

I. OSOBNA POTROŠNJA I INVESTICIJE POTAKNULI RAST

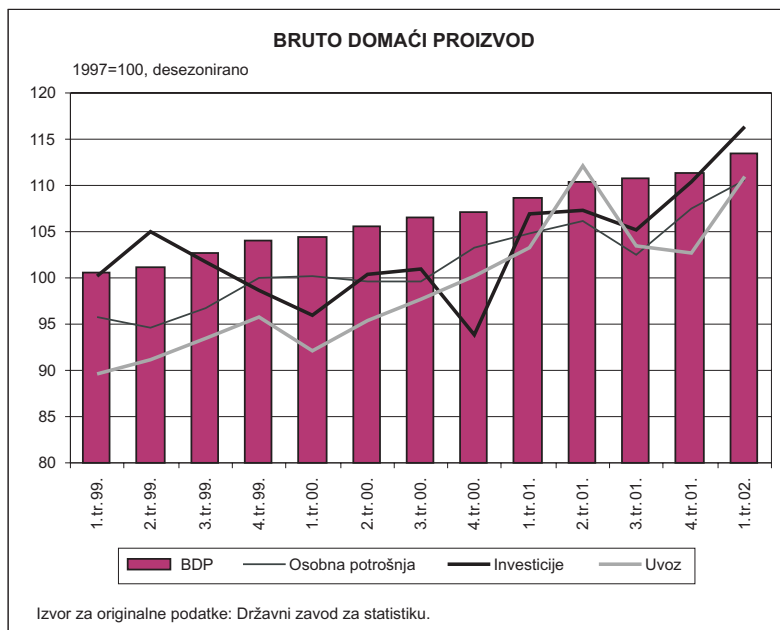
Podaci o BDP-u u prvom tromjesečju 2002. ukazuju na iznenađujuće snažan oporavak ukupne ekonomske aktivnosti. Rast BDP-a dosegao je 4,6 posto na međugodišnjoj razini. Desezonirani podaci jasno ukazuju na ubrzavanje rasta. U odnosu na prethodno tromjesečje, rast je u prvom tromjesečju ove godine iznosio 2,0 posto, dok je u trećem i četvrtom tromjesečju 2001. rast bio skromnih 0,4 posto. Snažan porast osobne potrošnje i investicija početkom godine, podržanih povećanjem zaliha, doprinijeli su rastu ukupne ekonomske aktivnosti. Treba, međutim, napomenuti da je pojačano kreditiranje imalo snažan utjecaj na opažena kretanja, što izaziva neke nedoumice oko održivosti tako financiranog gospodarskog rasta.

U prvom je tromjesečju 2002. osobna potrošnja porasla 6,0 posto na međugodišnjoj razini, dok desezonirani podaci upućuju na rast od 2,9 posto u usporedbi s prethodnim tromjesečjem. Takav porast pomalo iznenađuje uzme li se u obzir već postojeća visoka zaduženost stanovništva, visoka nezaposlenost i slabi izgledi za povećavanje plaća i transfera. Upravo se na temelju toga očekivao umjereniji porast osobne potrošnje u 2002. Izgleda da kretanje plaća i transfera može tek djelomično objasniti sadašnji rast potrošnje stanovništva. Porast kreditne zaduženosti, smanjenje štednje i povećanje drugih (neregistriranih) oblika dohotka očito postaju sve važniji čimbenici financiranja potrošnje stanovništva.

Investicije u fiksni kapital bilježe već pet uzastopnih tromjesečja pozitivne stope rasta na međugodišnjoj razini, a u prvom je tromjesečju 2002. taj porast iznosio 9,4 posto. Dva su osnovna razloga. Jedan je investicijska aktivnost države, uglavnom vezana uz velike infrastrukturne projekte, a drugi je pojačana investicijska aktivnost stanovništva i poduzeća potpomognuta povoljnijim kreditnim uvjetima. Početkom 2002. godine dogodio se i pomak u investicijskoj strukturi. Dok su tijekom prošle godine investicije u opremu dominantno određivale cjelokupnu investicijsku aktivnost, u prvom tromjesečju 2002., građevinska je aktivnost preuzela vodeću ulogu. Građevinski sektor postiže od početka ove godine dvoznamenkaste stope rasta na međugodišnjoj razini, a kumulativna je stopa rasta za prva četiri mjeseca 2002. dosegla 13 posto. Može se primijetiti da je državni sektor predvodio

sveukupni investicijski rast. Budući da država, jednako kao i privatni sektor, investicije poduzima uz pojačano zaduživanje, posebno na domaćem finansijskom tržištu, to naglašava pitanje "učinka istiskivanja".

Slika 1.



Izdaci za državnu potrošnju (tj. državni izdaci bez investicija i transfera), smanjuju se već osam uzastopnih tromjesečja. U prvom tromjesečju 2002. državna je potrošnja dodatno smanjena za 2,4 posto na međugodišnjoj razini. Zbog fiskalnih ograničenja i u budućnosti se može očekivati racionalizacija državne potrošnje. Bez obzira na podatke koji upućuju na činjenicu da je Vlada uspjela zauzdati potrošnju u prethodne dvije godine, još uvijek je očigledno da smanjenje potrošnje nije dovoljno da bi se povećala efikasnost države, već je važno uvesti primjerenije menadžerske i organizacijske procedure u državnom sektoru.

Podaci iz nacionalnih računa o izvozu roba i usluga za prvo tromjesečje 2002. godine ukazuju na blagu negativnu stopu rasta od -0,6 posto u odnosu na isto tromjesečje prošle godine. S obzirom da je izvoz bio iznimno jak u posljednjem tromjesečju 2001., desezonirani pad na tromjesečnoj razini je još više izražen i dosegao je 5,2 posto. U usporedbi s prvim tromjesečjem prošle godine, uvoz roba i usluga je zabilježio rast od 7,7 posto. Kako je uvoz u drugoj polovici prošle godine oslabio, desezonirana stopa rasta od 8,1 posto u prvom tromjesečju 2002. godine sugerira snažan oporavak.

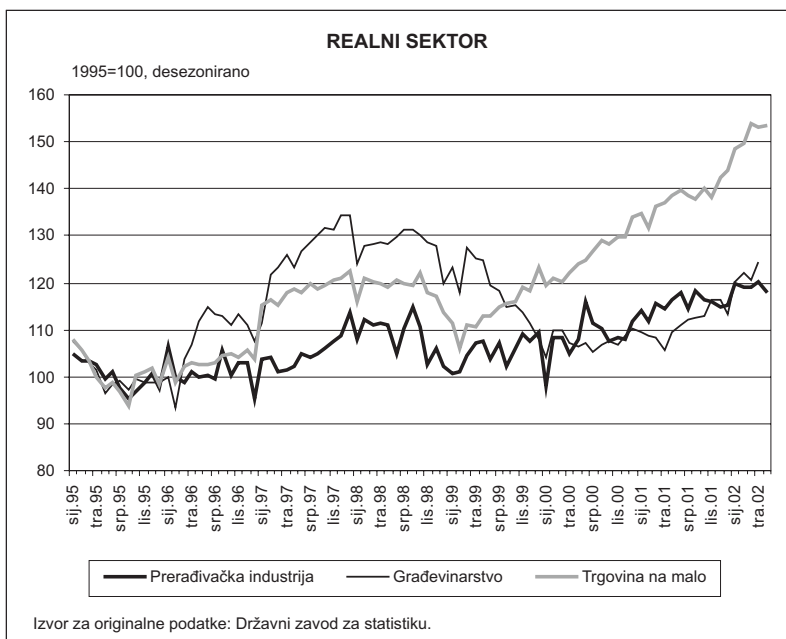
Statistika vanjske trgovine do svibnja 2002. omogućuje nešto detaljniji uvid u razvoj događaja u ovom sektoru tijekom prve polovice godine. Dok je izvoz roba od siječnja do svibnja 2002. porastao 3,4 posto u USD (3,6 posto izraženo u kunama) u usporedbi s istim razdobljem prošle godine, uvoz roba je porastao 4,9 posto u USD (4,7 posto izraženo u kunama). Izvozu je, uz proizvodnju hrane i pića, pridonijela ekspanzija brodograđevne industrije, dok je podbacila naftna industrija. U isto vrijeme, uvoz proizvoda naftne industrije se utrostručio, a uvoz električne energije, plina i vode udvostručio. Promatrajući glavna izvozna tržišta, uočava se rast izvoza na tržište Europske unije od 7 posto na međugodišnjoj razini s istim postotkom rasta izvoza ostvarenim na talijanskom tržištu. Međutim, iznenađujuća je činjenica značajno smanjenje izvoza u Njemačku koji nakon prvih pet mjeseci zaostaje 13 posto za prošlogodišnjim izvozom u istom razdoblju.

Industrijska se aktivnost počela oporavljati od veljače ove godine. Fizički obujam ukupne industrijske proizvodnje porastao je 3,0 posto od siječnja do svibnja 2002. na međugodišnjoj razini. U istom razdoblju prerađivačka industrija ostvarila je nešto snažniji rast koji je dosegao 3,9 posto. Pad koji se dogodio u svibnju uzrokovao je zastoj u pozitivnom trendu, a najvjerojatnije se može objasniti manjim brojem radnih dana u svibnju zbog dva praznika koja su mnogi zaposleni povezali s vikendom. Posebice su snažan rast zabilježili kamenolomi i proizvodnja građevnog materijala, što je povezano s oživljavanjem građevinske industrije. Nadalje, industrija papira i izdavaštvo, kao i brodogradnja, metalurgija i proizvodnja električnih strojeva također su ostvarile iznadproječan porast.

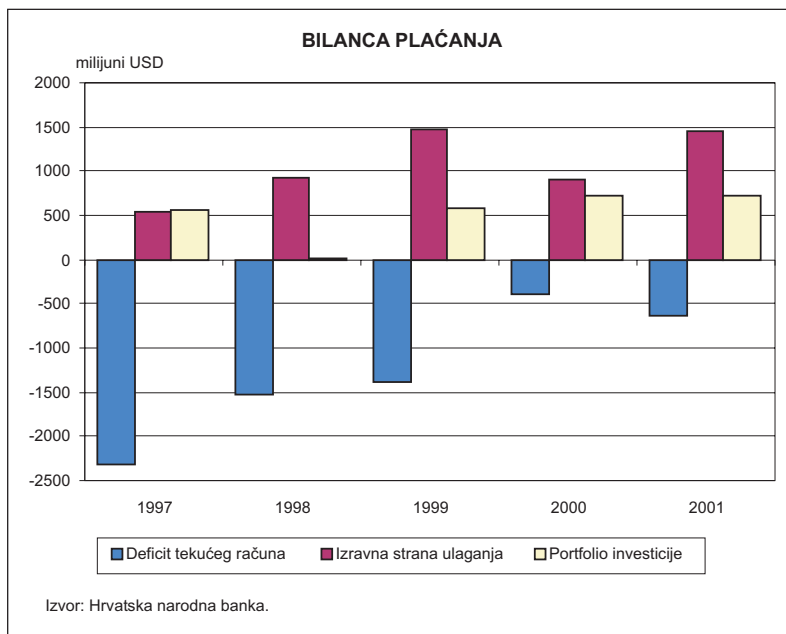
Snažan uzlazni trend u trgovini na malo koji je prisutan već pune tri godine i dalje se nastavlja. Iako desezonirani podaci ukazuju na stagnaciju u travnju i svibnju, kumulativni rast u prvih pet mjeseci dosegao je visokih 12,1 posto na međugodišnjoj razini.

Broj turističkih noćenja u prvih pet mjeseci ove godine upućivao je na obećavajući turističku sezonu s porastom od 20 posto u odnosu na prošlu godinu. Iako su podaci do travnja ukazivali na zaostajanje aktivnosti u odnosu na prošlu godinu, u svibnju je zabilježen snažni uzlazni trend za koji je većinom zaslužan povoljan raspored praznika, odnosno mogućnost povezivanja u produžene vikende. Dok se broj noćenja domaćih turista u prvih pet mjeseci povećao za 3 posto, prisutan je i snažan rast broja noćenja stranih turista, 25 posto na međugodišnjoj razini.

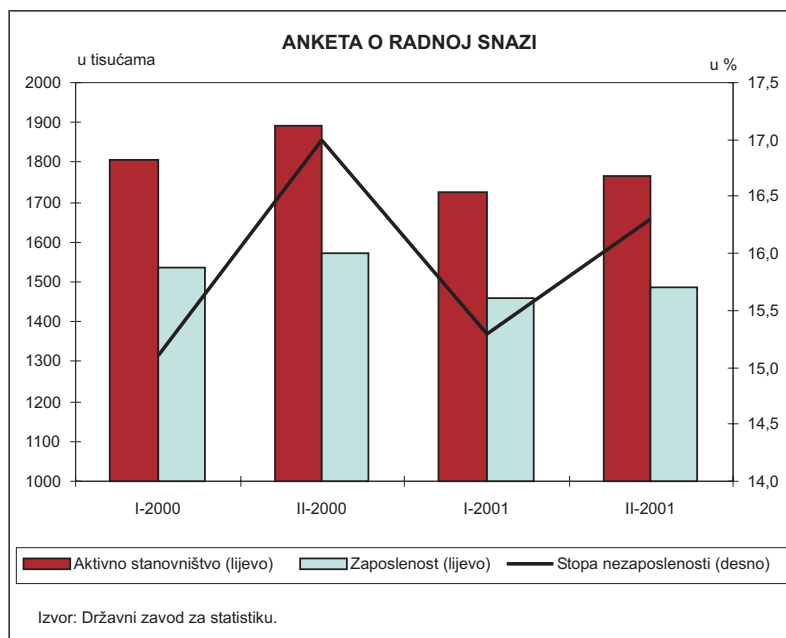
Slika 2.



Slika 3.



Broj nezaposlenih koje registrira Zavod za zapošljavanje proljetos se počeo smanjivati pod utjecajem sezonskih faktora. U isto se vrijeme broj zaposlenih osoba povećavao, ali je u svibnju ipak još uvijek bio nešto niži nego u istom mjesecu prošle godine. Službeno registrirana stopa nezaposlenosti, koja opada od ožujka, iznosila je u svibnju 22,7 posto. Zaposlenost u sektoru obrtništva i slobodnih djelatnosti i dalje raste, iako najnoviji podaci ukazuju na nešto slabiju dinamiku. Nedavno su objavljeni rezultati Ankete o radnoj snazi za drugu polovicu 2001., koja je potvrdila rast radno aktivnog dijela stanovništva (zbroy zaposlenih i nezaposlenih) u usporedbi s prvom polovicom 2001. Snažna ekonomska aktivnost nije dovela do smanjenja broja nezaposlenih što bi moglo značiti da trenutna stopa gospodarskog rasta nije dovoljna da apsorbira porast ponude rada.

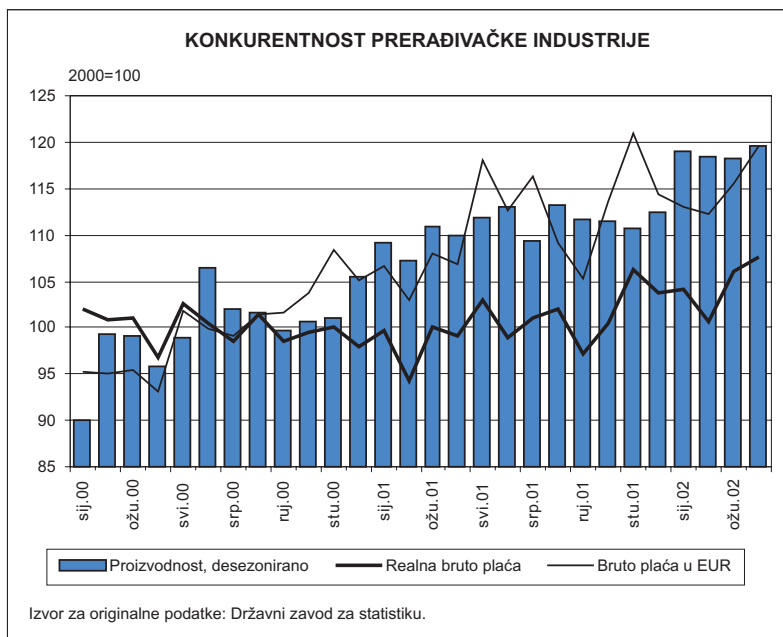


Slika 4.

Osim visoke stope nezaposlenosti, hrvatsko tržište rada u zadnje dvije godine karakterizira i stagnacija realnih prosječnih plaća. Ta činjenica, zajedno sa predloženim novim Zakonom o radu koji predviđa smanjenje prava zaposlenika, pridonijela je raspadu socijalnog pakta koji je trajao samo nekoliko mjeseci. Vlada je nesklona promjeni sadašnje politike ograničavanja rasta plaća u javnom sektoru.

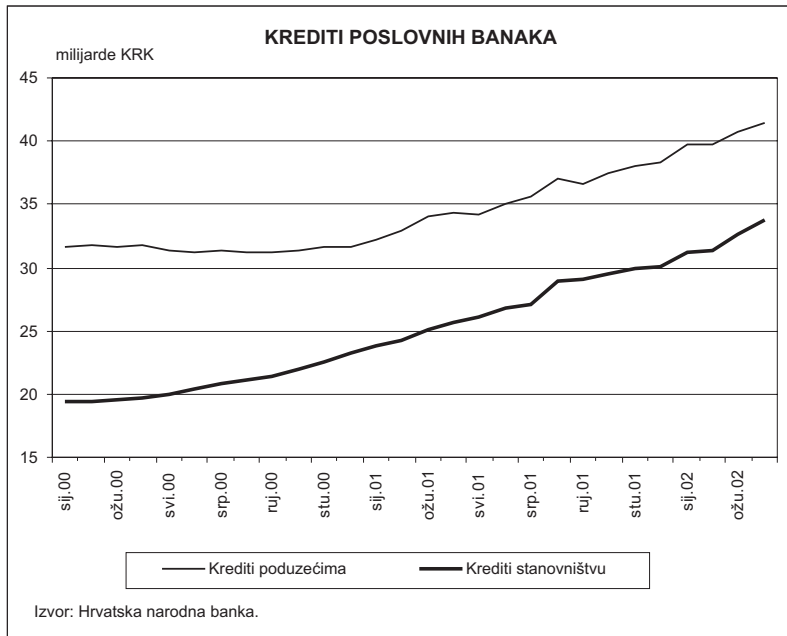
Ona želi i fleksibilniji zakonski okvir radi povećanja konkurentnosti nacionalne ekonomije i očekivanih pozitivnih učinaka na tržište rada. Sindikati tvrde da predloženo smanjenje radničkih prava - kao na primjer jednostavnija procedura otpuštanja, smanjivanje otpremnina ili produženje ugovora o radu na određeno vrijeme - ne može značajno pridonijeti unapređenju situacije na tržištu rada.

Slika 5.



Usmjerimo li pažnju na razvoj događaja u monetarnom sektoru, može se uočiti da se monetarni agregat M4 smanjio u veljači i ožujku 2002., nakon što se značajno povećao na prijelazu godine. Iako je dosegao 37 postotno povećanje tijekom posljednjih godinu dana, M4 je u travnju bio približno na razini iz prosinca 2001. Na takav razvoj događaja djelomično je utjecao relativno skroman odljev deviznih depozita nakon svršetka konverzija u euro. Međutim, u ožujku 2002. došlo je do daljnjeg pada deviznih depozita koji je bio potaknut problemima u Riječkoj banci. Tada se dio građana odlučio na povlačenje svojih uloga. Ukupno su se u prva četiri mjeseca 2002. godine devizni depoziti smanjili za 4 posto.

Dok su štednja i oročeni depoziti stagnerali u prvom tromjesečju 2002., depozitni novac je nastavio rasti i povećao se za 14 posto u prva četiri mjeseca. To je, zajedno s rastom novca u opticaju za 7,1 posto, doprinijelo rastu ponude novca (M1) za 11,5 posto u istom razdoblju. Kao rezultat, ponuda novca je u travnju bila skoro 45 posto veća nego u travnju 2001.



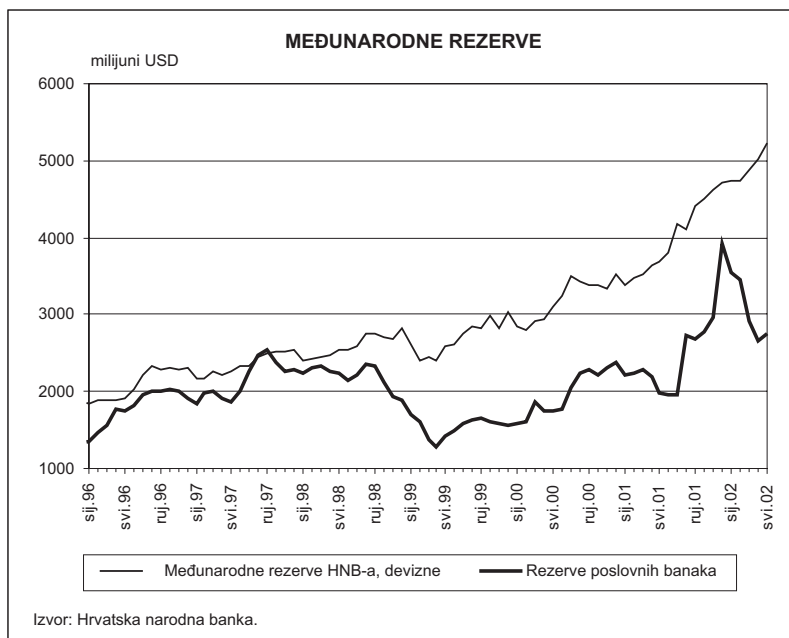
Slika 6.

Značajan rast deviznih depozita na kraju 2001. uvjetovao je aktivnu kreditnu politiku početkom 2002. Potraživanja poslovnih banaka prema drugim domaćim sektorima, osim države, porasla su za 9,6 posto u prva četiri mjeseca 2002., dok su samo u travnju zabilježila rast od 3 posto. U prva četiri mjeseca, stopa rasta kredita stanovništvu dosegla je 12,2 posto (od čega 4,0 posto u travnju), dok su kreditu poduzećima rasli po stopi od 8,1 posto (1,7 posto u travnju).

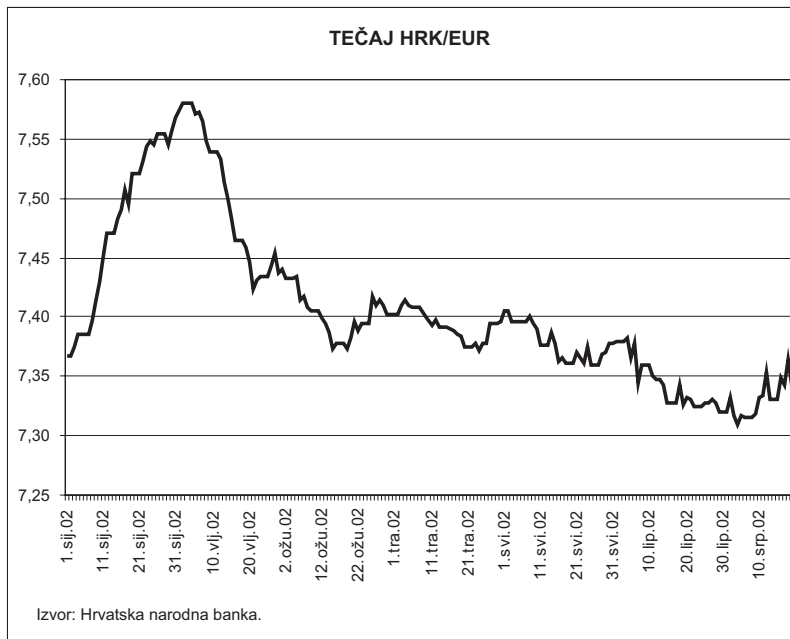
Od početka veljače kuna je bila izložena pritiscima prema aprecijaciji. Između 1. veljače i 8. srpnja, kuna je ojačala 3,4 posto u odnosu na euro i 14,4 posto u odnosu na američki dolar. Pritisci prema aprecijaciji proizlazili su iz veće ponude strane valute, koja je rezultat povećanja deviznih depozita poslovnih banaka, ali i očekivanja. Naime, u situaciji kada se očekuje daljnji priljev stranih kredita koji će se koristiti za financiranje izgradnje autocesta, daljnje izdavanje državnih obveznica i dobra turistička sezona čini se isplativim svoja devizna sredstva prodati što ranije u proljeće kada je tečaj povoljniji. Time se aprecijacijski pritisci s vrhunca turističke sezone sve više premještaju u proljeće ili rano ljeto. Središnja banka pokušava aprecijaciju kune držati pod kontrolom kroz izravne intervencije na deviznom tržištu. Od veljače do srpnja središnja je banka kupila 647,1 milijuna eura. To je dovelo do povećanja deviznih rezervi, tako da su one s 4,7 milijardi dolara na kraju siječnja narasle na 5,5 milijardi dolara na kraju lipnja. Povećana kunska likvidnost, koja je stvorena kroz te intervencije, tolerirana je zbog uvođenja novog

platnog sustava u ožujku, kao i zbog pomoći bankovnom sustavu kako bi zadržao kredibilitet nakon afere s Riječkom bankom. Krajem svibnja, središnja se banka ipak odlučila na sterilizaciju oko 800 milijuna kuna, smatrajući da je sustav dovoljno stabilan i da više ne treba tako visoku likvidnost.

Slika 7.



Pod utjecajem nižih uvoznih cijena i slabijeg pritiska troškova s domaćeg tržišta ublažena je i inflacija cijena na malo. U lipnju je inflacija cijena na malo iznosila 2,2 posto, od čega su cijene roba iskazale pad od 0,1 posto, dok su cijene usluga porasle za 10,4 posto. Temeljna inflacija je na razini od 1 posto, što je najniže od 1994. godine. Čak ni ekspanzija maloprodaje nije imala utjecaja na cijene. Povećana konkurentnost i poboljšana efikasnost u trgovinskom sektoru značajno su doprinijele stabilnosti cijena. Zajedno s nižim carinama, slabijim dolarom i smanjenim cijenama industrijskih proizvoda na svjetskom tržištu, ti su vanjski faktori stabilnosti cijena ostavili dovoljno prostora za ekspanzivniju monetarnu politiku bez straha od inflacije.



Slika 8.

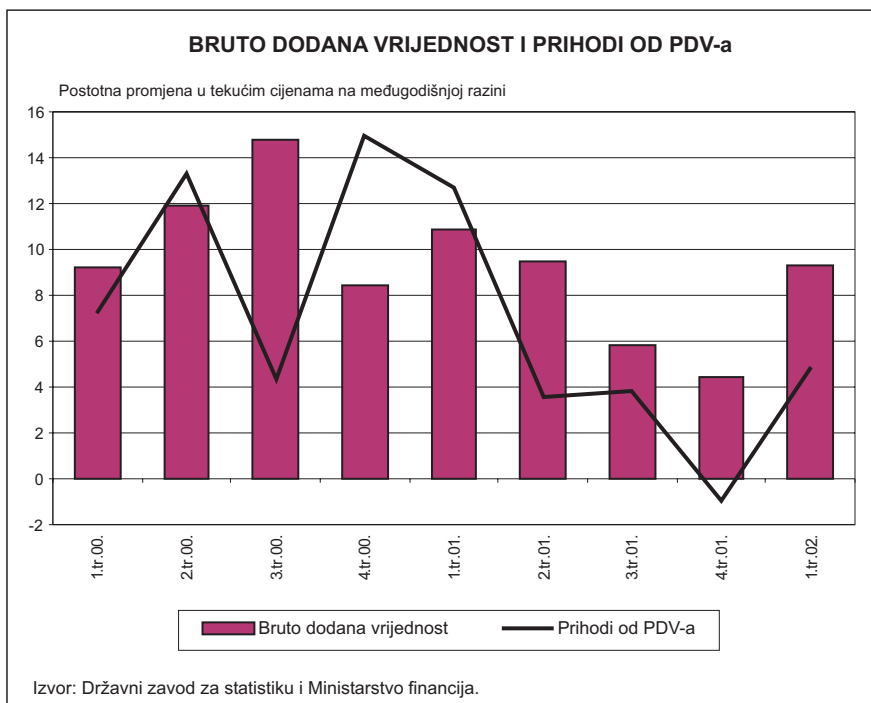
Država je nastavila generirati deficit, premda je njegovo kretanje u skladu s proračunskim planom za ovu godinu. U prva četiri mjeseca 2002. konsolidirana središnja država ostvarila je deficit od 2,3 milijarde kuna. Pritom su prihodi bili 7,6 posto viši nego u istom razdoblju prošle godine, dok su rashodi porasli za 0,6 posto. Deficit se financira uglavnom izdavanjem dugoročnih euroobveznica, ali i trezorskih zapisa te povećanim posuđivanjem od domaćih poslovnih banaka. Do kraja svibnja 2002. dug središnje države dosegnuo je 69,3 milijarde kuna (8,2 milijarde dolara). Dodatni pritisak na javne financije stvaraju državne garancije koje su tada iznosile 20,8 milijardi kuna (2,4 milijardi dolara).

Rastu fiskalnih prihoda pogodovala su povoljna gospodarska kretanja. Rast osobne potrošnje i investicija zajedno s ubrzanjem uvoza pridonio je povećanju prihoda od carina za 11,8 posto i rastu prihoda od PDV-a za 7,4 posto, dok su prihodi od poreza na dobit povećani za 56 posto u razdoblju od siječnja do travnja na međugodišnjoj razini. Ostali prihodi, kao na primjer doprinosi za socijalno osiguranje, porez na dohodak ili trošarine nisu usporedivi s prošlom godinom zbog promjena u poreznoj stopi ili zbog načina na koji su raspodijeljeni između različitih državnih razina. Ali, uzimajući u obzir povećanje prometa u

trgovini na malo za 12,9 posto, rast prihoda od PDV-a se ne čini odgovarajućim. To ponovno potiče pitanje ispunjavanja poreznih obveza.

Ukupni rashodi konsolidirane središnje države otkrivaju ozbiljne Vladine napore da zadrži kontrolu nad proračunom. U prvom je tromjesečju 2002. podmireno 0,3 milijarde kuna dospjelih neplaćenih obveza, a još 0,2 milijarde kuna ostalo je za podmirenje tijekom ove godine. To je zasigurno važan doprinos fiskalnoj disciplini. Iskustvo prijašnjih godina pokazuje da je Vlada bila uspješna u ostvarivanju planiranih ukupnih rashoda. Neočekivano veća potrošnja u jednom području obično se kompenzirala sa smanjenom potrošnjom u drugom, tako da se proračunski plan na ukupnoj razini ostvarivao. Isto bi se moglo dogoditi i ove godine, ali se to za sada teško može procijeniti. Otkad su izvanproračunski fondovi postali dio proračuna, usporedba s prijašnjim razdobljima je praktično onemogućena. Podaci za prva četiri mjeseca 2002. godine ipak ukazuju da bi rashodi za plaće mogli biti osjetno veći od očekivanih. Ako se to dogodi, zadržavanje ukupnih rashoda u planiranim okvirima može se najjednostavnije postići smanjenjem tekućih izdataka za dobra i usluge ili smanjivanjem kapitalne potrošnje, dok će se otplate kamata, isplate transfera ili subvencija teško moći smanjiti.

Slika 9.



Ovogodišnji je deficit konsolidirane središnje države planiran na razini od 5,5 milijardi kuna ili 4,2 posto BDP-a (prema obračunskom načelu, s prihodima od privatizacije kao stavkom financiranja). Međutim, ti podaci isključuju djelatnost dva javna cestovna poduzeća koja mogu imati značajan fiskalni utjecaj jer su njihovi dugovi najčešće pokriveni državnim jamstvima. Vladini dužnosnici priznali su da bi sveukupni deficit, koji uključuje djelatnost konsolidirane centralne države, cestovnih poduzeća i lokalne države, ove godine mogao iznositi 6,6 posto BDP-a. Ovo je iznenađujuće visok deficit s obzirom na velike dosadašnje napore u konsolidaciji stanja u proračunu. Razlog prilično olakog prihvaćanja ovako visokog deficita je Vladina namjera da stimulira ekonomski rast. U području fiskalne politike to se pokušava učiniti snižavanjem poreznog opterećenja i smanjivanjem tekuće državne potrošnje, ali i poduzimanjem velikih infrastrukturnih investicija. Financiranje tih projekata trenutno dolazi iz rastućeg deficita, ili preciznije, od domaćih i stranih kredita. To se čini prihvatljivim u uvjetima velike raspoloživosti kredita na domaćem i svjetskom tržištu kao i razmjerno niskih kamatnih stopa. Očekivani gospodarski rast i dodatni poticaji ekonomiji koji proizlaze iz takve politike čine se jakima. Međutim, ovaj se pristup može pokazati vrlo riskantnim, jer se povećava državni dug i teret njegova servisiranja. To može dovesti do dubljih fiskalnih problema u bližoj budućnosti, jer se koristi od ove politike mogu se ostvariti tek u dužem roku. Vremenska nepodudarnost troškova i koristi u ovom slučaju zahtijeva posebnu pozornost nositelja ekonomske politike.

OSNOVNI EKONOMSKI POKAZATELJI

	1998.	1999.	2000.	2001.	2002. 1-6
Stope međugodišnjih promjena					
Bruto domaći proizvod (realni)	2,5	-0,9	3,7	4,1	4,6 [*]
Industrijska proizvodnja (fizički obujam)	3,7	-1,4	1,7	6,0	3,1 ^{**}
Građevinarstvo (fizički obujam)	0,7	-7,7	-9,1	3,6	11,7
Turizam (noćenja)	3,2	-15,1	44,6	10,8	102,8 ^{***}
Trgovina na malo (realni promet)	-0,4	-4,8	14,4	10,0	12,7 ^{***}
Izvoz roba (USD)	8,9	-5,8	3,0	5,1	6,9 ^{***}
Izvoz roba i usluga (USD)	4,2	-5,7	6,6	10,8	-3,3 [*]
Uvoz roba (USD)	-7,9	-7,2	1,6	14,7	10,7 ^{***}
Uvoz roba i usluga (USD)	-6,6	-9,0	-1,6	11,0	3,8 [*]
Masa neto plaća (realna)	5,3	3,4	2,8	4,0	-
Prihodi Državnog proračuna ⁺	29,4	5,8	-3,7	19,7	57,8 ^{***}
Ukupne međunarodne pričuve HNB-a (USD, prosjek)	10,3	3,8	18,8	25,0	40,5
Raspoloživa deviz. sredstva (USD, prosjek)	6,2	-11,3	22,2	25,2	40,6
Primarni novac (prosjeck)	1,9	-5,8	8,5	28,1	67,8 ^{***}
Novčana masa (prosjeck)	1,8	-4,5	16,2	27,1	38,4 ^{***}
Ukupna likvidna sredstva (prosjeck)	14,5	-2,1	15,4	31,6	39,8 ^{***}
Cijene na malo (prosjeck)	5,7	4,2	6,2	4,9	2,4 ^{**}
Nominalni pokazatelji					
Bruto domaći proizvod (mil. USD)	21752	20031	19031	20263	-
Izvoz roba (mil. USD)	4517	4302	4432	4659	2789 ^{***}
Uvoz roba (mil. USD)	8276	7799	7887	9044	5881 ^{***}
Izvoz roba i usluga (mil. USD)	8569	8118	8663	9625	1634 [*]
Uvoz roba i usluga (mil. USD)	10641	9791	9599	10704	2472 [*]
Saldo tekućih transakcija (mil. USD)	-1531	-1390	-433	-642	-771 [*]
Raspoloživa dev. sredstva (mil. USD, kraj razd.)	4765	4634	5981	8619	8439
Inozemni dug (mil. USD, kraj razdoblja)	9586	9872	10876	11134	12354 ^{***}
Saldo konsolidir. proračuna (postotak od BDP)	0,7	-2,0	-4,9	-2,1	-
Kamatna stopa na kratkoročne kredite, bez valutne klauzule (prosječna, godišnja) [#]	15,8	14,9	12,1	9,5	14,3 ^{***}
Tečaj EUR (kraj razdoblja)	7,33	7,68	7,60	7,37	7,38 ^{**}
Tečaj USD (kraj razdoblja)	6,25	7,65	8,16	8,36	7,49 ^{**}
Stopa nezaposlenosti (pros.)	17,6	19,1	21,1	22,0	23,1 ^{***}

* siječanj-ožujak

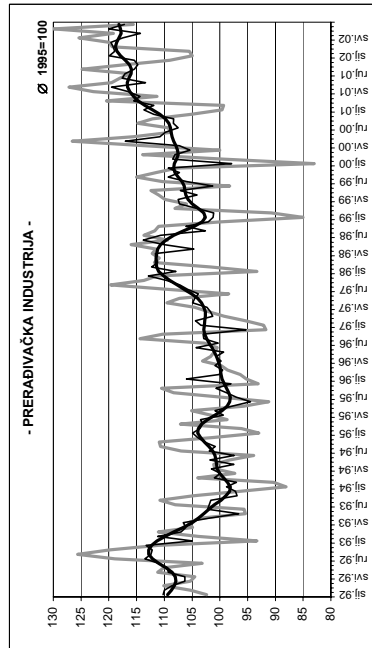
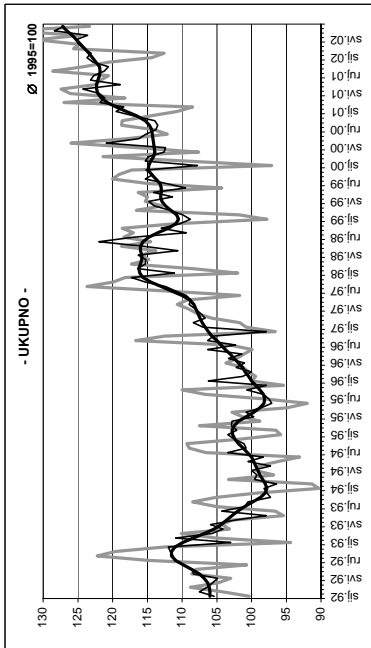
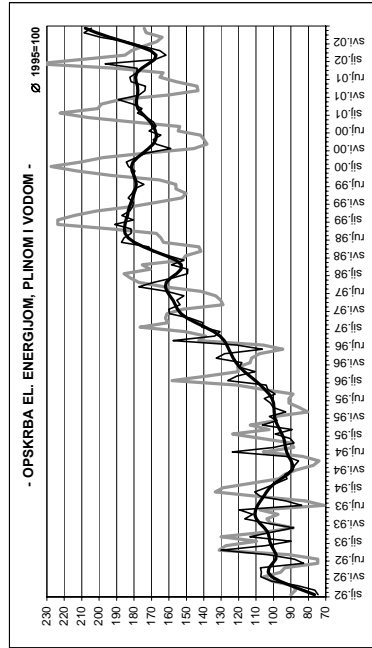
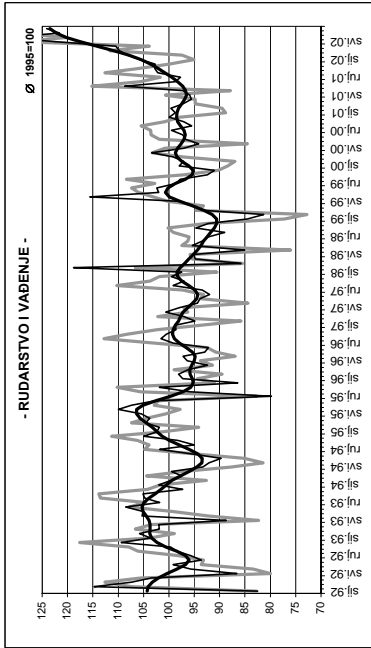
** siječanj-kolovoz

*** siječanj-srpanj

**** siječanj svibanj

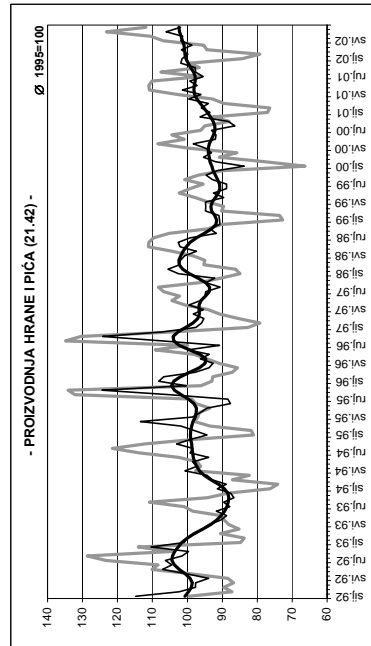
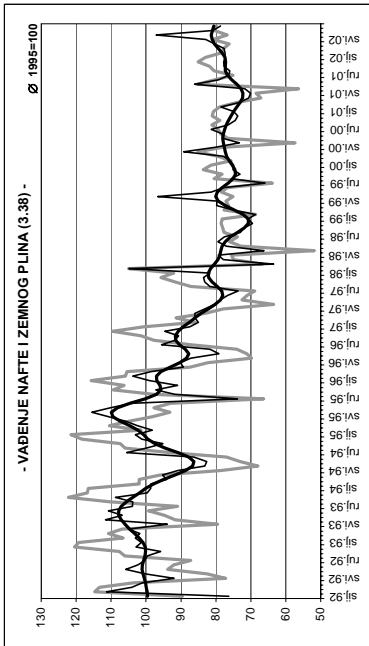
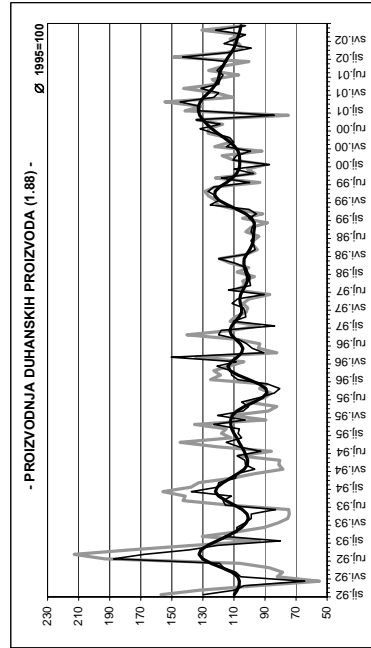
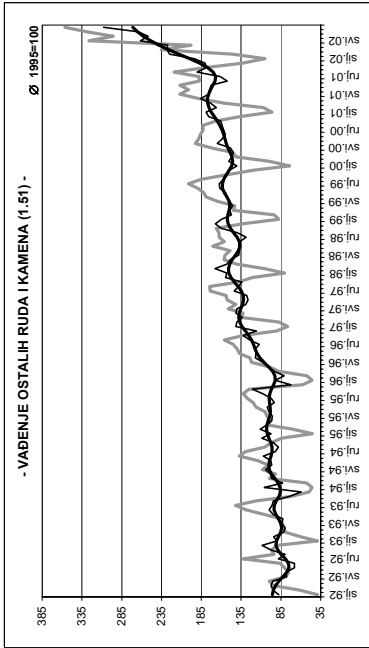
⁺ Prihodi Državnog proračuna u 2002. godini uključuju i prihode socijalnih fondova.[#] Od 1. siječnja 2002. u obračunu prosječne kamatne stope primjenjuje se nova metodologija.

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



— ORIGINALNI PODACI — TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

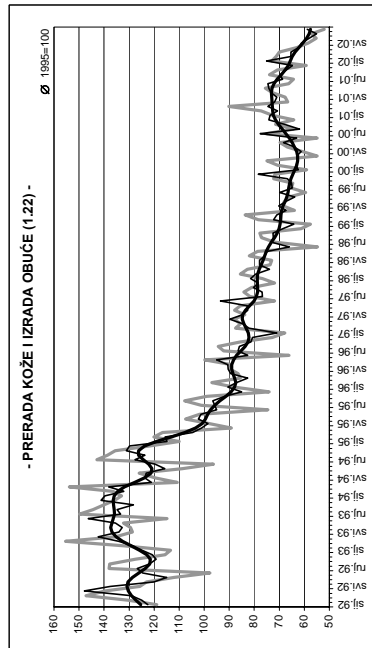
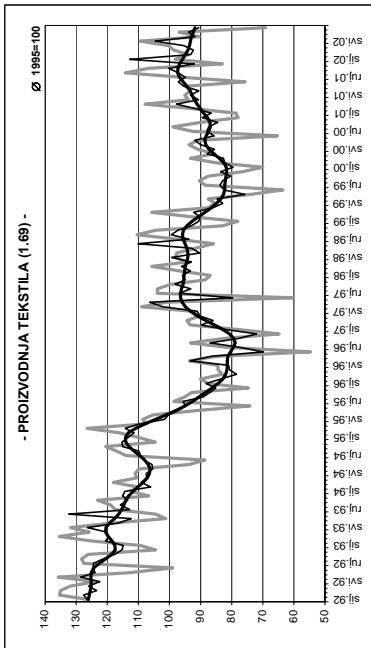
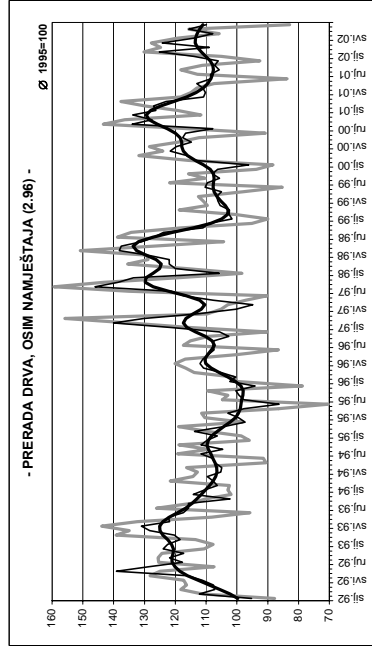
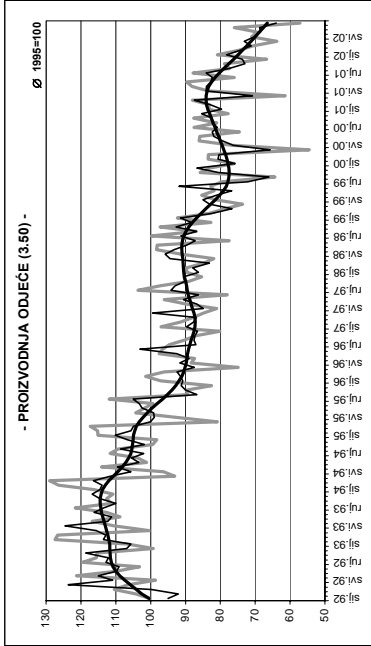


— ORIGINALNI PODACI —

— DESEZONIRANO —

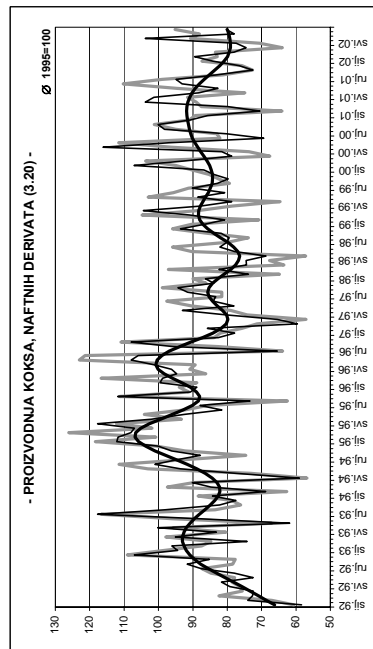
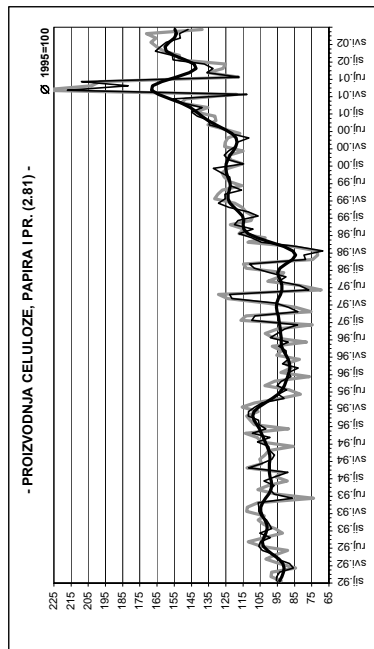
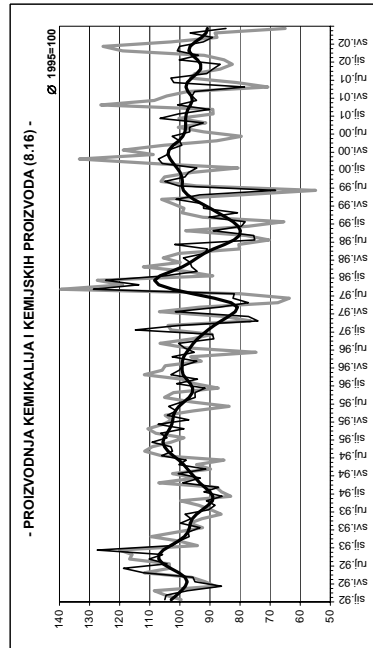
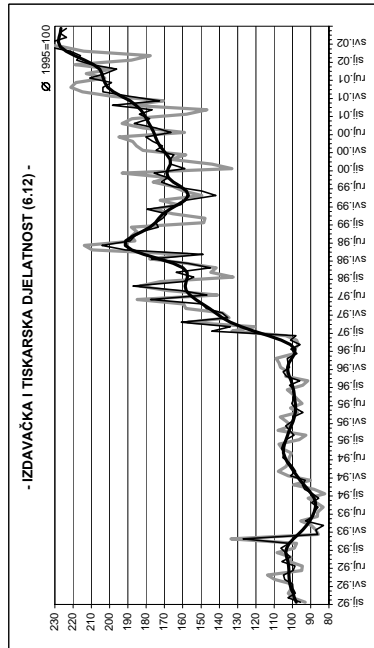
— TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



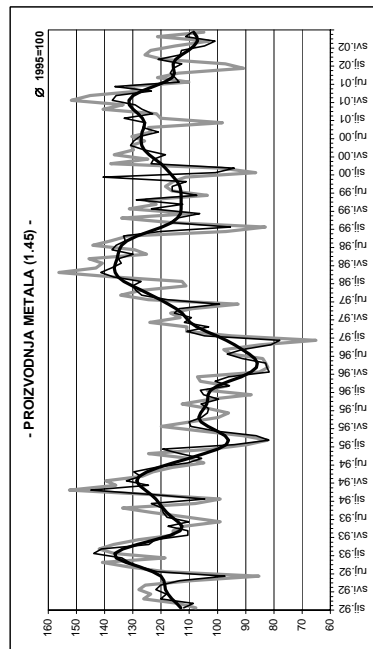
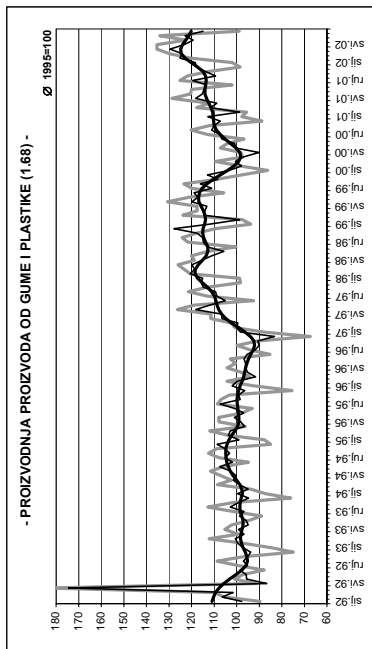
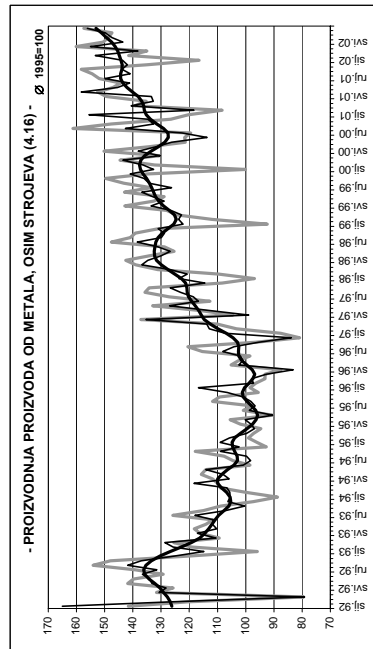
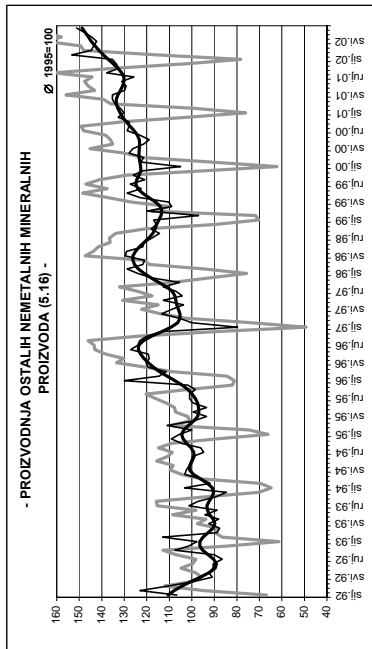
— ORIGINALNI PODACI — TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



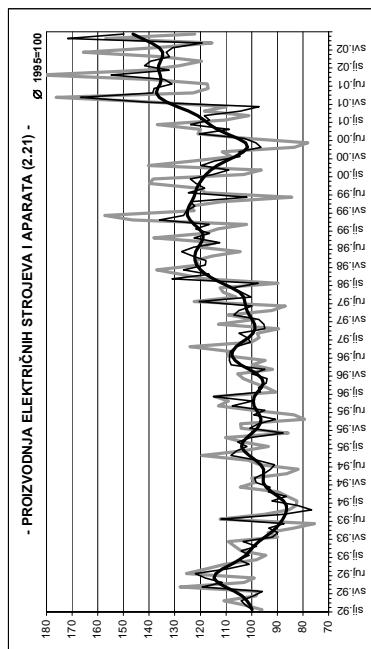
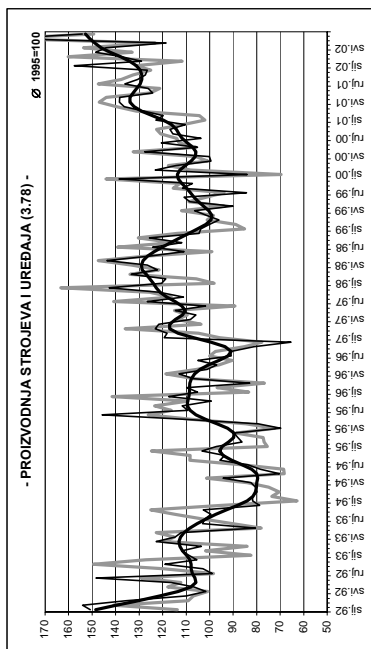
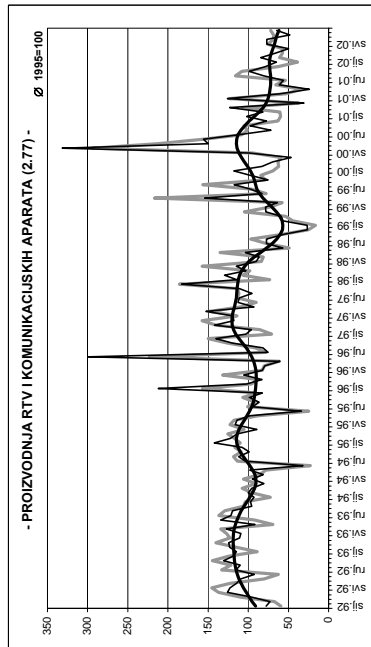
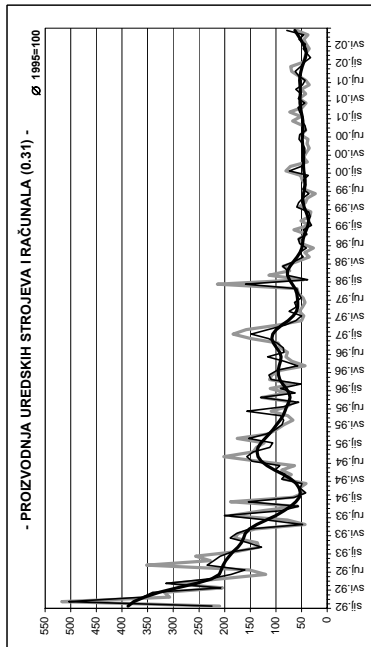
— ORIGINALNI PODACI — TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



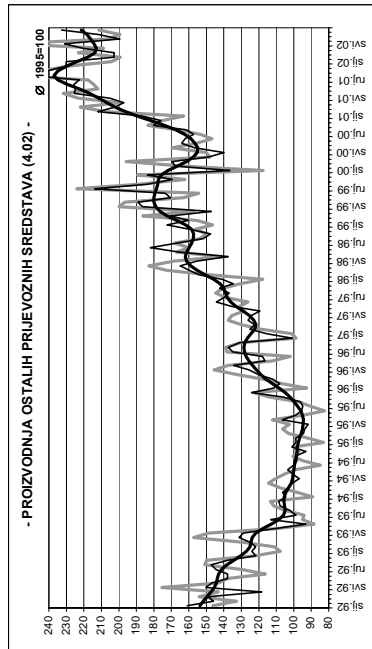
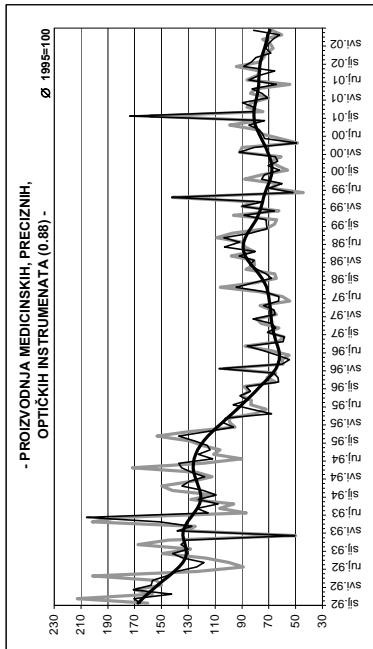
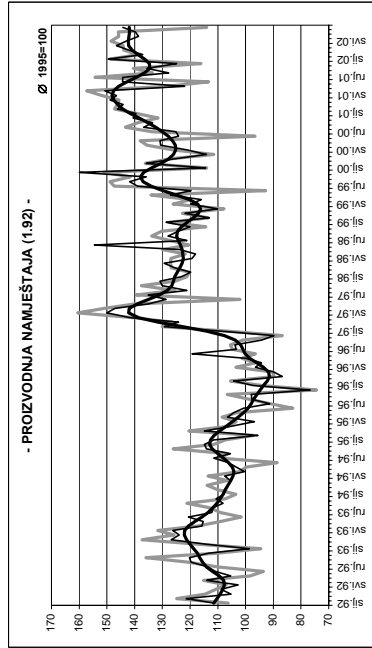
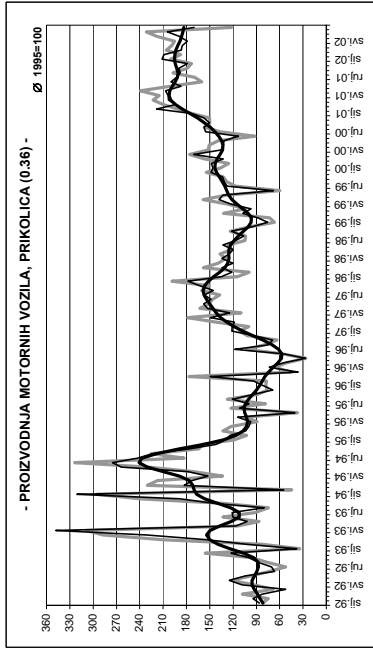
— ORIGINALNI PODACI — TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



— ORIGINALNI PODACI — TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



— ORIGINALNI PODACI — TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

