri čemu su cijene u proizvodnji naftnih derivata rasle 18,9 posto, što je u skladu s kretanjem visokih cijena naftnih derivata na svjetskim tržištima. Snažan međugodišnji rast zabilježen je kod cijena skupljanja, pročišćavanja i distribucije vode (12,8 posto).

Slika 4. Kretanje cijena proizvođača u Hrvatskoj i cijena nafte na svjetskom tržištu



Izvori: WTRG Economics i Državni zavod za statistiku.

Kontinuirana aprecijacija kune u prvom polugodištu

U drugom tromjesečju 2006. godine ubrzala se aprecijacija kune prema euru te je kuna ojačala za 0,9 posto, dok je u prvom tromjesečju ojačala za 0,7 posto. Međutim, ove godine kuna ipak puno blaže aprecira u odnosu na euro – u prvoj polovici prošle godine aprecijacija je iznosila 4,7 posto. Kontinuirana aprecijacija u drugom tromjesečju 2006. godine navela je HNB da intervenira na deviznom tržištu čak 5 puta kako bi ublažila aprecijacijske pritiske. Tim intervencijama HNB je plasirala na tržište oko 3,4 milijarde kuna. Vrijednosno najveća intervencija ove godine i druga ikad najveća intervencija dogodila se na samom kraju tromjesečja kada je zbog naglog ulaska kapitala u zemlju povodom velikih transakcija dionicama Plive potražnja za kunama naglo porasla te se tečaj brzo spustio do razine od 7,21 kuna. HNB je tada otkupila 175,3 milijuna eura i plasirala 1,27 milijardi kuna. Razlozi za jačanje kune u ovom razdoblju mogu se uglavnom naći, uz ulazak deviza u zemlju zbog kupnje Plivinih dionica, u većoj potražnji za kunama zbog izdavanja dužničkih i vlasničkih vrijednosnih papira od strane domaćih kompanija koji se plaćaju u domaćoj valuti, te intenzivnijem dolasku stranih turista.

Slika 5. Tečaj kune prema euru



Izvor: Hrvatska narodna banka.

Ubrzani rast novčana mase...

Novčana masa ubrzano je rasla tijekom 2006. U svibnju je dosegla 40,8 milijardi kuna, uz međugodišnju stopu porasta od 13,1 posto. Glavni izvori porasta novčane mase u 2006. godini bili su porast depozitnog novca za 4,2 posto, te porast gotovog novca za 6,8 posto. I ukupna likvidna sredstva bilježe rekorde, što nije neuobičajeno u uvjetima porasta ukupne gospodarske aktivnosti. Tako su ukupna likvidna sredstva u svibnju premašila 160 milijardi kuna, što je porast od 12,4 posto na međugodišnjoj razini. Štedni i oročeni depoziti nosili su glavnu porasta u 2006. godini. Povećani su za jednu četvrtinu u samo pet mjeseci ove godine. Također, kao što je navedeno, i novčana masa je rasla u istom razdoblju, dok su devizni depoziti zabilježili pad za 7 posto. Budući da su ukupna likvidna sredstva porasla za 3,5 milijardi kuna u prvih 5 mjeseci 2006. godine, može se zaključiti da se dio deviznih depozita prelio u štedne i oročene depozite, što znači da se relativno povećava štednja u kunama u odnosu na deviznu štednju.

... i kredita poslovnih banaka

Krediti banaka povećani su u prvih pet mjeseci 2006. godine za 10,3 posto dok je međugodišnja stopa rasta iznosila 22,8 posto. To pokazuje da, barem za sada, nove mjere koje je HNB uvela nisu imale utjecaja na smanjenje rasta kredita banaka te da su banke nastavile s agresivnom kreditnom politikom pod cijenu većih troškova, koji se odnose na izdvajanje granične obvezne pričuve. Kunski krediti i dalje prevladavaju u odnosu na devizne kredite, iako valja napomenuti da se u kunske kredite ubrajaju krediti s valutnom klauzulom, koji su, u biti, devizni krediti. Krediti stanovništvu i krediti poduzećima rastu po podjednakim stopama (24,6 posto, odnosno 22,3 posto), no kod kredita stanovništvu uočljiv je nastavak snažne ekspanzije stambenih kredita s međugodišnjom stopom rasta od 38,3 posto u svibnju.

I dalje traje razdoblje dobre likvidnosti na novčanom tržištu

Već duže vrijeme traje razdoblje dobre likvidnosti na novčanom tržištu, uz samo povremene poteškoće do kojih je uglavnom dolazilo na počecima novih razdoblja izdvajanja obvezne pričuve, kada banke žele što prije dosegnuti potrebnu razinu prosječnih stanja izdvojene obvezne pričuve, te prilikom izdanja državnih i korporativnih vrijednosnih papira. U trenucima smanjene likvidnosti, HNB je pomagala obratnim repo aukcijama, što u pravilu dovodi do stabilizacije kamatnih stopa, pogotovo kratkoročnih. Devizne intervencije također su podržavale likvidnost sustava. Međutim, ljeta je tradicionalno razdoblje kada se smanjuje likvidnost na novčanom tržištu zbog turističke sezone, te tada posljedično dolazi do povećane potražnje za gotovim novcem. Početkom trećeg tromjesečja država je pripremila novo izdanje kunske obveznice u iznosi od 2,5 milijardi kuna s rokom dospijeca za 7 godina, no s obzirom na izdašnu deviznu intervenciju krajem drugog tromjesečja, ne bi se zbog toga trebali očekivati značajniji problemi s likvidnošću.

Tranaksije dionicama Plive obilježile drugo tromjesečje na tržištu kapitala

Najvažniji događaj na tržištu kapitala u drugom tromjesečju bila je velika transakcija dionicama Plive. Nakon potvrde nagađanja da je islandska farmaceutska kompanija Actavis zainteresirana za preuzimanje Plive, pojavio se i novi potencijalni kupac – američki Barr Pharmaceuticals – koji ima potporu menadžmenta. Međutim, uskoro je, u samo jednom danu došlo do niza većih kupovina dionica Plive na Zagrebačkoj burzi, što je dovelo značajnog rasta cijena dionica kao i do snažne aprecijacije kune. Iza kupovina je stajao Actavis koji je ovime stekao kontrolu nad više od 10 posto dionica Plive. Na trgovanje dionicom Plive u prvoj polovici godine otpalo je više od 50 posto ukupnog prometa na Zagrebačkoj burzi, za razliku od cijele 2005. godine kada je trgovina Plivinom dionicom činila 13,7 posto ukupnog prometa. Porast cijene Plivine dionice imao je najveći utjecaj na porast CROBEX-a koji je u drugom tromjesečju porastao za 11,5 posto, dok je VIN porastao za 2,4 posto.

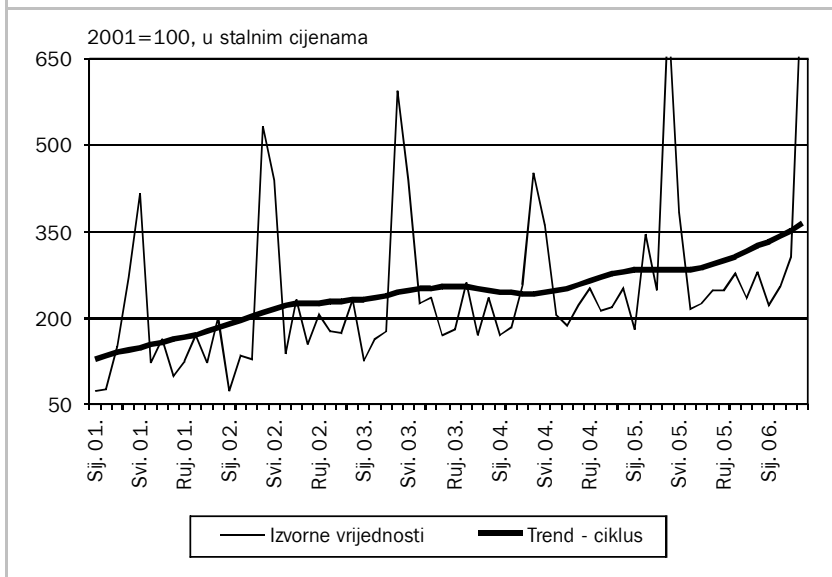
Značajan rast proračunskih prihoda...

Usporedo s ubrzanim rastom BDP-a početkom godine odvijalo se i vrlo dobro prikupljanje prihoda proračuna konsolidirane središnje države. Tako je u prva četiri mjeseca prikupljeno 30,7 milijardi kuna prihoda što je 12,8 posto više nego u istom razdoblju 2005. godine. Ovako dobrom ostvarenju prihoda posebno su pridonijeli porezni prihodi koji su rasli 14,7 posto na međugodišnjoj razini. Čak 54,9 posto ukupnih poreznih prihoda čine prihodi od PDV-a, koji su u prva četiri mjeseca rasli po stopi od 17,9 posto. Izrazito dobro ostvarivali su se i ostali porezni prihodi.

Prihod od poreza na dobit porastao je 11,2 posto, što je pokazatelj dobrog poslovanja poduzeća u prošloj godini, dok je prihod od poreza na dohodak porastao 17,2 posto. Međutim, kod poreza na dohodak potrebno je spomenuti i vremenski pomak u početku povrata poreza na dohodak po godišnjim prijavama za 2005. godinu. Naime, u 2005. godini početak povrata poreza na dohodak bio je već u travnju, dok u 2006. godini započinje u svibnju. Ovako visok rast djelomično je rezultat tog vremenskog pomaka u povratu prihoda. Ukupni prihodi od trošarina u prva četiri mjeseca 2006. godine ostvareni su u iznosu od 3,3 milijardi kuna što je međugodišnje povećanje od 7,3 posto. Posebno dobro ostvarenje bilježe prihodi od trošarina na automobile, te trošarine na duhan i duhanske preradevine, koje su u prva četiri mjeseca porasle 23,8 posto, odnosno 15,9 posto. Rast prihoda od trošarina na automobile rezultat je povećane prodaje automobila. Istovremeno, trošarine na naftu i nafte derivate, kao najznačajnije trošarine s udjelom od oko 40 posto, ne bilježe očekivani rast. Naime, na međugodišnjoj razini prihod od trošarina na naftu porastao je za 1,5 posto. Prihodi od doprinosa drugi su po važnosti u ukupnim prihodima proračuna konsolidirane središnje države i u prva četiri mjeseca iznose 2,7 milijarde kuna, te bilježe međugodišnji rast od 6,6 posto.

Ostali prihodi proračuna konsolidirane središnje države također bilježe značajan međugodišnji rast, a ostvareni su, prije svega, prihodima od prodaje roba i usluga, prihodima od imovine te nešto manje prihodima od kazni, naknada i globa. Svojim rastom posebno se ističu prihodi od administrativnih taksi koji na međugodišnjoj razini rastu za visokih 42,4 posto i to prvenstveno zbog naplate administrativnih taksi u zdravstvu i administrativnih taksi u svrhu zaštite okoliša.

Slika 6. **Kretanje prihoda od poreza na dobit**

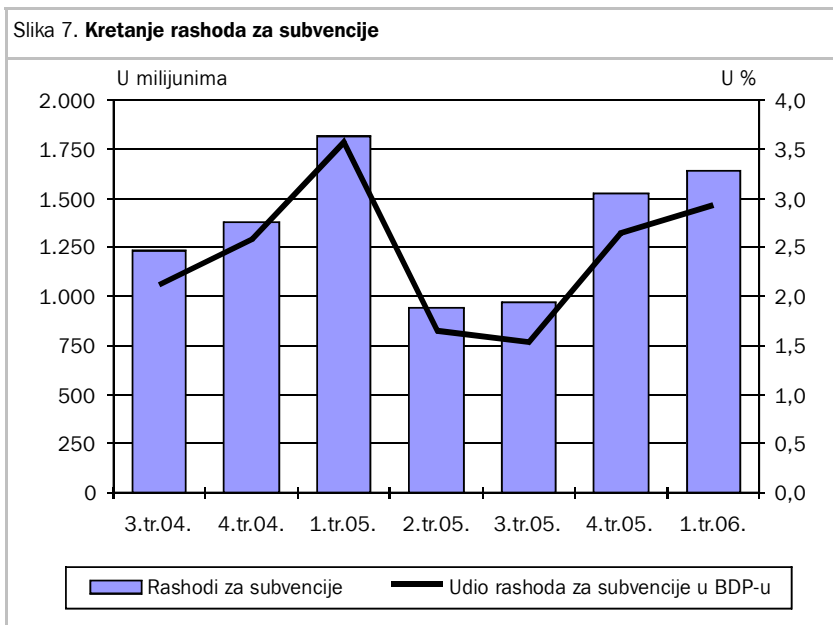


Izvor: Ministarstvo financija RH.

... uz skroman rast proračunskih rashoda...

Ukupni rashodi konsolidirane središnje države su u prva četiri mjeseca iznosili 32,0 milijarde kuna, što čini međugodišnji rast od 2,3 posto. Najveći dio ukupnih rashoda konsolidirane središnje države otpadao je na socijalne naknade koje su činile 45,1 posto ukupnih rashoda, tj. na rashode za mirovine, te nešto manje za zdravstvo, dječji doplatak, porodiljne naknade te naknade nezaposlenima. Za naknade zaposlenima, odnosno plaće i doprinose državnim i javnim službenicima i namještenicima u prva četiri mjeseca 2006. utrošeno je 8,4 milijardi kuna ili 6,0 posto više u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Rashodi za subvencije porasli su ukupno 7,3 posto u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Pritom su subvencije trgovačkim društvima u javnom sektoru ostvarene u iznosu od 1,0 milijardu kuna, odnosno približno na razini prethodne godine, dok su subvencije trgovačkim društvima izvan javnog sektora iznosile 1,2 milijarde kuna i ostvarile su međugodišnji rast od 13,9 posto. I dalje su najveće subvencije namijenjene poljoprivredi i Hrvatskim željeznicama, međutim, subvencije Hrvatskim

željeznicama nešto su smanjene u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, dok su najviše povećani poticaji poljoprivredi i turizmu. Rashodi za kamate su u prva četiri mjeseca zabilježili rast od 1,7 posto, rashodi za korištenje dobara i usluga su rasli 7,5 posto dok su ostali rashodi zabilježili pad od 22,2 posto.



Izvor: Ministarstvo financija RH.

... i umjerenu nabavu nefinancijske imovine...

U prva četiri mjeseca 2006. godine neto nabava nefinancijske imovine konsolidirane središnje države iznosila je 1,4 milijardi kuna što je rezultat nabave nefinancijske imovine u iznosu od 1,6 milijardi kuna, te prodaje iste u iznosu od 0,2 milijarde kuna. Nabava nefinancijske imovine gotovo se u potpunosti odnosi na nabavu dugotrajne imovine koja je najvećim dijelom rezultat nabave zgrada i građevina u izvanproračunskim fondovima, dok se prodaja nefinancijske dugotrajne imovine odnosi na prodaju zgrada i građevina te postrojenja i opreme. Nabava neproizvedene imovine pretežno je rezultat nabave zemljišta u izvanproračunskim fondovima.

Neto rezultat transakcija u financijskoj imovini konsolidirane središnje države u prva četiri mjeseca 2006. godine iznosio je -384,2 milijuna kuna. Transakcije na financijskoj imovini bile su u potpunosti transakcije na tuzemnoj imovini odnosno izvršeno je smanjenje domaće financijske imovine. Novac i depoziti konsolidirane središnje države smanjeni su za 775,8 milijuna kuna, a najznačajnije transakcije odvijale su se na zajmovima i to prvenstveno na državnom proračunu. Na razini konsolidirane središnje države izdaci za zajmove iznosili su 410,6 milijuna kuna.

... doveli su do vidljivog usporavanja zaduživanja države

Ukupne neto obveze konsolidirane središnje države u prva su četiri mjeseca ove godine dosegle 2,3 milijarde kuna, dok su u istom razdoblju lani one iznosile 7 milijardi kuna. U ukupnim ovogodišnjim obvezama, domaće su neto obveze narasle za 5,1 milijarde kuna, a inozemne su smanjene za 2,8 milijardi kuna. Najveći dio povećanja domaćih neto obveza odnosi na središnji državni proračun i to prvenstveno na zaduživanje po osnovi vrijednosnih papira i zajmova. Transakcije u inozemnim obvezama prvenstveno su rezultat otplata po osnovi vrijednosnih papira, te zaduživanja i otplata po osnovi zajmova.