

I. Rast BDP-a iznad očekivanja

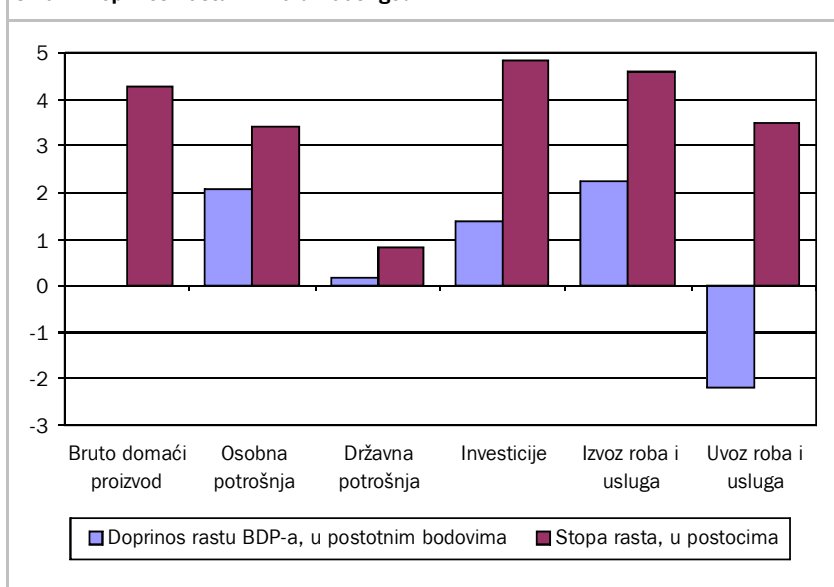
Rast BDP-a u 2005. godini 4,3 posto

Bruto domaći proizvod je u 2005. godini realno porastao za 4,3 posto na međugodišnjoj razini. Nakon slabijeg rasta u prvom tromjesečju (1,8 posto), BDP je snažnije rastao u sljedećim tromjesečjima (5,1; 5,2; 4,8 posto). Povećanje je zabilježeno kod svih komponenti BDP-a, a osnovni pokretači bili su osobna potrošnja i investicije.

Osobna je potrošnja, kao najveća komponenta BDP-a, pridonijela njegovu porastu s 2,1 postotnih bodova. U 2005. godini osobna je potrošnja zabilježila porast na međugodišnjoj razini od 3,4 posto. Uslijed porasta cijene nafte i primjene mjera monetarne politike kojima se nastoji smanjiti inozemno zaduženje, implicitno bi moglo doći do usporavanja rasta potrošnje stanovništva. Ipak niti u ovoj godini se ne očekuju značajniji učinci na trend rasta osobne potrošnje.

Državna potrošnja, nakon pada i negativnog doprinosa rastu gospodarstva u 2004. godini, u 2005. godini bilježi porast za 0,8 posto. Taj je porast potrošnje niži od porasta 2002. i 2003. godini te je zbog toga i doprinos rastu razmjerno nizak, a iznosi 0,2 postotna boda. Kada se sagleda dinamika državne potrošnje kroz cijelu godinu, vidljivo je da je agregat stabilno rastao tijekom prošle godine.

Slika 1. Doprinosi rastu BDP-a u 2005. godini



Izvor za originalne podatke: Državni zavod za statistiku.

Investicije su u 2005. godini, prema podacima u stalnim cijenama, postupno doživjele uzlet i u konačnici pridonijele porastu gospodarstva s 1,4 postotna boda. U trećem tromjesečju investicije su zabilježile porast od 5,8 posto na međugodišnjoj razini, a u četvrtom 9,9 posto. Takav porast investicija može se objasniti intenziviranjem aktivnosti u građevinarstvu. To je vidljivo iz porasta broja izdanih građevinskih dozvola i iz porasta vrijednosti radova. Uz to, najavljena su i ulaganja države u nove prometnice, pa se može očekivati daljnje povećanje ove komponente BDP-a.

Doprinosi neto izvoza rastu bio je u 2005. godini pozitivan. To je posljedica bržeg rasta izvoza roba i usluga u odnosu na rast uvoza. Izvoz roba i usluga prema vrijednostima u stalnim cijenama na samom početku 2005. bio je relativno slab (s tek 1 posto porasta), da bi se kasnije ubrzala dinamika izvozne aktivnosti. Stoga je u posljednja tri tromjesečja porast izvoza iznosio 6,7, 4,9 i 4,9 posto.

Tablica 1. Glavni ekonomski pokazatelji				
	2004.	2005.	2006.	
REALNA GOSPODARSKA AKTIVNOST				
Bruto domaći proizvod, realni (%-tna promjena)	3,8	4,3	-	
Industrijska proizvodnja, fizički obujam (%-tna promjena)	3,6	5,1	6,4	siječanj-ožujak
Trgovina na malo, realni promet (%-tna promjena)	2,7	2,8	4,4	siječanj-veljača
Građevinarstvo, fizički obujam (%-tna promjena)	2,0	-0,8	15,2	siječanj-veljača
Turizam, noćenja (%-tna promjena)	2,0	7,6	11,3	siječanj-veljača
ZAPOSLENOST, PLAĆE I CIJENE				
Stopa registrirane nezaposlenosti	18,0	18,0	18,3	veljača
Neto plaća (%-tna promjena)	5,9	4,9	5,2	siječanj
Potrošačke cijene (%-tna promjena)	2,1	3,3	3,0	ožujak
VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA				
Izvoz roba, USD (%-tna promjena)	29,7	9,8	13,3	siječanj-veljača
Izvoz roba i usluga, USD (%-tna promjena)	18,2	7,6	-	
Uvoz roba, USD (%-tna promjena)	16,7	11,8	22,2	siječanj-veljača
Uvoz roba i usluga, USD (%-tna promjena)	17,4	7,4	-	
PRORAČUN, KAMATNE STOPE I TEČAJ				
Saldo konsolidiranog proračuna (sred. država, mlrd. kuna)	-5,74	-7,72	-	
Kamatna stopa na kratkoročne kunske kredite bez valutne klauzule (kraj razdoblja, u % na godišnjoj razini)	11,71	9,99	10,81	veljača
ZIBOR (prekonoćni krediti, u % na god. razini, kraj razdoblja)	2,04	4,04	2,26	ožujak
Tečaj EUR (kraj razdoblja)	7,67	7,38	7,32	ožujak
Tečaj USD (kraj razdoblja)	5,64	6,23	6,07	ožujak

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

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

U prvom tromjesečju 2006. zaustavljen snažan rast industrijske aktivnosti

Rast ukupne industrijske proizvodnje prisutan u drugoj polovici 2005. godine, zaustavljen je u prvom tromjesečju ove godine pri čemu je uslijedila stagnacija. Usprkos tome, industrijska proizvodnja je u prvom tromjesečju tekuće godine bila za 6,4 posto veća u odnosu na isto razdoblje 2005. godine. Prethodna godina je bila obilježena snažnim, ali neujednačenim rastom proizvodnje. Nakon sporijeg rasta u prvom tromjesečju, u drugom je zabilježen iznimno snažan rast. U drugoj polovici godine došlo je do usporavanja rasta da bi u prva tri mjeseca ove godine došlo do stagnacije aktivnosti. Ovakva kretanja najvećim dijelom su uvjetovana trendovima u proizvodnji hrane i pića te izdavačkoj i tiskarskoj djelatnosti koje zauzimaju najveći udio u strukturi bruto dodane vrijednosti industrije. Za razliku od izdavačke i tiskarske djelatnosti gdje je nastavljen rast aktivnosti, u proizvodnji hrane i pića zabilježen je pad proizvodnje u prva tri mjeseca ove godine u odnosu na posljednje tromjesečje 2005. godine.

Zadržana visoka razina aktivnosti u građevinarstvu

Desezonirani podaci o obujmu građevinskih radova za prva dva mjeseca ove godine ukazuju na visoku razinu aktivnosti u građevinarstvu. Tako je u siječnju tekuće godine razina aktivnosti bila za 2,7 posto veća u odnosu na prosinac 2005. godine, a u veljači 1,3 posto. Iako je zabilježen neznatni pad obujma građevinskih radova u odnosu na siječanj, i u veljači je zadržana visoka razina aktivnosti. Završetak velikih infrastrukturnih projekata u području cestogradnje zasigurno je uvjetovao usporavanje aktivnosti u građevinarstvu. Međutim, snažan rast radova na zgradama i ostalim građevinama imao je izražene pozitivne učinke. Porast vrijednosti izdanih građevnih dozvola i neto narudžbi pridonosi pozitivnim očekivanjima u građevinarstvu za naredno razdoblje.

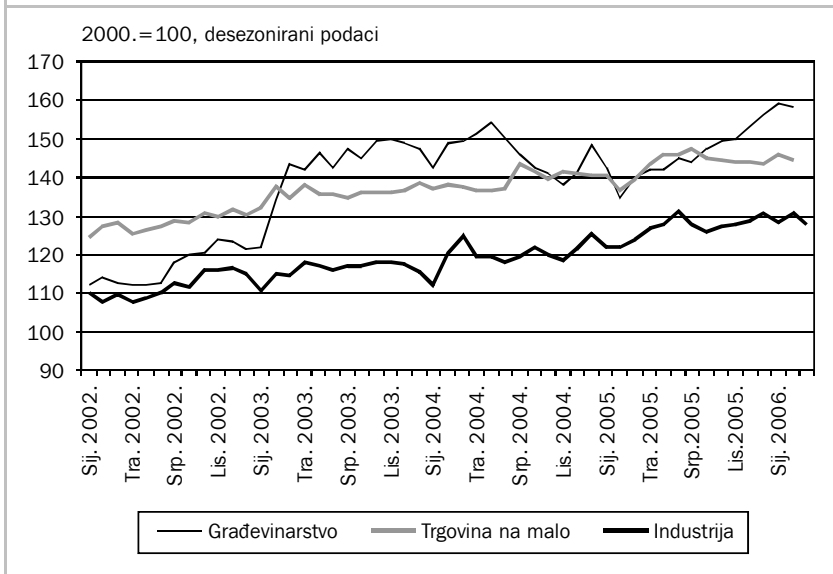
Oporavak trgovine na malo

Nakon završetka uspješne turističke sezone, prema očekivanjima, u trgovini na malo u drugoj polovici prethodne godine uslijedio je blagi pad aktivnosti. Ovakav trend zaustavljen je u siječnju i veljači ove godine. Kumulativno, u prva dva mjeseca tekuće godine realni promet u trgovini na malo bio je veći za 4,4 posto u odnosu na isto razdoblje 2005. godine. Najveći doprinos pozitivnim kretanjima u trgovini na malo dali su rast prometa u nespecijaliziranim prodavaonicama živežnim namirnicama te trgovini motornim gorivima i mazivima koji u strukturi trgovine na malo čine 45 posto prometa. Svakako treba imati na umu da je porast prometa motornih goriva i maziva djelomice uvjetovan i rastom cijena naftnih derivata. Mjere HNB-a usmjerene na usporavanje rasta inozemne zaduženosti mogle bi usporiti rast kredita stanovništvu, što bi u narednom razdoblju imalo negativan učinak na rast prometa u trgovini na malo. Nasuprot tome, iznimno optimistična očekivanja o ovogodišnjoj turističkoj sezoni mogla bi se pozitivno odraziti na aktivnosti u trgovini na malo.

Naznake uspješne turističke sezone

Podaci o broju dolazaka i noćenja turista u prva dva mjeseca ove godine ukazuju na nastavak pozitivnih kretanja u turističkom sektoru. Tako je u prva dva mjeseca tekuće godine ostvareno 14,6 posto više dolazaka i 11,3 posto više noćenja u komercijalnim smještajnim objektima u odnosu na isto razdoblje 2005. godine. Domaći turisti su ostvarili 61,4 posto noćenja, a strani 38,6 posto. Sudeći prema prvim ocjenama Hrvatske turističke zajednice o iznimno zadovoljavajućem broju dolazaka i noćenja za uskrasne blagdane, može se očekivati još jedna uspješna turistička godina. Zasiurno da bi se ovakva kretanja u narednim mjesecima trebala pozitivno odraziti i na platnu bilancu kroz rast izvoza usluga kao i na rast BDP-a.

Slika 2. **Obujam industrijske proizvodnje, građevinskih radova i prometa u trgovini na malo**



Izvor za originalne podatke: Državni zavod za statistiku.

I u prva dva mjeseca zabilježen brži rast robnog uvoza od izvoza

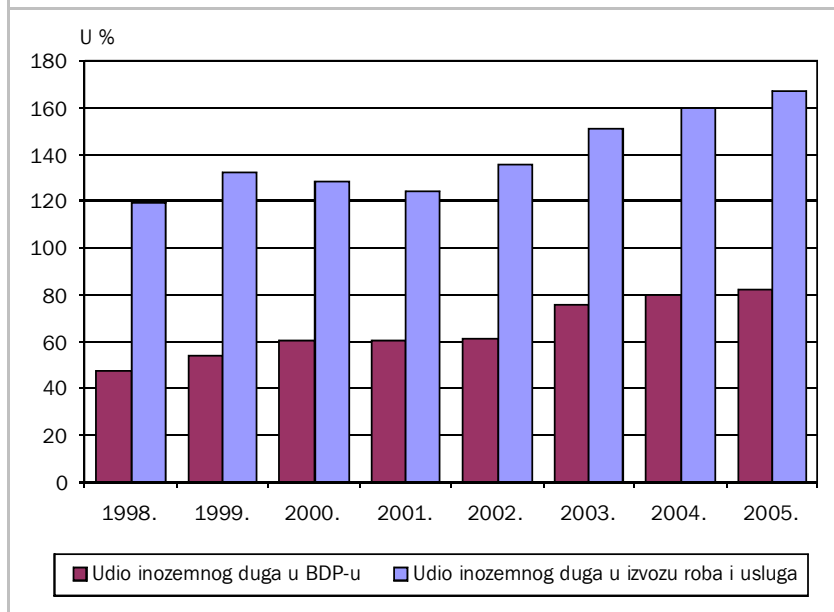
Tijekom 2005. godine došlo je do pogoršanja robne razmjene Hrvatske s inozemstvom kao rezultat bržeg rasta uvoza od izvoza. U istoj godini pokrivenost uvoza izvozom iznosila je 47,5 posto. Takav trend nastavljen je i početkom 2006. godine. Sporijem rastu izvoza u prethodnoj godini znatno je doprinio slabiji izvoz brodova za čak 11 posto u odnosu na 2004. godinu. U prva dva mjeseca ove godine robni izvoz je porastao 20,1 posto na međugodišnjoj razini, a uvoz 29,5 posto izraženo u tekućim kunama. Porast izvoza uglavnom je posljedica rasta izvoza energije, te kapitalnih proizvoda. Pri tome je najviše porastao izvoz nafte i naftnih derivata, hrane i pića te brodova. Kod uvoza je najviše porastao uvoz nafte i naftnih derivata, te strojeva i ostalih transportnih uređaja čime je nastavljen trend rasta uvoza ovih grupacija proizvoda primjetan i tijekom 2005. godine. Rast vrijednosti izvoza i uvoza nafte i naftnih derivata najvećim je dijelom rezultat

visokih cijena nafte na svjetskim tržištima. Ovakva kretanja u prva dva mjeseca tekuće godine rezultirala su porastom deficita robne razmjene s inozemstvom za visokih 40,1 posto u odnosu na isto razdoblje prethodne godine.

Nastavlja se snažan rast inozemnog zaduživanja banaka

Snažan rast inozemnog duga se i dalje nastavlja. Bruto inozemni dug Hrvatske je prema preliminarnim podacima HNB-a u veljači 2006. godine iznosio čak 26,2 milijarde eura što predstavlja porast od čak 2,7 posto u samo dva mjeseca 2006. godine. Na kraju 2005. godine, ukupan bruto inozemni dug iznosio je 25,5 milijardi eura, odnosno 82,4 posto BDP-a. Smatra se da je neka država visoko zadužena kada udio inozemnog duga prelazi 80 posto bruto nacionalnog dohotka (BND). Na kraju 2005. godine ukupni bruto inozemni dug Hrvatske iznosio je čak 85,1 posto BND-a čime se Hrvatska prema ovom pokazatelju može svrstati u visoko zadužene države. Kao drugi pokazatelj zaduženosti može se promatrati udio inozemnog duga u izvozu roba i usluga s obzirom da bi devizna sredstva ostvarena izvozom trebala služiti za otplatu jednog dijela dospjelih obaveza. Udio inozemnog duga u izvozu roba i usluga raste te je na kraju 2005. godine iznosio 166,8 posto. Uprkos stalnim mjerama središnje banke poduzimanim sa ciljem obuzdavanja zaduživanja prvenstveno banaka, a zatim i indirektno ostalih sektora, glavni nositelji rasta inozemnog duga u prethodnoj godini bili su upravo poduzeća i banke. Pri tome je porast zaduženosti poduzeća tijekom 2005. godine iznosio 22,5 posto, a banaka 16,7 posto. U prosincu 2005. godine HNB je dodatno povećala graničnu obavezu pričuva na 55 posto kako bi pokušala smanjiti rast inozemne zaduženosti banaka. Rezultati poduzimanja ove mjere očekuju se u ovoj godini, ali se snažan rast inozemne zaduženosti zasad nastavlja. Tako se u prva tri mjeseca ove godine dug banaka povećao za čak 920 milijuna eura. Inozemni dug države nastavlja trend smanjivanja započet u 2005. godini. Tijekom prethodne godine inozemni dug državnog sektora smanjen je za 2,6 posto na godišnjoj razini kao rezultat Vladine orijentacije na pretežito zaduživanje u zemlji. Trend daljnjeg smanjivanja inozemnog duga države može se očekivati i u narednom razdoblju s obzirom da je HNB početkom 2006. godine spustila stopu minimalne devizne likvidnosti s 35 na 32 posto kako bi dodatno potpomogla takva kretanja.

Slika 3. **Pokazatelji inozemne zaduženosti Hrvatske**



Izvori: Državni zavod za statistiku i Hrvatska narodna banka.

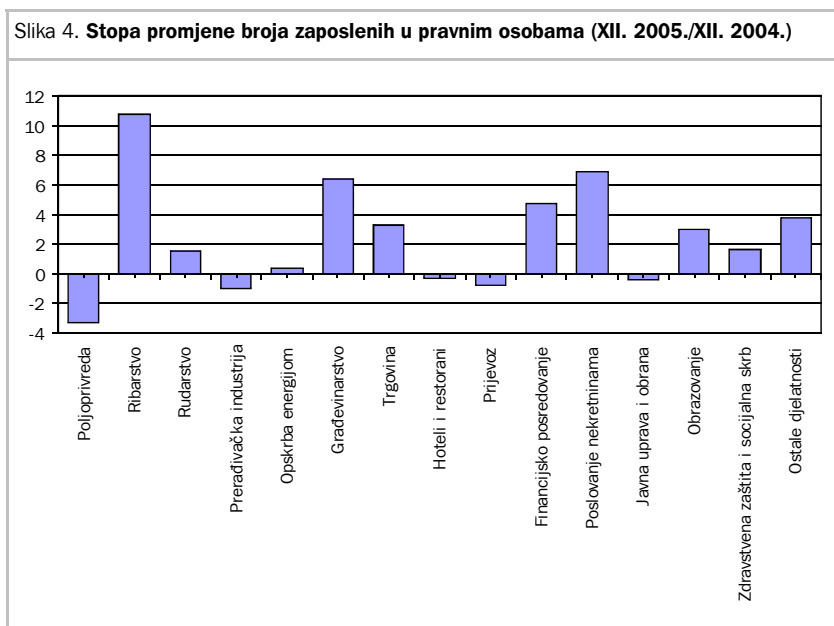
U 2005. zaposlenost je postupno rasla...

Budući da su dostupni podaci o broju zaposlenih kroz 2005. godinu, može se sagledati cjelogodišnja dinamika kretanja na tržištu rada. Ukupan broj zaposlenih je na koncu 2005. godine iznosio 1.417.158, što je 82,2 posto ukupnog aktivnog stanovništva. U odnosu na kraj 2004. godine, broj zaposlenih je u prosincu 2005. bio veći za 1,7 posto. Najveći su doprinos porastu ukupnoga broja zaposlenih dale pravne osobe, pa zatim obrti i slobodne profesije, dok se kod broja osiguranih poljoprivrednika bilježi pad. Krajem 2005. godine u odnosu na kraj prethodne godine, zabilježeno je smanjenje broja zaposlenih u prerađivačkoj industriji za 1,0 posto. Istovremeno, značajniji su porasti broja zaposlenih zabilježeni u trgovini na veliko i malo (3,3 posto), poslovanju nekretninama, iznajmljivanju i poslovnim uslugama (6,8 posto) i građevinarstvu (6,4 posto). Ukupan je broj zaposlenih u veljači ove godine iznosio 1.403.834, što je za 1,5 posto više u odnosu na isti

mjesec prethodne godine. Stopa registrirane nezaposlenosti za veljaču 2006., jednako kao i za siječanj, iznosila je 18,3 posto.

... dok realne neto plaće u siječnju 2006. nastavljaju usporeni rast

Prosječna mjesečna neto plaća je u siječnju 2006. godine iznosila 4.458 kuna (604,2 EUR ili 730,5 USD). U odnosu na siječanj prethodne godine, ta je plaća bila 5,2 posto veća, a kada se korigira s porastom cijena, povećanje iznosi 1,3 posto. Plaće su realno značajnije porasle samo u poljoprivredi, lov i šumarstvu (6,4 posto) te rudarstvu i vađenju (9,9 posto), dok je u ostalim djelatnostima njihov porast znatno manji. Time se nastavlja trend usporenog rasta realnih neto plaća koji je uočen u 2005. godini kada je zabilježen porast na međugodišnjoj razini od 1,5 posto.



Izvor: Državni zavod za statistiku.

Okvir 1. MEĐUNARODNO OKRUŽENJE

U 2005. godini ostvaren je rast BDP-a Europske unije (EU-25) od 1,6 posto što upućuje na sporiji rast u odnosu na 2004. godinu. Najviše stope rasta ostvarene su u trećem tromjesečju, ali je to ubrzanje bilo samo kratkotrajno, te je rast u četvrtom tromjesečju ponovo usporen. U posljednjem je tromjesečju 2005. BDP porastao za 2,0 posto na međugodišnjoj razini, odnosno za samo 0,3 posto u odnosu na prethodno tromjesečje. Glavni pokretač rasta u četvrtom tromjesečju bile su investicije (3,2 posto na međugodišnjoj razini). Izvoz na području EU-25 je u zadnjem tromjesečju prethodne godine porastao za 5,9 posto na međugodišnjoj razini, a uvoz za 5,1 posto. Najviše stope rasta BDP-a tijekom 2005. godine zabilježene su u Estoniji i Latviji. BDP Estonije je u četvrtom tromjesečju porastao za 11,5 posto u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, a u Latviji za 10,5 posto. Očekuje se ubrzanje rasta EU-25 tijekom 2006. godine, a povećanje investicija i pozitivni trendovi vanjsko-trgovinske razmjene trebali bi biti glavni nositelji takvih kretanja.

Inflacija je i dalje na području Europske unije iznad 2 posto, a može se očekivati i daljnji rast cijena. Prema procjenama Eurostata, godišnja inflacija je na području EU-25 iznosila u ožujku 2,2 posto. Dva su osnovna čimbenika koji otežavaju usporavanje rasta cijena. Prvo, nezaustavljiv rast cijena nafte na svjetskim tržištima. Barel sirove nafte prešao je u travnju 70 dolara po barelu. I u idućim mjesecima se očekuje porast cijena nafte. Nadalje, rast kreditiranja stanovništva i nefinancijskih poduzeća kojem pogoduju i niske kamatne stope predstavlja dodatni rizik postizanju stabilnosti cijena. S ciljem obuzdavanja inflacije Europska središnja banka je, nakon povećanja u prosincu 2005. godine, u ožujku 2006. godine dodatno podigla referentnu kamatnu stopu za 0,25 postotna boda, odnosno na 2,5 posto. Efekti ovakve mjere bit će vidljivi tek u idućim mjesecima, ali se može očekivati daljnje podizanje kamatnih stopa do kraja godine što bi se uskoro moglo početi odražavati i na rast kamatnih stopa u Hrvatskoj s obzirom na veliki udio stranog vlasništva hrvatskih banaka. HNB očekuje da bi joj restriktivna politika Europske središnje banke putem ovakvih mjera mogla biti dodatna pomoć u obuzdavanju inozemnog zaduživanja banaka s obzirom da je od 2000. godine EURIBOR postao dominantna referentna kamatna stopa na zaduživanje hrvatskih banaka u inozemstvu.

Usporavanje rasta u zadnjem tromjesečju 2005. godine karakteristično je i za SAD. BDP SAD-a porastao je za 3,5 posto tijekom 2005. godine. U zadnjem tromjesečju BDP je porastao za 3,2 posto na međugodišnjoj razini. To je rezultat prvenstveno investicijske aktivnosti (6,4 posto) i izvoza (6,4 posto), dok su negativno djelovali pad osobne i državne potrošnje. Gospodarski rast Japana se i dalje ubrzava. BDP Japana porastao je za 2,7 posto tijekom 2005. godine uglavnom kao rezultat snažnog izvoza. Izvoz je u zadnjem tromjesečju porastao za 10,1 posto na međugodišnjoj razini dok je istovremeno uvoz povećan za 4,6 posto. Iako je središnja banka Japana u ožujku ove godine odlučila promijeniti svoju dosadašnju dugogodišnju ekspanzivnu monetarnu politiku, u prijelaznom će razdoblju još uvijek zadržati kamatne stope oko nule.

Usporavanje rasta potrošačkih cijena...

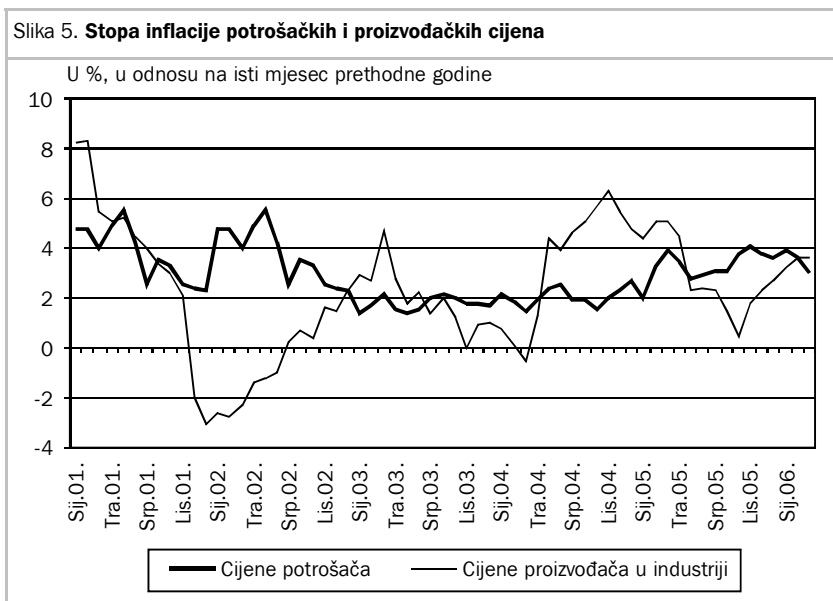
Cijene dobara i usluga koje se koriste za osobnu potrošnju, mjerene indeksom potrošačkih cijena porasle su 0,1 posto u ožujku u odnosu na veljaču. Pritom su cijene dobara porasle za 0,2 posto, dok su cijene usluga u prosjeku ostale nepromijenjene. U isto vrijeme, godišnja stopa inflacije usporila je rast s 3,6 posto zabilježenih u veljači na 3 posto u ožujku.

Na mjesečnoj razini, u ožujku su najviše porasle cijene odjeće i obuće (4 posto), cijene stanovanja, vode, energije, plina i drugih goriva (0,7 posto) te cijene zdravstva (0,5 posto). Više cijene odjeće i obuće mogu se pripisati sezonskom poskupljenju ovih proizvoda, dok su najveći doprinosi rastu cijena stanovanja dale cijene krutih goriva koje bilježe rast od 5,8 posto. Cijene zdravstva porasle su uslijed povećanja cijena zubarskih (1,3 posto) te bolničkih usluga (1 posto). Razlog usporenog rasta cijena u ožujku proizlazi iz nižih cijena prehrane (0,9 posto) te nižih cijena rekreacije i kulture (0,9 posto). Na godišnjoj razini, visoki rast zabilježile su cijene bezalkoholnih pića (8 posto), kao rezultat odluka o uvođenju plaćanja ekoloških naknada za zbrinjavanje ambalažnog otpada. Cijene opskrbe vodom i različitih komunalnih usluga porasle su 16,3 posto zbog odluka o povećanju cijena tih usluga na razini pojedinih lokalnih jedinica. Zabilježeno je i povećanje cijena električne energije od 4,9 posto uslijed HEP-ovog povećanja cijena od 1. rujna 2005. godine. Cijene goriva i maziva za osobna vozila porasle su 10,4 posto u odnosu na ožujak 2005. godine što je u skladu s rastom cijena naftnih derivata na svjetskim tržištima. Značajan godišnji rast cijena, 23 posto, imale su i usluge u sektoru zdravstva, osim bolničkih usluga, što je posljedica uvođenja administrativnih pristojbi od 1. listopada 2005. godine.

... uz ubrzani rast cijena proizvođača u industriji

Proizvođačke su cijene u ožujku ove godine porasle za 0,3 posto u odnosu na veljaču dok su na godišnjoj razini rasle 3,6 posto. Cijene u prerađivačkoj industriji zabilježile su mjesečni rast od 0,4 posto, u rudarstvu i vađenju 0,2 posto, dok se u opskrbi električnom energijom, plinom i vodom nisu mijenjale u odnosu na veljaču. Na godišnjoj pak razini, najznačajniji rast su zabilježile cijene energije (9,5

postu), te cijene kapitalnih proizvoda (5,2 posto). Cijene u prerađivačkoj industriji rastle su 3,2 posto, čemu su najveći doprinos dale cijene u proizvodnji naftnih derivata (22,3 posto), što je prvenstveno posljedica visokih cijena nafte na svjetskim tržištima. U rudarstvu i vađenju zabilježen je godišnji rast proizvođačkih cijena od 0,7 posto, a u opskrbi električnom energijom, plinom i vodom od 6,2 posto, čemu je najviše pridonijelo povećanje cijena skupljanja, pročišćavanja i distribucije vode (12,8 posto), osobito na zagrebačkom području.



Izvor: Državni zavod za statistiku.

Postojani aprecijacijski pritisci

U prvom tromjesečju 2006. godine tečaj kune prema euru se kretao u uskom rasponu između 7,30 i 7,39 kuna za jedan euro. Veći dio prvog tromjesečja 2006. godine tečaj kune prema euru je aprecirao te je s razine od 7,38 kuna za euro krajem godine došao na razinu od 7,32 krajem ožujka, što predstavlja jačanje kune u iznosu od 0,7 posto. Prosječni je tečaj u prvom tromjesečju 2006. godine bio za 2,3 posto niži od prosječnog tečaja u prvom tromjesečju 2005. godine. Razlozi za jačanje kune u tom razdoblju bili su velika ponuda deviza te pojačana potražnja za

kunama domaćih i inozemnih ulagača uslijed nove tranše desetogodišnjih državnih kunkskih obveznica i obveznica banaka. Uslijed izraženijih aprecijacijskih pritisaka, HNB je intervenirala na deviznom tržištu dva puta tijekom prvog tromjesečja plasirajući pritom ukupno 868 milijuna kuna. Međutim, to nije ostavilo dugotrajan traga na deviznom tržištu te je tečaj ponovno počeo aprecirati, odražavajući time postojeane aprecijacijske pritiske.

Sezonski pad ponude novca,...

Primarni je novac (M0) na kraju 2005. godine iznosio 40,4 milijardi kuna, što je za 19,1 posto više nego u 2004. godini. Najveće povećanje primarnog novca bilo je u prosincu zbog sezonskog utjecaja i izdavanja državne kunske obveznice na domaćem tržištu. Početak 2006. godine obilježio je pad primarnog novca, što je posljedica smanjene potrebe za gotovim novcem nakon božićnih blagdana. Novčana masa (M1) povećana je u 2005. godini za 12,3 posto, pri čemu je depozitni novac porastao za gotovo 13 posto, dok je gotov novac izvan banaka porastao za 11 posto. I podaci za novčanu masu za prva dva mjeseca 2006. godine pokazuju pad te je novčana masa u veljači iznosila 37,2 milijarde kuna. Za razliku od novčane mase, ukupna likvidna sredstva (M4) su rasla u 2005. godini po stopi od 10,5 posto. Za taj su rast najzaslužniji štedni i oročeni depoziti, koji su krajem 2005. bili 24,5 posto veći nego krajem 2004. godine, a slijede ih devizni depoziti s porastom od 6,1 posto. U 2006. godini ukupna su likvidna sredstva pratila trend novčane mase i u veljači su smanjena za 1,9 posto u odnosu na kraj prosinca, uz međugodišnji rast od 9,3 posto.

... uz nastavak snažnog rasta plasmana banaka...

Plasmani banaka nebankarskom sektoru bili su krajem 2005. godine za 17,2 posto veći nego krajem 2004. godine. Rast plasmana time je ubrzan u odnosu na 2004. godinu ponajviše zbog ubrzanog rasta kredita stanovništvu, kojima je godišnja stopa rasta u 2005. iznosila 20,3 posto te zbog rasta kredita trgovačkim društvima, kojima je godišnja stopa rasta iznosila 16,3 posto. Iako su i dalje stope rasta kredita stanovništvu više nego stope rasta kredita trgovačkim društvima, primjećuje se

ubrzanje stope rasta kredita trgovačkim društvima u odnosu na 2004. U strukturi kredita prevladavaju krediti stanovništvu u iznosu od 78,6 milijarde kuna, koji su pretekli kredite trgovačkim društvima još u svibnju 2003. godine. Prva dva mjeseca 2006. godine pokazala su nastavak trenda rasta plasmana, pri čemu je masa plasmana krajem veljače bila za 3,3 posto veća nego krajem 2005., te za 19,6 posto veća nego krajem veljače prošle godine.

... potaknuvši time donošenje novih mjera HNB-a

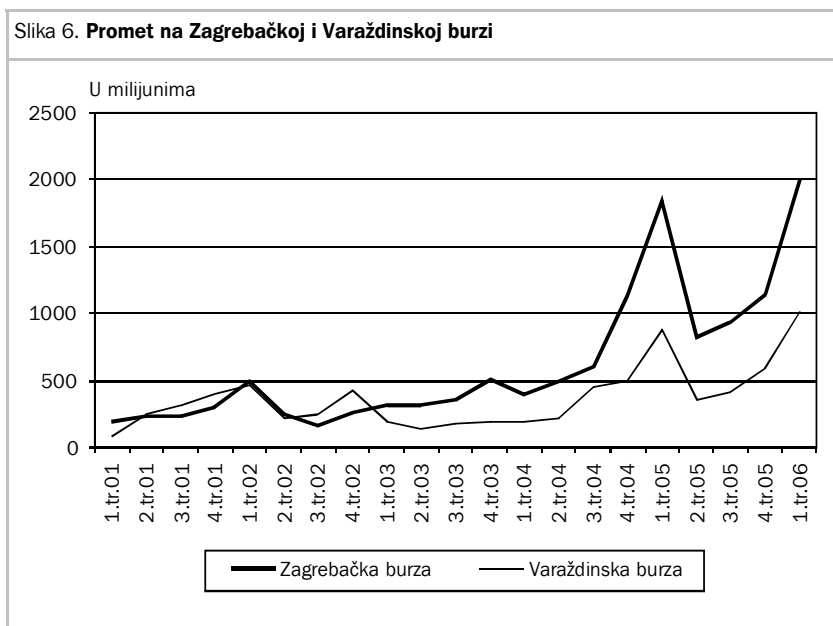
Značajan dio plasmana banaka temelji se na inozemnim izvorima sredstava, motiviran snažnom potražnjom za kreditima i zaradom u razlici između relativno niskih pasivnih kamata na inozemne izvore i relativno visokih aktivnih kamata na domaćem tržištu. Zabrinuta zbog tako induciranog snažnog rasta vanjskog duga, HNB je krajem 2005. godine donijela odluku o povećanju stope granične obvezne pričuve na 55 posto, koja se primjenjuje od početka 2006., s očitom namjerom da time destimulira inozemno zaduživanje banaka. Međutim, banke su još u prosincu nastavile pojačano zaduživanje u inozemstvu. Zbog povećanja granične obvezne pričuve neke su se banke odlučile za izdavanje obveznica koje bi kupovali klijenti banke, a one bi se pak zbog toga zaduživale u inozemstvu kod stranih banaka, tj. prodavale bi vrijednosne papire stranim bankama na sekundarnom tržištu. To bi značilo da banke na takav posredan način izbjegavaju obvezu plaćanja granične obvezne pričuve, budući da su ta sredstva zapravo nabavljena iz inozemstva. Takve težnje nisu naišle na razumijevanje kod središnje banke, koja je u veljači donijela Odluku o posebnoj obveznoj pričuvi na sredstva banaka prikupljena po izdanim vrijednosnim papirima. Osnovicu za izdvajanje posebne obveze pričuve čini pozitivna razlika između prosječnog dnevnog stanja izdanih vrijednosnih papira u kunama i devizama u određenom vremenskom razdoblju i njihova prosječnog stanja tijekom siječnja 2006. godine. Stopa posebne obvezne pričuve je ista kao i kod granične obvezne pričuve i iznosi 55 posto, čime se jasno pokazuje da je cilj ove mjere onemogućavanje izbjegavanja postojećih mjera HNB-a.

Razdoblje visoke likvidnosti na novčanom tržištu

Zadnje tromjesečje 2005. godine obilježila je visoka likvidnost na novčanom tržištu koju nije poremetilo niti novo izdanje desetogodišnjih kunskih državnih obveznica nominalne vrijednosti 3,5 milijarde kuna. Tako je financijski sustav u 2006. godinu ušao s visokom likvidnošću koja je dodatno povećana deviznom intervencijom HNB-a u kojoj je plasirano 1,2 milijarde kuna krajem 2005. godine te smanjenom stopom obvezne pričuve kojom je oslobođen dio kunskih sredstava banaka. Visoka likvidnost zadržana je i tijekom cijelog prvog tromjesečja 2006. godine, tako da se prekonoćni ZIBOR kretao u rasponu od 1,34 i 4,04 posto. Budući da je od ove godine promijenjen datum novog razdoblja izdvajanja obvezne pričuve te sada novo razdoblje započinje svaku drugu srijedu u mjesecu, kako bi se poklopio s obratnim repo aukcijama HNB-a koje se održavaju svaku srijedu, tako su i kamatne stope rasle na taj dan. Naime, budući da banke žele što prije ostvariti potrebnu prosječnu razinu sredstava za izdvajanje obvezne pričuve te se počnu pojačano zaduživati na novčanom tržištu, onda u prvim danima nakon početka novog razdoblja izdvajanja obvezne pričuve obično kamatne stope porastu. Tako je bilo i u ovom tromjesečju kada su se kamatne stope održavale na razinama od oko 1,5 posto sve dok nije započelo novo razdoblje izdvajanja. I u prvom tromjesečju 2006. godine su obratne repo aukcije HNB-a služile kao izvor dodatne likvidnosti, dok je granična repo stopa ostala na razini od 3,5 posto. Zbog visoke likvidnosti novčanog tržišta, prinosi na trezorske zapise su padali sve do sredine ožujka, kada su iznosili 3,0 posto za jednomjesečne zapise, 3,1 posto za tromjesečne te 3,4 posto za jednogodišnje. To su relativno niske razine prinosa kada se uzme u obzir činjenica da trezorski zapisi mogu poslužiti kao kolateral za obratne repo aukcije, a granična repo stopa iznosi 3,5 posto. To bi značilo da kada neka banka upiše trezorske zapise uz prinos od 3,4 posto, te joj u nekom trenutku zatrebaju dodatna sredstva, ona može položiti zapise kao kolateral kako bi dobila sredstva od HNB-a, čime zapravo plaća veću kamatu za posuđena sredstva, nego za ona koja je plasirala.

Rast prometa i burzovnih indeksa

Promet dionicama na Zagrebačkoj burzi u prvom tromjesečju 2006. godine bio je 76,1 posto viši nego u zadnjem tromjesečju 2005. godine te je iznosio 2 milijarde kuna. Međutim, u usporedbi s prvim tromjesečjem 2005. godine promet je bio samo za 9,3 posto veći. Najlikvidnija dionica u ovom razdoblju je bila dionica Plive koja je zbog naznaka o mogućem preuzimanju ostvarila gotovo trećinu ukupnog prometa Zagrebačke burze. Iza nje je slijedio Adris s 12,1 posto ukupnog prometa, dok su ostale dionice ostvarile mnogo manje od 10 posto ukupnog prometa. Burzovni indeks Zagrebačke burze CROBEX je u prvom tromjesečju porastao za 21,8 posto, dok je u cijeloj 2005. godini porastao za 27,6 posto. Promet na Varaždinskoj burzi u prvom tromjesečju 2006. godine porastao je za 72,8 posto u odnosu na zadnje tromjesečje 2005. godine, odnosno za 15,8 posto u usporedbi s prvim tromjesečjem 2005. godine. Indeks Varaždinske burze VIN je u prvom tromjesečju porastao za 18,1 posto, dok je u cijeloj 2005. godini porastao za 40,4 posto.



Izvori: www.zse.hr i www.vse.hr.

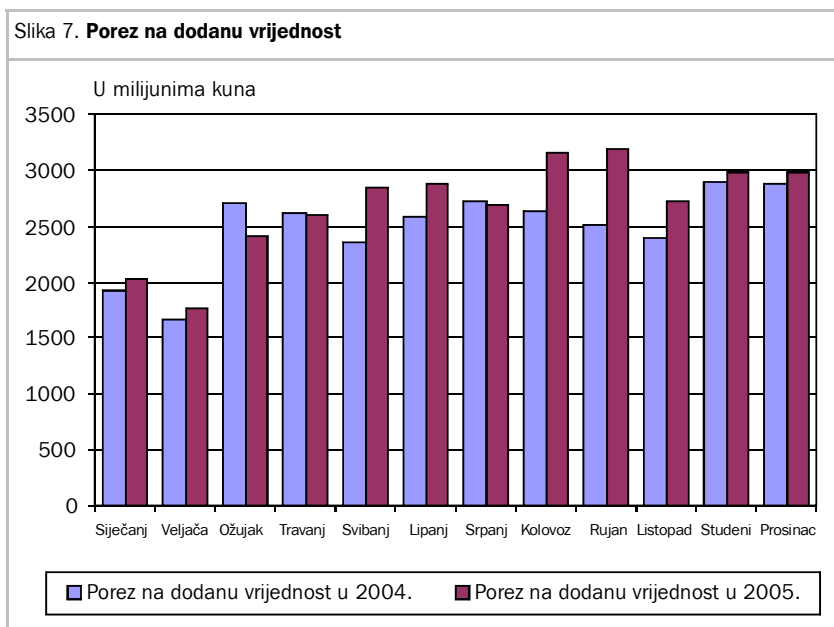
Izvršenje proračuna u okvirima plana

Prema preliminarnim podacima o izvršenju konsolidiranog proračuna središnje države za 2005. godinu, prikupljeni prihodi ostvareni su u iznosu od 92.645 milijuna kuna. Ovakvo ostvarenje prihoda predstavlja ispunjenje planiranog iznosa prihoda za 2005. godinu, odnosno čak i veće ostvarenje od plana za 166,6 milijuna kuna. U odnosu na 2004. godinu prihodi konsolidirane središnje države porasli su u 2005. za 6,5 posto.

Porezni prihodi, kao najznačajnija skupina prihoda, bilježe bolje ostvarenje od planiranog, a najveći doprinos tome dao je prihod od PDV-a. Naime, porezom na dodanu vrijednost prikupljeno je 537 milijuna kuna više od planiranog iznosa, odnosno prikupljeno je 32.243 milijuna kuna, a rast na međugodišnjoj razini po osnovi ovog poreza iznosio je 8,0 posto. Ovakvo ostvarenje postignuto je prvenstveno zahvaljujući visokim stopama rasta prihoda od PDV-a u drugoj polovici godine i to zbog dobre turističke sezone i jake gospodarske aktivnosti u trećem i četvrtom kvartalu. Najveći relativni podbačaj u poreznim prihodima zabilježen je kod poreza na dohodak i poreza na dobit. Međutim, prihodi od poreza na dobit, usprkos neostvarenom planu, bilježe vrlo visoki međugodišnji rast od 26,2 posto. Porez na dohodak ostvaren je u iznosu od 3.106 milijuna kuna što je 3,8 posto manje nego li je planirano rebalansom i 0,7 posto manje nego 2004. godine. Osnovni razlog nešto nižem ostvarenju ovih prihoda jest povrat prihoda od poreza na dohodak koji je na razini konsolidirane središnje države u 2005. godini u odnosu na 2004. porastao za 12,4 posto.

Ukupni prihodi od trošarina u 2005. godini ostvareni su u iznosu od 10.939 milijuna kuna što je u odnosu na 2004. godinu povećanje za 3,0 posto. Međutim, u usporedbi s planiranim iznosom, trošarine bilježe manjak od 241,3 milijuna kuna. Na međugodišnjoj razini sve trošarine, izuzev trošarina na pivo i trošarina na alkohol, ostvarene su u većem iznosu nego li su bile ostvarene godinu ranije. Najveći rast u odnosu na prethodnu godinu ostvarile su trošarine na osobne automobile (14,4 posto). Prihodi od trošarina na automobile bilježe veliki međugodišnji rast dijelom zbog nominalno više trošarine, ali i zbog povećane vrijednosti prodanih automobila. Trošarine na naftne derivate s udjelom od 55,8 postu u ukupnim trošarinama, u 2005. godini su zabilježile međugodišnji rast od

1,5 posto. Ove trošarine najbolje su rezultate zabilježile u ljetnim mjesecima, konkretno u kolovozu i to zbog dobre turističke sezone. Prihodi od doprinosa koji su najbolji indikator porasta dohotka, u 2005. godini iznosili su 31.301 milijuna kuna i porasli su za 6,2 posto u odnosu na 2004. Usprkos relativno visokom međugodišnjem rastu, ovi prihodi nisu ostvareni u skladu s planom, odnosno u ostvarenju su podbacili za 184 milijuna kuna. Ostali prihodi ostvareni su uglavnom u skladu s očekivanjima. Potrebno je spomenuti kako se dobro prikupljanje poreznih prihoda, prvenstveno PDV-a nastavilo i u 2006. godini. Tako su u prva dva mjeseca 2006. godine prihodi od PDV-a veći za čak 31,5 posto, dok su ukupni prihodi konsolidirane središnje države u prva dva mjeseca 2006. na međugodišnjoj razini porasli za 13,5 posto.

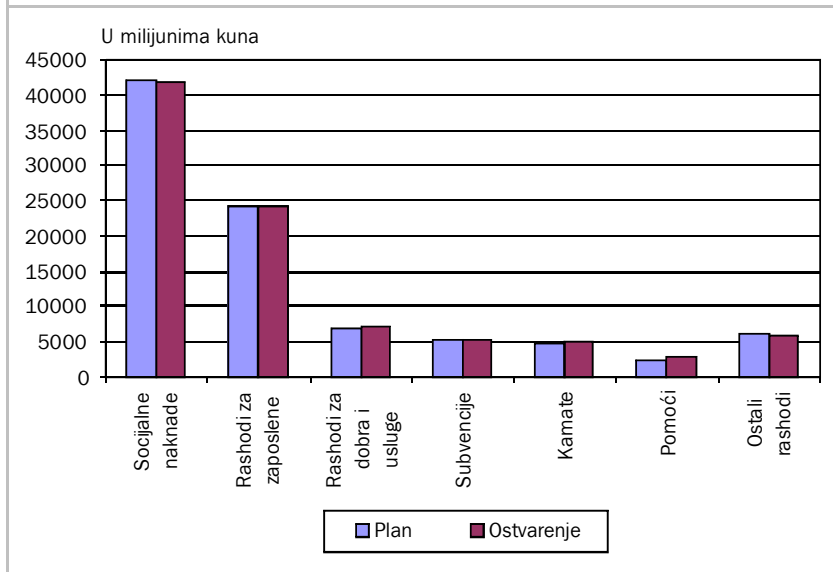


Izvor: Ministarstvo financija RH.

Rashodi konsolidirane središnje države u 2005. godini ostvareni su u iznosu od 92.331 milijuna kuna, što je za 6,2 posto više nego li u 2004. godini, ali je u okvirima planiranog iznosa. U strukturi rashoda najveći su rashodi za socijalne naknade, koji čine 45,4 posto ukupnih rashoda. Najveći dio ovih rashoda odnosi

se na socijalne naknade iz osiguranja, odnosno na isplatu mirovina. Uz mirovine, najveća izdvajanja tijekom 2005. godine bila su usmjerena na zdravstvo, porodiljne naknade, dječji doplatak i naknade za nezaposlene. Naknade zaposlenima u 2005. godini realizirane su u iznosu od 24.306 milijuna kuna što je na razini plana, a najvećim dijelom taj je iznos utrošen za isplatu plaća. Rashodi za subvencije u 2005. godini realizirani su također na razini plana. Više od polovice ukupno isplaćenih subvencija odnosi se na subvencije trgovačkim društvima u javnom sektoru, pri čemu najveći dio čine subvencije Hrvatskim željeznicama, iako su ove subvencije na međugodišnjoj razini smanjene za 3,0 posto. Uz Hrvatske željeznice značajniji iznosi subvencija isplaćeni su poljoprivrednicima, obrtnicima te malim i srednjim poduzetnicima a najviše se utrošilo na subvencije usmjerene na poticanje poljoprivredne proizvodnje. Jedini rashodi koji su značajnije premašili planirani iznos za 2005. godinu bili su rashodi za pomoći i rashodi za plaćanje kamata. Rashodi za pomoći ostvareni su 18,2 posto više od plana, dok su rashodi za kamate ostvareni u iznosu od 5.004 milijuna kuna što je 3,7 posto više od plana. Rashodi za korištenje dobara i usluga ostvareni su u skladu s planom dok su ostali rashodi ostvareni ispod planiranog iznosa i to za 4,4 posto.

Slika 8. Ostvarenje rashoda konsolidiranog proračuna središnje države u 2005. godini



Izvor: Ministarstvo financija Republike Hrvatske.

Neto nefinancijska imovina konsolidirane središnje države u 2005. godini je iznosila 6.657 milijuna kuna što je rezultat ostvarenja nefinancijske imovine u iznosu od 1.554 milijuna kuna na državnom proračunu te 5.103 milijuna kuna na izvanproračunskim fondovima. Nabava nefinancijske imovine gotovo se u potpunosti odnosi na nabavu dugotrajne imovine koja je najvećim dijelom rezultat nabave zgrada i građevina u izvanproračunskim fondovima. Prodaja nefinancijske dugotrajne imovine odnosi se na prodaju zgrada i građevina te postrojenja i opreme. Nabava neproizvedene imovine u 2005. godini pretežno je rezultat nabave zemljišta u izvanproračunskim fondovima.

Neto financijska imovina konsolidirane središnje države je u 2005. godini iznosila 1.654 milijuna kuna. Gotovo sva financijska imovina konsolidirane središnje države bila je domaća financijska imovina, a najvećim se dijelom odnosi na novac i depozite u iznosu od 1.122 milijuna kuna. Uz novac i depozite, saldo neto domaće financijske imovine proizlazi iz transakcija u dionicama i ostalim udjelima te zajmovima na državnom proračunu i izvanproračunskim fondovima. Iznos neto inozemne financijske imovine konsolidirane središnje države u 2005. godini iznosi -4,8 milijuna kuna, a u potpunosti proizlazi iz transakcija na dionicama i ostalim udjelima središnjeg državnog proračuna.

Ukupne neto obveze konsolidirane središnje države u 2005. godini iznosile su 7.996 milijuna kuna. Najveći dio domaćeg stjecanja neto obveza odnosi na središnji državni proračun i to prvenstveno na zaduživanje vrijednosnim papirima osim dionica. Transakcije u inozemnim obvezama prvenstveno se odnose na otplate obveza središnjeg državnog proračuna po osnovi zajmova i vrijednosnih papira osim dionica, te na zaduživanje izvanproračunskih korisnika i to po osnovi zajmova.