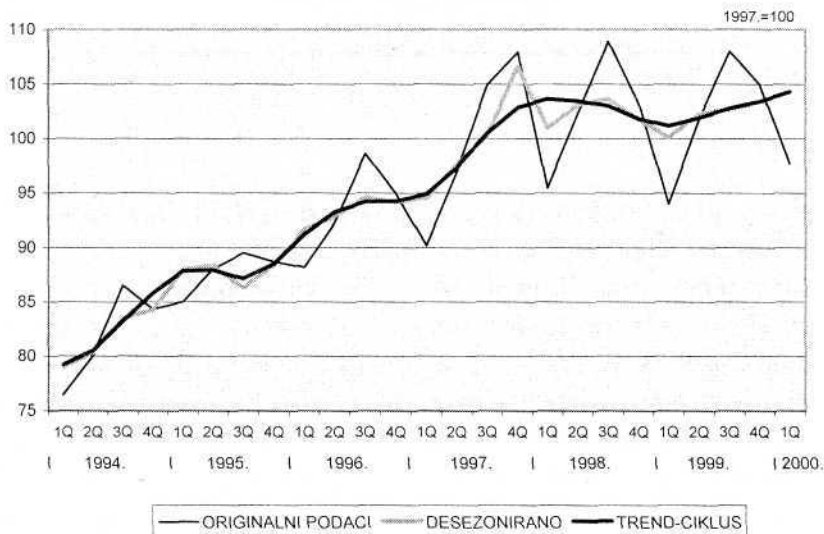


## I. BLAGI OPORAVAK

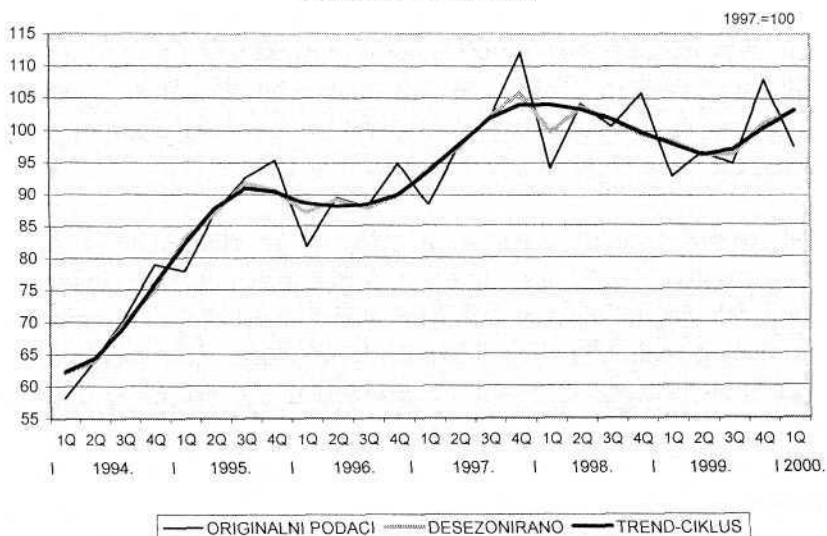
Podaci o kretanju bruto domaćeg proizvoda (BDP) na tromjesečnoj razini upućuju na prisutnost blagog uzlaznog trenda ukupne gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj. U prvom je tromjesečju ove godine bruto domaći proizvod bio za 4 posto veći nego u istom razdoblju prošle godine, osobna je potrošnja bila veća za 5 posto, a potrošnja države za 1.9 posto. Desezonirani podaci za seriju BDP-a u stalnim cijenama pokazuju da je prvo tromjesečje 2000. godine četvrto uzastopno tromjesečje u kojem je prisutan rast aktivnosti. U prvom tromjesečju ove godine rast je u odnosu na prethodno tromjesečje iznosio oko 0.9 posto. Takvo kretanje potaknuto je, prije svega, relativno snažno rastućom osobnom potrošnjom. Oporavak osobne potrošnje započeo je već krajem prošle godine, očigledno uvjetovan tadašnjim rastom plaća, a stabiliziranje stanja na deviznom tržištu dodatno je utjecalo na vraćanje pozitivnog ozračja za potrošnju. Visoka razina plaća prenesena je i na početak ove godine, a završetkom izbornog razdoblja smanjile su se i političke neizvjesnosti, što je uz stabilan tečaj utjecalo na nastavak uzlaznog trenda osobne potrošnje i u prvom tromjesečju ove godine.

Prema desezoniranim podacima državna je potrošnja u prvom tromjesečju bila nešto niža nego u posljednjem tromjesečju prošle godine, realni izvoz i uvoz su smanjeni, a kod investicija je nakon gotovo dvogodišnjeg razdoblja zaustavljen pad aktivnosti. Postojeći podaci o industrijskoj proizvodnji, realnom prometu u trgovini na malo, masi plaća, robnoj razmjeni i turističkom prometu, a koji se uglavnom odnose na drugo tromjesečje ove godine također su prilično optimistični. Stoga bi se rastući trend gospodarske aktivnosti mogao održati i u preostalom dijelu godine.

## BRUTO DOMAĆI PROIZVOD



## OSOBNA POTROŠNJA



Prema podacima o industrijskoj proizvodnji tijekom prvih šest mjeseci ove godine, ona je povećana za 2.9 posto u odnosu na isto prošlogodišnje razdoblje. Ukupna se industrijska proizvodnja, nakon recesije koja je obilježila kraj 1998. i početak 1999. godine, počela značajnije oporavljati tek u posljednjem tromjesečju prošle godine, a taj je trend nastavljen i u prva tri mjeseca 2000. Usljedio je nakon toga pad aktivnosti u travnju, a zatim i stagnacija na tako sniženoj razini u svibnju, što je pridonijelo uspostavljanju negativnog trenda. Posljednji raspoloživi podaci ukazuju, međutim, na značajan zaokret uvjetovan relativno visokim porastom industrijske proizvodnje u lipnju, koji je omogućio ponovno uspostavljanje pozitivnog trenda. Lipanjski je porast naime, prema desezoniranim podacima, u odnosu na prethodni mjesec iznosio čak 6.7 posto, a u odnosu na isti mjesec prethodne godine 7.8 posto.

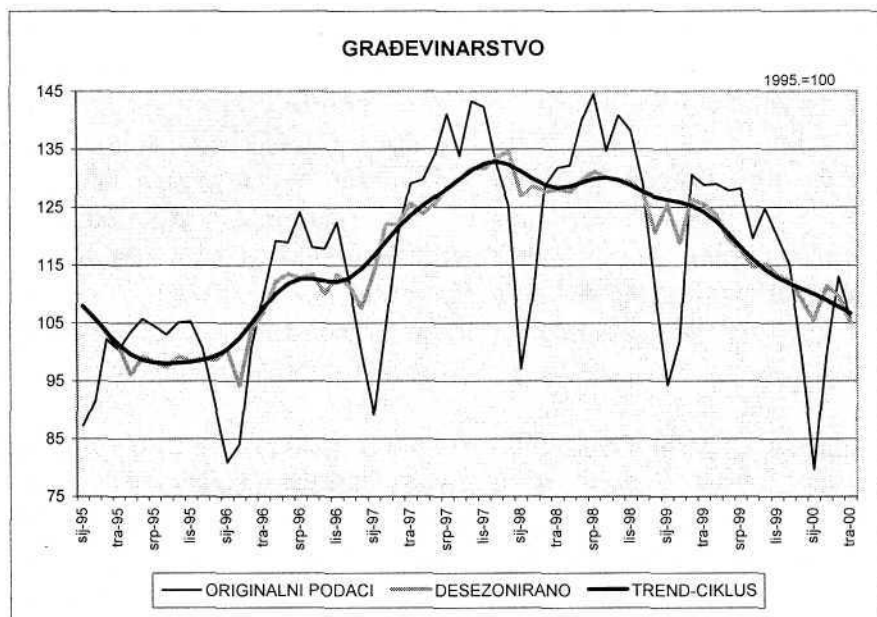
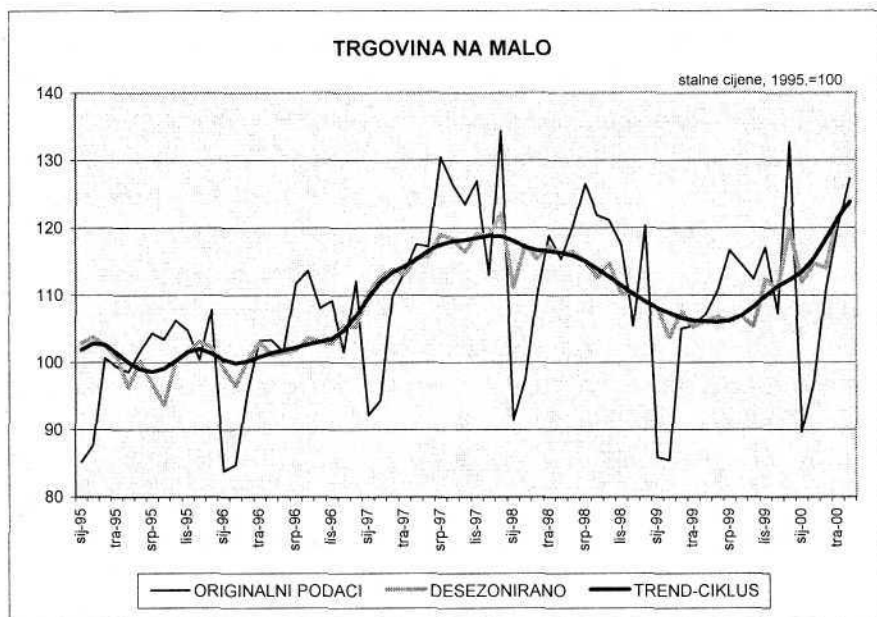
Treba, međutim, primijetiti da je u proteklom šestomjesečnom razdoblju industrijska aktivnost iskazivala neuobičajeno velike oscilacije i to posebno na razini pojedinih industrijskih grana, čak i u slučaju kada se u analizi koriste podaci iz kojih su izdvojene sezonska komponenta i komponenta broja i vrste radnih dana. Sve to pridonosi dojmu da su, bilo u prikupljanju ili pak u obradi statističkih podataka, i dalje prisutni značajni problemi. Primjerice, gotovo je uobičajeno pojavljivanje dvoznamenkastih stopa mjesečnih promjena. Spomenimo da je u lipnju ove godine proizvodnja naftnih derivata bila gotovo 50 posto veća nego u istom mjesecu prošle godine, dok je proizvodnja radiotelevizijskih i komunikacijskih aparata i opreme zabilježila preko 4 puta veću proizvodnju. Obje ove grane imaju nimalo zanemarive pondere od preko 3 posto u agregatnom indeksu industrijske proizvodnje, te su stoga značajno pridonijele i porastu indeksa ukupne industrijske proizvodnje u lipnju.

Uzimajući u obzir uočene probleme, kao vjerodostojnija podloga za analizu mogu poslužiti tek kumulativni podaci, uz pretpostavku da se u njima poništavaju vrlo visoke amplitude pozitivnih i negativnih mjesečnih promjena. Kao što je već rečeno, na razini ukupne industrijske

proizvodnje kumulativni podaci nakon prvih šest mjeseci ove godine pokazuju blagi porast aktivnosti uz uspostavljanje uzlaznog trenda. Pritom je u prerađivačkom dijelu industrije zabilježen porast od 4.1 posto. Energetski sektor pak, nakon nekoliko godina kontinuiranog rasta od početka godine bilježi negativan trend, a u ovogodišnjem je šestomjesečnom razdoblju aktivnost smanjena za 4.2 posto. U okviru rudarstva i vađenja, proizvodnja nafte i zemnog plina presudno određuje dinamiku aktivnosti cijele grupacije, čija je proizvodnja ove godine porasla za 3.6 posto. Kemijska industrija, proizvodnja naftnih derivata, proizvodnja nemetalnih mineralnih proizvoda (koja se najvećim dijelom odnosi na proizvodnju građevinskog materijala), proizvodnja proizvoda od metala, te već spomenute radiotelevizijske i komunikacijske opreme u prvih su šest mjeseci bile među industrijskim granama koje su ostvarile vrlo povoljne rezultate. U isto vrijeme snažan negativan trend bio je prisutan kod proizvodnje odjeće, brodogradnje i proizvodnje namještaja.

Nakon što je u prosincu prošle godine došlo do naglog porasta prometa od trgovine na malo, koji je najvećim dijelom bio uvjetovan rastom plaća u javnom sektoru, obujam prodaje u trgovini na malo nastavio je relativno intenzivan rast i u prvih pet mjeseci ove godine. Tako je u travnju porast realno iznosio 13.0, a u svibnju 17.9 posto u odnosu na isti mjesec prethodne godine. Kumulativni je pak porast u prvih pet mjeseci u odnosu na isto prošlogodišnje razdoblje dosegao 10.2 posto.

Obujam građevinskih radova i nadalje iskazuje snažan negativan trend, koji je tek nakratko zaustavljen u veljači. Trend pada građevinske aktivnosti prisutan je već pune dvije godine - od početka 1998. godine. U prvih pet mjeseci 2000., u usporedbi s istim razdobljem prošle godine on je još dodatno smanjen za 12.5 posto. Naznake gospodarskog oporavka, ali i očito snažnijeg zamaha u proizvodnji građevinskog materijala, trebale bi biti indikator oživljavanja aktivnosti građevinarstva ili barem zaustavljanja njegovog daljnjeg negativnog trenda.

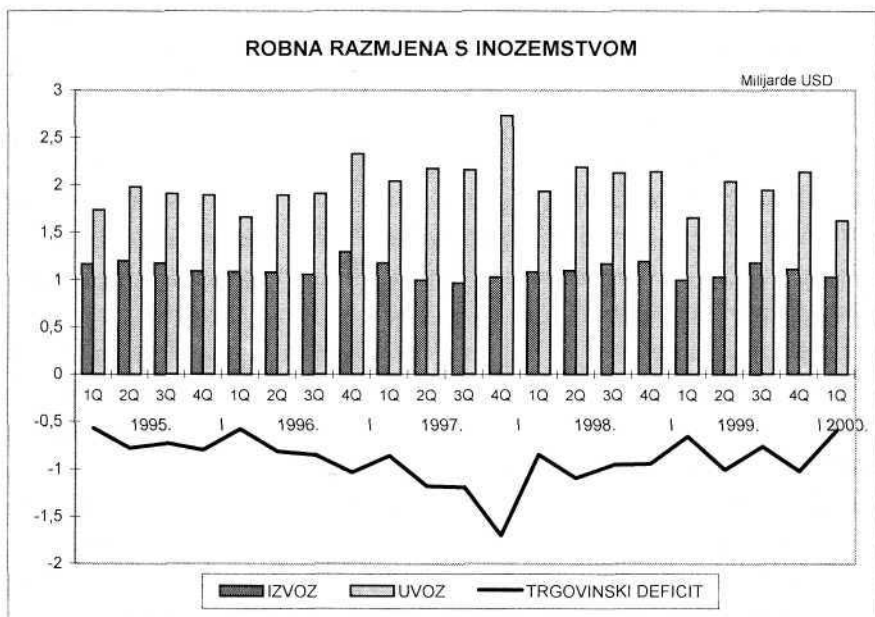


Očekivanja da bi upravo dobra turistička sezona trebala potaknuti snažniji gospodarski oporavak zasada se ne mogu u punoj mjeri iščitati iz statističkih podataka koji su dostupni tek za prvih pet-šest mjeseci ove godine. Slično je i sa samim podacima o turističkom prometu. Ipak, izjave eksperata, novinski izvještaji, kao i neki preliminarni podaci potvrđuju da je turistički promet zasada veći od očekivanja. Izuzetno su dobri rezultati ostvareni u travnju, u vrijeme Uskrasnih blagdana, koji u pravilu nagovještavaju kakva će biti sezona, a čini se da se to pravilo potvrdilo i ovoga puta. U prvih je pet mjeseci ostvareno 29 posto više noćenja nego u istom razdoblju prošle godine, pri čemu su 47 posto više noćenja ostvarili strani turisti, dok je broj noćenja domaćih turista ostao na razini prethodne godine.

Početak ove godine državna je statistika počela primjenjivati novu metodologiju u obradi podataka iz područja vanjske trgovine. Djelomično te metodološke promjene ograničavaju usporedbe s podacima iz prethodnih godina, a još veći problem predstavlja neprestano upotpunjavanje podataka iz mjeseca u mjesec. Osnovna promjena koja je uvedena od početka godine, odnosi se na činjenicu da se za pojedini mjesec obrađuju samo one carinske deklaracije koje imaju datum prihvaćanja u carinarnici iz tog mjeseca. Bez obzira na određene probleme međuvremenskih usporedbi možemo ustvrditi da su kretanja u vanjskoj trgovini u prvim mjesecima ove godine bila relativno povoljna s porastom robnog izvoza, izraženim u kunama, za 17.4 i uvoza za 16.6 posto. Od najznačajnijih izvoznih grana u prvih su pet mjeseci iznadprosječni rast zabilježile kemijska industrija i proizvodnja naftnih derivata, a značajan pad prehrambena industrija i proizvodnja odjeće.

Iako upravo spomenuti podaci ukazuju na nešto povoljnije trendove u vanjskotrgovinskoj razmjeni, koji su djelomično uvjetovani i rastom gospodarske aktivnosti u zemljama EU, treba ipak reći da su ti rezultati skromni u usporedbi s rastom vanjskotrgovinske razmjene koju u ovoj godini bilježe neke druge tranzicijske zemlje Srednje i Istočne Europe. Tako je, na primjer, izvoz Mađarske, Češke i Slovačke u prvih pet mjeseci

ove godine u usporedbi s istim prošlogodišnjim razdobljem, izražen u njemačkim markama, porastao za 30-40 posto, a usporedivi podaci za Hrvatsku govore o rastu od oko 15 posto (izvor: Central European Weekly, Chase IFI, 19/7/2000).



Državni zavod za statistiku nedavno je objavio konačne podatke o zaposlenosti prema administrativnim izvorima u 1999. godini koji pokazuju da je broj zaposlenih u Hrvatskoj ipak nešto veći nego što su to sugerirali preliminarni podaci. Međutim, tendencija smanjivanja zaposlenosti i dalje je prisutna. Nova razina zaposlenosti i stare tendencije prenesene su na podatke za 2000. Ipak, mjesec svibanj, nakon dužeg razdoblja donosi pozitivne pomake. Broj zaposlenih u pravnim osobama je u odnosu na travanj porastao za približno 0.1 posto. To je, prije svega, posljedica sezonskog zapošljavanja u ugostiteljskom sektoru, koje je ove godine započelo ranije nego prijašnjih godina, kada se rast sezonske zaposlenosti mogao zamijetiti tek u lipnju.

Zaposlenost u obrtu i slobodnim profesijama isto je tako porasla i to za respektabilnih 1.2 posto. Kao odraz većeg zapošljavanja, broj prijavljenih na Zavodu za zapošljavanje smanjen je za 1.5 posto. Sezonski faktori ovoga su puta povoljno utjecali na tržište rada. No, ako svibanjske podatke usporedimo s podacima od prije godinu dana, stanje je ove godine osjetno lošije. Ukupna zaposlenost je za 3.7 posto manja, nezaposlenost je 11.2 posto veća, a stopa nezaposlenosti je povećana s 18.7 na 21.0 posto.

Drugi značajan izvor informacija o stanju na tržištu rada je Anкета o radnoj snazi koja daje međunarodno usporedive podatke korištenjem standarda Međunarodne organizacije rada. Prema Anketi, stopa nezaposlenosti je u drugom polugodištu 1999. iznosila 14.5 posto. Iako je stopa manja nego kada se mjeri prema administrativnim izvorima, trend je izrazito nepovoljan. U samo pola godine, stopa nezaposlenosti porasla je za gotovo dva postotna boda. Takva su kretanja bila samo jedan od odraza recesije s početka 1999. godine. No, dok se ukupna gospodarska aktivnost u drugom polugodištu 1999. počela oporavljati, negativni trendovi na tržištu rada nastavljeni su. Stalno odgađanje ozbiljnijeg restrukturiranja pokreće lavinu gospodarskih problema. Stvaranje novih radnih mjesta u tržišno propulzivnim gospodarskim subjektima i sektorima, jedina je prilika za ozbiljno rješavanje problema zaposlenosti. Da bi se to dogodilo, gospodarska aktivnost mora biti vodena zdravim tržišnim poticajima, stvaranjem novih proizvoda i usluga, a ne isključivo povećanjem obujma proizvodnje postojećih proizvodnih programa. Dok toga ne bude, samo privremeno olakšanje situacije na tržištu rada može donijeti sezonska komponenta zapošljavanja, prije svega u turizmu, trgovini i ugostiteljstvu. čini se da bi se tu uskoro trebalo naći i građevinarstvo, koje bi u opće povoljnijem gospodarskom okruženju trebalo izlaziti iz zone vrlo niske aktivnosti u koju je dospjelo početkom ove godine.

Nakon rasta prosječnih mjesečnih neto plaća za ožujak koji je bio potpomognut promjenama u poreznom sustavu (povećanje



neoporezivog dijela plaća s 1000 na 1250 kuna), plaće za mjesec travanj osjetno su smanjene. Ne samo da su smanjene u odnosu na ožujak, već je njihova razina bila niža od plaća isplaćenih za prosinac. Tako je prosječna neto plaća isplaćena za travanj bila za 1.7 posto niža od plaće isplaćene za prosinac prošle godine. Prosječna bruto plaća pritom je bilo 5 posto manja. Smanjenje plaća u travnju pomalo iznenađuje svojom veličinom. U odnosu na ožujak, prosječna je bruto plaća u travnju smanjena 3.8 posto. Najveće smanjene bruto plaća zabilježeno je u građevinarstvu (pad za 10 posto), rudarstvu (8.6 posto), financijskom posredovanju (7.2 posto), opskrbi električnom energijom, plinom i vodom (6.3), a osjetno smanjenje plaća bilo je prisutno i u prerađivačkoj industriji (2.7 posto). Korisnicima državnog proračuna plaće su smanjenje već mjesec dana ranije, tako da u travnju nije bilo ozbiljnih korekcija njihovih plaća. Ako se ne radi o problemu statističkog prikupljanja podataka, ovaj veći pad plaća moglo bi se djelomice pripisati sezonskom zapošljavanju radnika koji imaju plaće niže od prosjeka, a djelomice jačanju svijesti radnika i poslodavaca da ubuduće neće moći biti snažnijeg rasta plaća, odnosno rasta plaća iznad rasta proizvodnosti rada.

No, prije nego li iscrpimo moguću listu uzroka statistički zabilježenog pada prosječnih plaća, pokušajmo se osvrnuti na još jedan izvor podataka o kretanju plaća. Zavod za platni promet redovito prati masu stvarno isplaćenih neto plaća u pravnim osobama. Ovi nam podaci pružaju nešto drugačiju sliku kretanja plaća, istina, ovoga puta u masi, a ne kao prosjek, te prema kriteriju stvarne isplate u mjesecu. Tako je masa neto plaća isplaćenih u drugom tromjesečju 2000. bila za 7 posto veća nego u prvom tromjesečju ove godine, te za 1.3 posto veća nego u četvrtom tromjesečju prošle godine (kada je, ne zaboravimo, uključivala i znatan iznos božićnica). Ovi podaci bacaju nešto drugačije svjetlo na dinamiku plaća. Čini se da svi impulsi rasta plaća još uvijek nisu smireni. Mogli bi zaključiti da je smanjivanje doprinosa na plaće (dio koji plaća poslodavac) barem djelomice završilo u obliku rasta neto plaća, iako to nije bila namjera poreznih vlasti, već se promjenama

željelo poslodavcima ostaviti više sredstva za redovno poslovanje. Plaće korisnika državnog proračuna smirene su sklapanjem kolektivnih ugovora, a demonstracijski učinak na ostale sektore još uvijek nije dovoljno izražen.

U međuvremenu, biti će iznimno zanimljivo pratiti razvoj plaća u javnim poduzećima. Naime, prema sporazumu sa sindikatima, plaće korisnika državnog proračuna trebale bi se u studenom uskladiti s rastom plaća u javnim poduzećima. Za sada nema dostupnih podataka o kretanju plaća u ovim poduzećima. Bilo bi razumno očekivati da Vlada, putem svojih članova u upravnim odborima tih poduzeća, osigura da one ne odskaču od politike smirivanja rasta plaća koju zagovara Vlada. Kretanje plaća je jedna od ključnih odrednica budućeg trogodišnjeg proračuna, ali i ozbiljan predmet razgovora oko mogućeg sklapanja "stand-by" aranžmana s MMF-om.

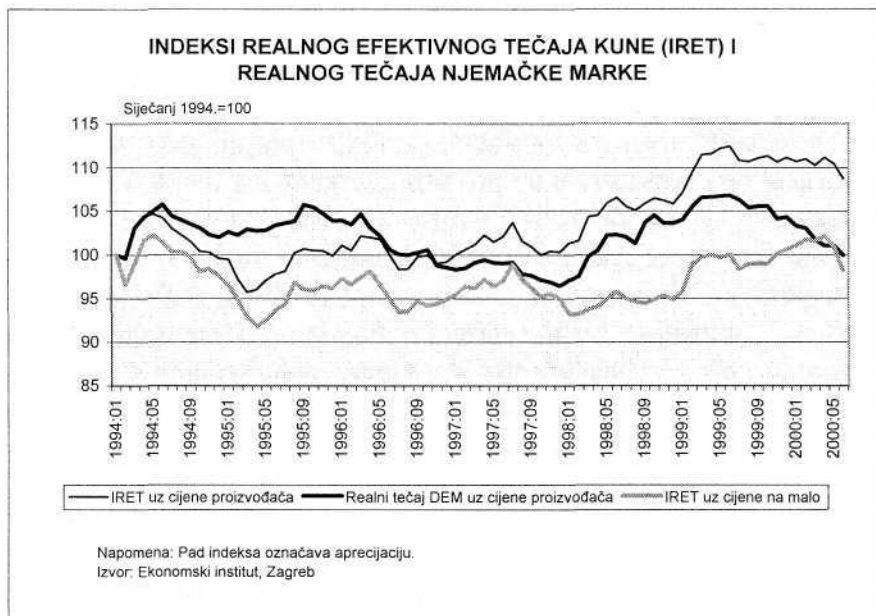
Povećanjem osobnog odbitka kod oporezivanja dohotka, koje je na snazi od 1. travnja ove godine, nastavljen je trend smanjivanja poreznog klina između neto i bruto plaće. Tako je primjerice, početkom 1994., prilikom uvođenja sadašnjeg sustava poreza na dohodak, udio neto plaće u bruto plaći iznosio oko 55 posto, da bi nizom povećanja osobnog odbitaka i smanjivanjem stopa doprinosa iz plaće udio neto plaće početkom ove godine iznosio približno 66.6 posto. Posljednjim promjenama udio neto plaće narastao je na preko 68 posto bruto plaće u ožujku i travnju. Iako smanjivanje stope doprinosa na plaće (dio koji plaća poslodavac) neće izravno utjecati na neto plaće, to bi trebalo utjecati na smanjenje ukupnog troška radne snage za poslodavca. Promjene u oporezivanju dohodaka očito idu prema jačanju konkurentnosti domaćih proizvođača, i one bi mogle naročito pogodovati radno intenzivnim sektorima (npr. tekstilna industrija).

Od početka ove godine, udari na domaće cijene bili su, prije svega, rezultat porasta cijena naftnih derivata, kao više ili manje neizbježna posljedica rasta cijena nafte na svjetskom tržištu. Šok je bio još jači, jer

je bio popraćen jačanjem dolara. Rizici za domaće cijene proizlazili su i iz neizvjesnosti oko kretanja tečaja kune prema euru. Stabiliziranje svjetskih cijena nafte i stabiliziranje tečaja trebalo je dovesti do smirivanja cijene. Međutim, promjene u poreznom sustavu (značajno povećanje trošarina na naftne derivate, alkohol, cigarete i kavu) u cilju nadoknađivanja manjka u proračunu nastalog zbog smanjenja stope doprinosa za socijalno osiguranje snažno su utjecali na cijene u lipnju, a slično bi se moglo dogoditi i u srpnju. Naime, zbog različitog načina obračuna trošarina, naftni derivati i alkoholna pića poskupili su već od 1. lipnja, a cigarete i kava od 1. srpnja.

Porast cijena motornih goriva i pića, glavni je uzrok lipanjskog rasta cijena na malo za 1.9 posto i troškova života za 0.7 posto. Zbog različito strukturirane košarice dobara dvaju indeksa cijena, a naročito zbog bitno različitih pondera kod naftnih derivata, ishodi povećanja su različiti. Različita slika inflacije mjerena indeksom troškova života i indeksom cijena na malo mogla bi zbuniti. Radi se o sličnim pokazateljima, s gotovo identičnim proizvodima u košaricama dobara koje se prate, ali s različitom ponderacijskom strukturom. Kod cijena na malo ponderi su sastavljeni na osnovi strukture prometa u trgovini na malo, dok bi kod troškova života ponderacijska struktura trebala odražavati strukturu potrošnje prosječne četveročlane obitelji u Hrvatskoj. Kako trgovina na malo prodaje samo proizvode za konačnu upotrebu (kako to piše u Zakonu o trgovini, a i u statističkim definicijama maloprodaje), te bi proizvode najvećim dijelom trebalo kupiti i potrošiti upravo domaće stanovništvo. Zbog toga ne bismo očekivali veliku razliku u ponderacijskoj strukturi između ova dva indeksa. No ona postoji i dovodi do razlika u izračunatim pokazateljima inflacije. Inače, niti indeks troškova života, niti indeks cijena na malo nisu mjere inflacije, koje bi bile usporedive s indeksom cijena potrošača, kao najčešće korištenog pokazatelja inflacije u većini razvijenih zemalja, premda mu je indeks troškova života pojmovno bliži.

Različiti pokazatelji inflacije mogu stvoriti i znatne probleme nositeljima ekonomske politike. Inflacija mjerena porastom cijena na malo u proteklih dvanaest mjeseci iznosila je 7.0 posto, a mjerena promjenom indeksa troškova života 5.6 posto. Prema jednom pokazatelju moguće je zaključiti da stopa inflacije izlazi iz zone koju bi mogli označiti cjenovnom stabilnošću, pa se razumnim nameće poduzimanje određenih mjera. Prema drugom pokazatelju, čini se da je stanje pod kontrolom. Rast cijena naftnih derivata na svjetskom tržištu i u drugim je zemljama izazvao blago ubrzanje inflacije, a domaći šok zbog povećanja trošarina, čini se da nije bio prevelik. Konačna reakcija nositelja ekonomske politike ipak će, čini se, ovisiti o njihovom poimanju dugoročne tendencije u kretanju cijena. Ako se ocijeni da učinci postojećeg kratkotrajnog šoka imaju osjetne dugoročne implikacije, reakcija ne bi smjela izostati želi li se održati stabilnost opće razine cijena.



Privatizacijski prihodi, prihodi od prodaje državnih obveznica, povratak povjerenja u domaću valutu i konačno dobar početak turističke sezone faktori su koji od početka ove godine podržavaju najprije stabiliziranje, a potom i jačanje tečaja kune prema euru. Takav razvoj situacije utjecao je na realnu aprecijaciju kune od oko 4.2 posto prema njemačkoj marki u razdoblju od prosinca do lipnja. Realni efektivni tečaj (realni tečaj prema košarici valuta sastavljenoj prema strukturi naše vanjske trgovine) održavao se razmjerno stabilnim početkom ove godine, no zajedničko slabljenje eura i dolara prema kuni od svibnja ove godine, uz ubrzanje inflacije u Hrvatskoj, dovodi do njegove aprecijacije. Snažan priljev "turističkih" deviza stvara dodatni pritisak prema aprecijaciji tečaja u ljetnim mjesecima, a tome pridonosi i devizni priljev države po osnovi izdavanja "samuraj" obveznica. Već polovicom srpnja HNB otkupljuje oko 74 milijuna USD od poslovnih banaka i oko 130 milijuna USD od države, čime se zadovoljava povećana potražnja za domaćom valutom u ljetnim mjesecima, ali i povećavaju međunarodne rezerve HNB. One su sredinom srpnja dosegle povijesni maksimum od preko 3.5 milijardi USD.

U posljednja dva mjeseca za koje su dostupni podaci, monetarni agregati rastu po razmjerno visokim stopama. Nakon tri uzastopna mjeseca pada u razdoblju od siječnja do ožujka 2000., monetarna je baza rasla u travnju i svibnju, pri čemu je na porast u travnju dominantno utjecalo povećanje gotovine u opticaju, a u svibnju porast depozita banaka.

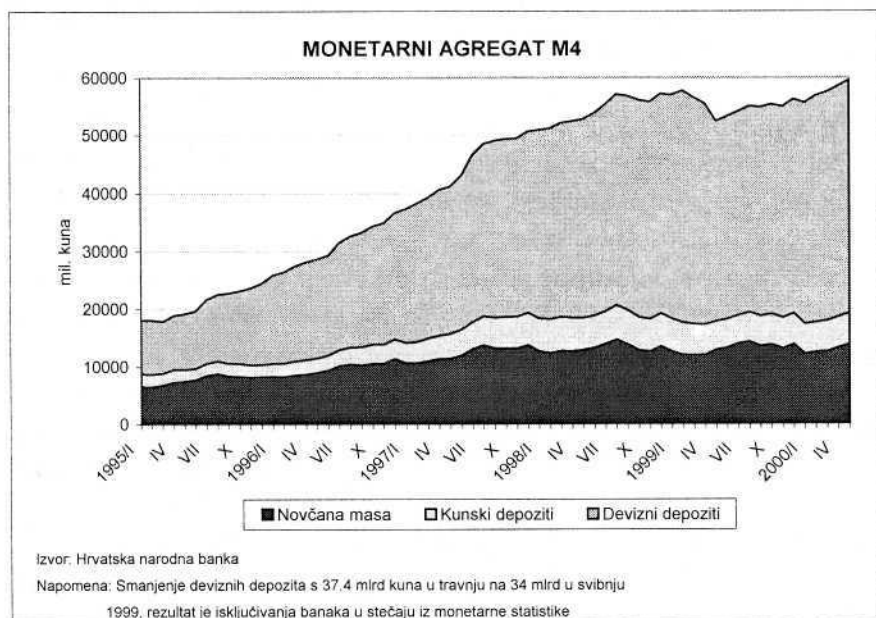
Zahvaljujući skokovitom porastu u posljednja četiri mjeseca, novčana se masa u svibnju vratila na razinu s kraja 1999., pa je u potpunosti nadoknađen njezin siječanjski pad uzrokovan djelovanjem uglavnom neekonomskih čimbenika. Na povećanje novčane mase u svibnju je presudno utjecao skok depozitnog novca, nešto manji kod sektora kućanstva, gdje je porast u odnosu na prethodni mjesec iznosio 5.4 posto, a snažniji kod sektora poduzeća, u kojem su se depoziti povećali za 12 posto u odnosu na travanj. Nagli porast depozitnog novca u svibnju, može se shvatiti kao poboljšanje likvidnosti sektora poduzeća

zbog oporavka gospodarske aktivnosti kojemu je dodatni impuls dala dobra turistička predsezona. I ostali su, manje likvidni oblici depozita i dalje u intenzivnom porastu, pa se nastavlja i trend povećanja ukupnih likvidnih sredstava započet u veljači 2000. Zanimljivo je primijetiti da je kunska vrijednost deviznih depozita u svibnju rasla unatoč tome što je već u prvoj polovini mjeseca, tečaj dolara počeo padati nakon sedmomjesečnog razdoblja rasta, dok je kuna istodobno ojačala u odnosu na europske valute. U svibnju je porast deviznih, a posebice oročenih deviznih depozita bio posebno izražen u sektoru poduzeća, što daje naslutiti da su novčane transakcije poduzeća bile motivirane spekulacijama o daljnjem jačanju dolara i s tim povezanim očekivanjima zarade na promjeni intervalutarnih odnosa.

Za razliku od monetarnih agregata, plasmani banaka i dalje stagniraju. U prvih pet mjeseci oni su prosječno rasli po stopi od 0.18 posto mjesečno, što je daleko manje od prosječne mjesečne stope rasta cijena koja je u istom razdoblju iznosila 0.57 posto. U travnju snižena stopa obvezne rezerve i spuštanje kamatnih stopa čiju visinu određuje monetarna vlast uzrokovalo je, doduše, smanjenje aktivnih kamatnih stopa kao i razlike između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa poslovnih banaka. Tako je u svibnju aktivna kamatna stopa na kunske kredite bez valutne klauzule iznosila 12.52 posto ili 4 postotna poena manje nego u svibnju prošle godine, a kamatni je "spread" smanjen na 8.61 postotnih poena, dok je u svibnju 1999. iznosio 12.23 postotnih bodova. Pad aktivnih kamatnih stopa u normalnim bi okolnostima kod banaka ublažio poticaj za ulaganje u blagajničke i riznične zapise i oživio kreditnu aktivnost banaka. No, i dalje prisutna suzdržanost banaka u pogledu kreditiranja poduzeća navodi na zaključak da banke tu vrstu plasmana i dalje smatraju prerizičnima. Poduzeća koja su pokrenula oporavak gospodarstva zasigurno su malobrojna, a istodobno je zamrlo kreditiranje onih čiji se bonitet u proteklim godinama zasnivao isključivo na pristupu državnim jamstvima, pa je stagnacija plasmana logična posljedica takvog stanja. Što se pak tiče kreditiranja stanovništva, za pretpostaviti je da ono unatoč povoljnijim uvjetima neće doživjeti zamah sve dok ne utihnu

spekulacije o devalvaciji (deprecijaciji), tim više što će zaustavljanje trenda porasta plaća dodatno ograničavati spremnost stanovništva za preuzimanje kreditnih obveza.

Odnedavna raspoloživi podaci o ostvarenju državnog proračuna za prvo polugodište 2000. pokazuju porast ukupnih prihoda proračuna od 15.7 posto te blagi rast ukupnih proračunskih rashoda od 2.7 posto u odnosu na prvu polovinu 1999. Kao posljedica takvih kretanja, u prvih je šest mjeseci kumuliran fiskalni deficit u iznosu od 1.3 milijardi kuna, što je upravo planirani iznos deficita za cijelu godinu.



Ukupni su proračunski prihodi rasli prije svega zahvaljujući visokim kapitalnim prihodima, dok su porezni prihodi bili nominalno za 5.3 posto veći nego u prvom polugodištu prošle godine, odnosno realno jednaki prošlogodišnjima. Naplata poreznih prihoda tijekom prvih šest mjeseci bila je pod očitim utjecajem diskrecijskih mjera fiskalne politike, koje

ujedno i otežavaju usporedbu ovogodišnjih prihoda s onim ostvarenim prošlih godina. Tako su prihodi od poreza na dohodak smanjeni u prvom polugodištu, u odnosu na isto razdoblje prošle godine, zbog porasta osnovnog osobnog odbitka i preraspodjele prihoda u korist nižih razina vlasti, dok su prihodi od trošarina povećani, osobito u lipnju nakon donošenja paketa poreznih mjera kojim su znatno povećani iznosi trošarina na naftne derivate, kavu, alkohol, pivo te duhan i duhanske preradevine. Prihodi od poreza na dobit su za 25 posto niži u prvih šest mjeseci 2000. u odnosu na isto razdoblje prošle godine, kako zbog slabijih poslovnih rezultata poduzeća ostvarenih u 1999., tako i zbog, ove godine visoke stope zaštitne kamate. Kod najizdašnjeg poreznog oblika, poreza na dodanu vrijednost, prisutan je nominalni porast od 10.5 posto u odnosu na prvo polugodište 1999., pri čemu je posebno visoka naplata PDV-a ostvarena u lipnju kada je prikupljeno 16.3 posto više prihoda od PDV-a u odnosu na lipanj 1999. Razmjerno visok priljev od PDV-a dobar je pokazatelj pokretanja gospodarskog ciklusa potpomognutog uspješnim početkom turističke sezone.

Podaci o rashodima upućuju da je država u prvih šest mjeseci bila suzdržana u pogledu izdataka za plaće i ostale kupovine dobara i usluga, no ipak su zbog prenesenog porasta plaća s kraja 1999. i podmirenja ranije dospjelih obveza, ti izdaci zajedno porasli za 9.4 posto u odnosu na prvo polugodište prošle godine. Istodobno su za 6 posto smanjeni rashodi za subvencije i transfere, čime je Vlada poslala jasan signal poduzećima da ne mogu, kao do sada, računati na financijske injekcije iz državnog proračuna. Ipak, u lipnju je, nakon sniženja stope doprinosa poslodavaca za mirovinsko i zdravstveno osiguranje, država bila prisiljena ponovno povećati iznose transfera fondovima socijalnog osiguranja. S obzirom na to da su izdaci, unatoč štednji, u prvoj polovici godine ipak nominalno rasli, može se zaključiti da će biti teško ukupnu državnu potrošnju ove godine zadržati u granicama zadanim državnim proračunom. Stoga će, po svemu sudeći, kapitalni izdaci poslužiti kao rezidualna stavka, odnosno, za investicije će se utrošiti samo onoliko koliko preostane nakon podmirenja ostalih državnih potreba.



## OSNOVNI EKONOMSKI POKAZATELJI

	1996.	1997.	1998.	1999.	2000. 1-5
<b>Stope realnih međugodišnjih promjena</b>					
Bruto domaći proizvod	5.9	6.8	2.5	-0.3	...
Industrijska proizvodnja	3.1	6.8	3.7	-1.4	2.9*
Gradevinarstvo	9.0	16.6	0.7	-7.7	-12.5
Turizam (noćenja)	66.5	41.3	3.2	-15.1	28.6
Trgovina na malo (promet)	3.4	14.9	-0.4	-4.8	10.2
Izvoz roba (USD)	-2.6	-7.6	8.9	-5.8	0.1
Izvoz roba i usluga (USD)	10.7	4.8	4.2	-5.7	...
Uvoz roba (USD)	3.7	16.9	-7.9	-7.2	-1.1
Uvoz roba i usluga (USD)	6.9	14.7	-6.6	-9.0	...
Masa neto plaća	4.1	12.3	5.3	3.4	2.3*
Prihodi Državnog proračuna	8.3	4.2	22.4	1.1	11.7
Ukupne međunarodne pričuve (USD, pros.)	19.7	12.1	10.3	3.8	18.6*
Raspoloživa deviz. sredstva (USD, prosjek)	41.1	14.7	6.2	-11.3	16.6*
Primarni novac (prosjek)	26.0	20.0	1.9	-5.8	-2.3
Novčana masa (prosjek)	20.4	23.0	1.8	-4.5	-0.3
Ukupna likvidna sredstva (prosjek)	42.5	39.1	14.5	-2.1	-1.4
Cijene na malo (prosjek)	3.5	3.6	5.7	4.2	5.4*
<b>Nominalni pokazatelji</b>					
Bruto domaći proizvod (mil. USD)	19872	20109	21752	20176	...
Izvoz roba (mil. USD)	4512	4171	4541	4280	1663*
Uvoz roba (mil. USD)	7788	9104	8383	7777	2914*
Izvoz roba i usluga (mil. USD)	7843	8221	8569	8079	...
Uvoz roba i usluga (mil. USD)	9953	11415	10663	9701	...
Saldo tekućih transakcija (mil. USD)	-1148	-2343	-1550	-1469	...
Raspoloživa dev. sredstva (mil.USD, kraj razd.)	4306	4872	4765	4634	4931
Inozemni dug (mil. USD, kraj razdoblja)	5308	7452	9648	9896	9575**
Saldo konsolidir. proračuna (postotak od BDP)	-0.4	-1.3	0.7	-2.0	...
Kamatna stopa (prosječna, godišnja)	2.5	15.5	15.8	14.9	13.4
Tečaj DEM (kraj razdoblja)	3.56	3.51	3.74	3.93	3.91***
Tečaj USD (kraj razdoblja)	5.54	6.30	6.25	7.65	8.05***
Stopa nezaposlenosti (pros.)	16.4	17.5	17.6	19.1	21.1

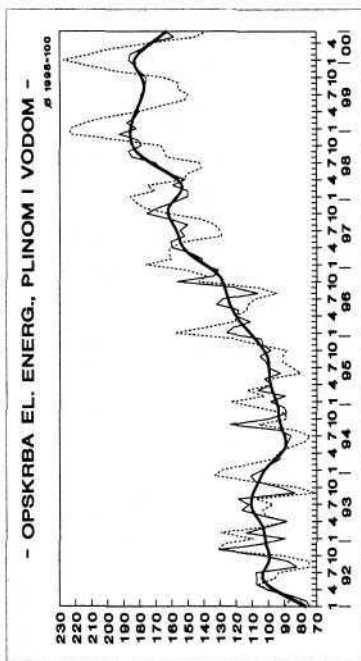
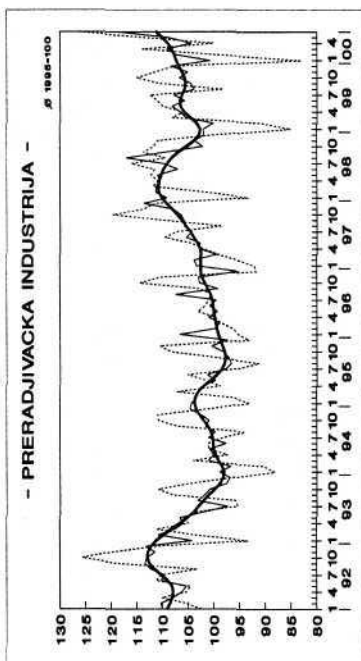
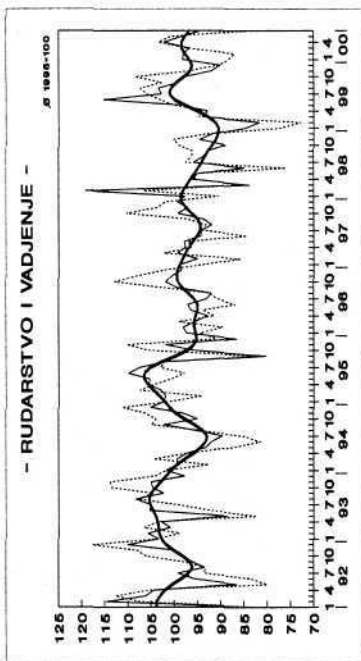
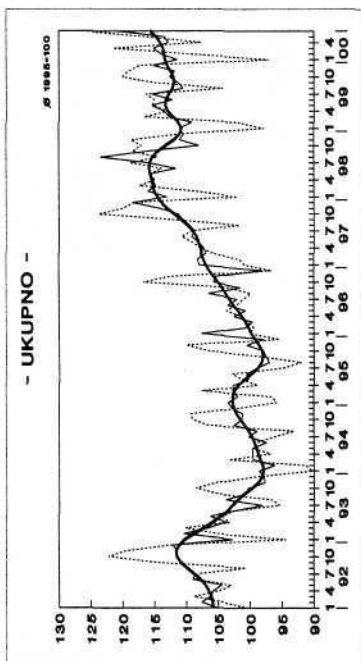
\* siječanj-lipanj

\*\* travanj

\*\*\* lipanj

S obzirom na to da je u prvom polugodištu ipak utrošeno preko 2 milijarde kuna na investicije, tekući su prihodi pokrivali tekuće državne izdatke. No, ukoliko se za ovu godinu planirani procesi privatizacije državne imovine odgode ili ako se primici od privatizacije ne realiziraju do kraja godine, država bi mogla ući u minus na tekućem računu unatoč štednji na tekućim izdacima. Isto tako, uz pretpostavku da se sve ostale proračunske stavke ostvare prema planu, a da se od privatizacije ostvari samo 2.3 milijarde kuna koliko je već ušlo u državnu blagajnu, ukupni bi deficit do kraja godine mogao doseći iznos veći od 7 milijardi kuna ili gotovo 5 posto BDP-a. To treba shvatiti kao upozorenje državnim vlastima da bi, koliko god to zvučalo nemoguće, državna potrošnja trebala biti još manja nego danas, kako bi se mogla podmiriti prihodima od tekuće aktivnosti.

## INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

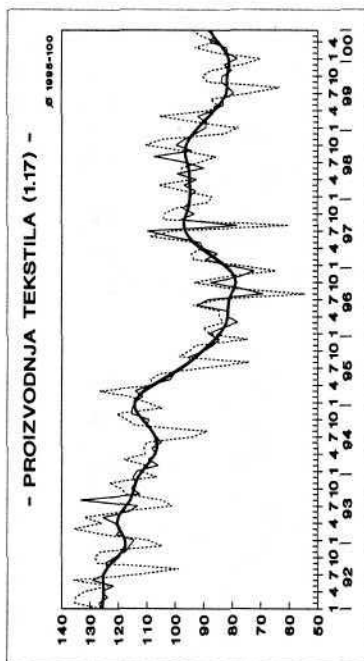
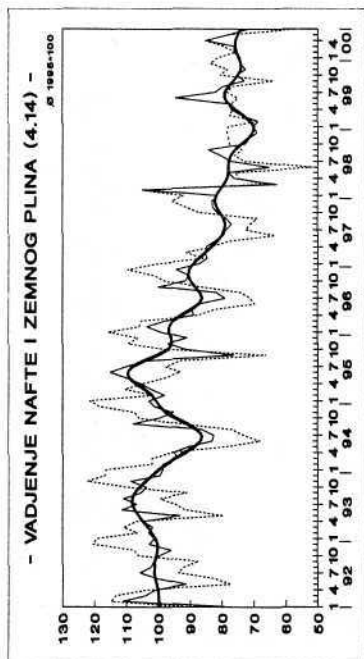
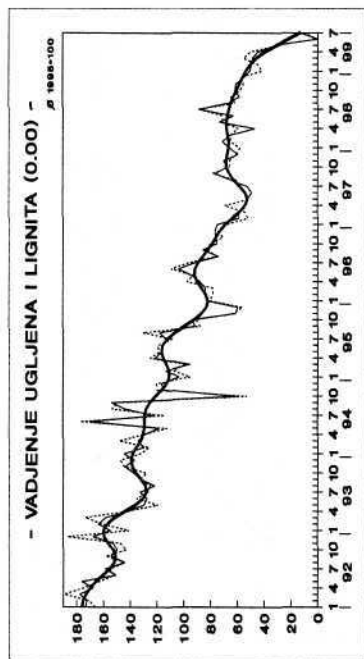


..... ORIGINALNI PODACI

—— DESEZONIRANO

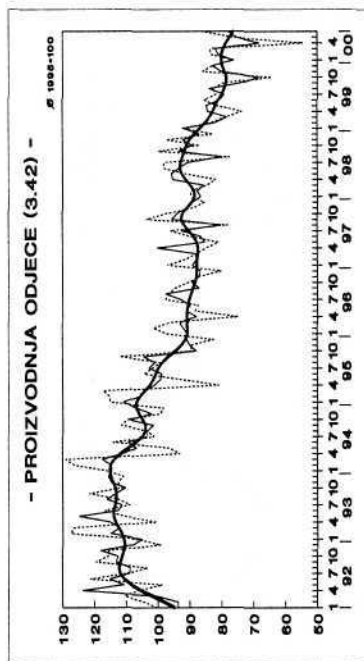
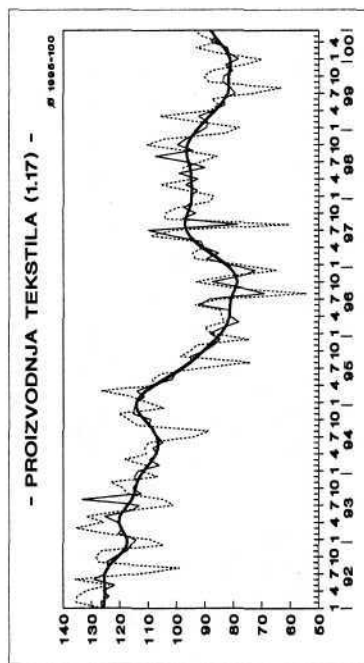
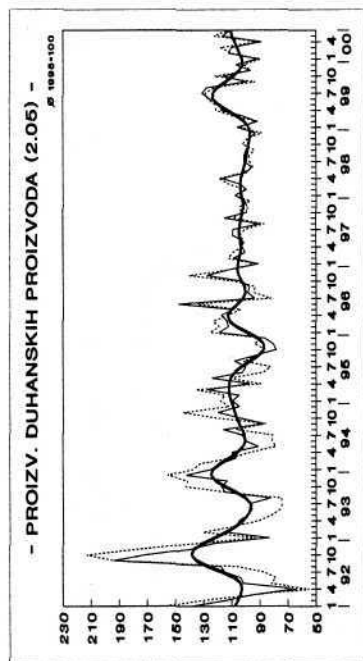
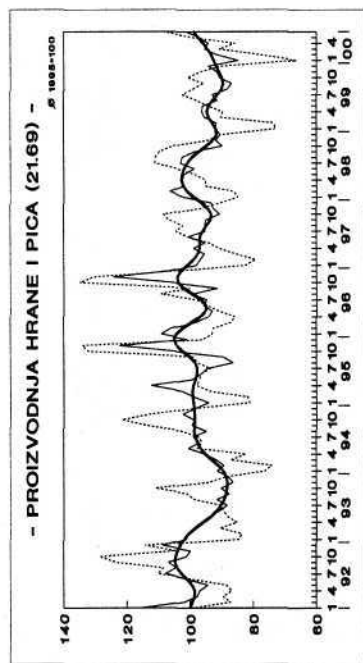
—— TREND-CIKLUS

## INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



..... ORIGINALNI PODACI    — DESEZONIRANO    — TREND-CIKLUS

## INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

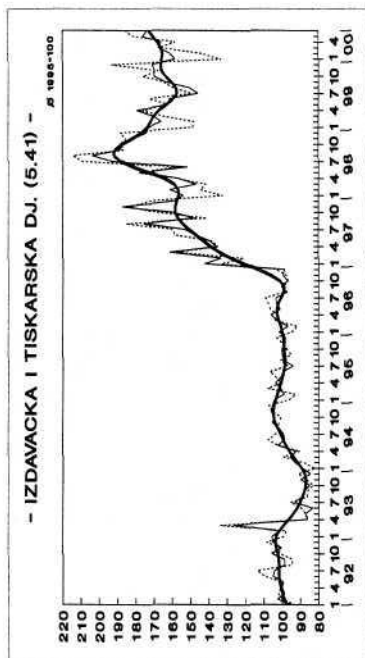
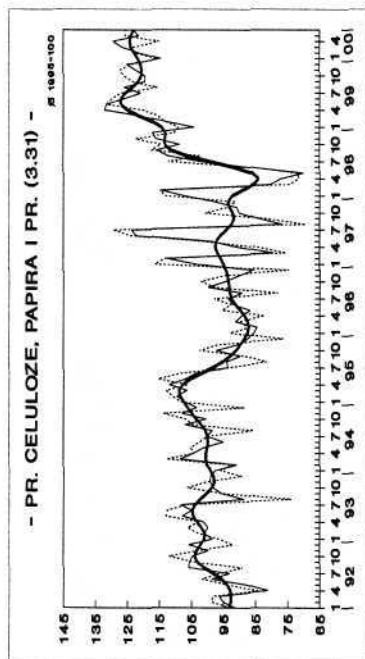
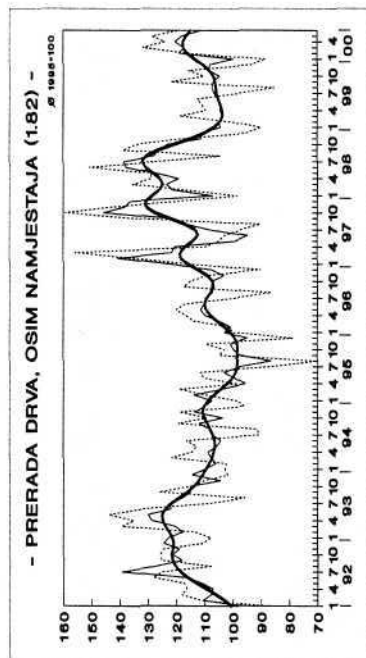
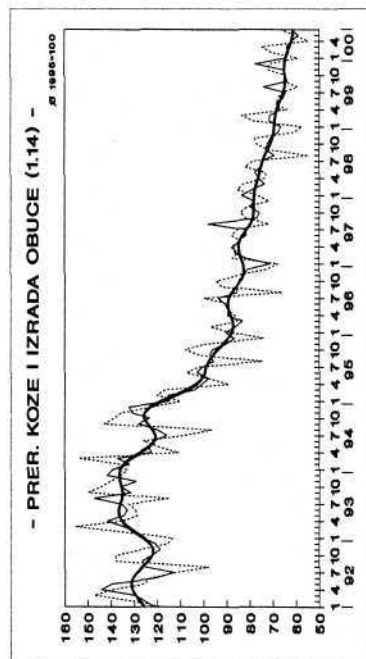


..... ORIGINALNI PODACI

—— DESEZONIRANO

—— TREND-CIKLUS

## INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

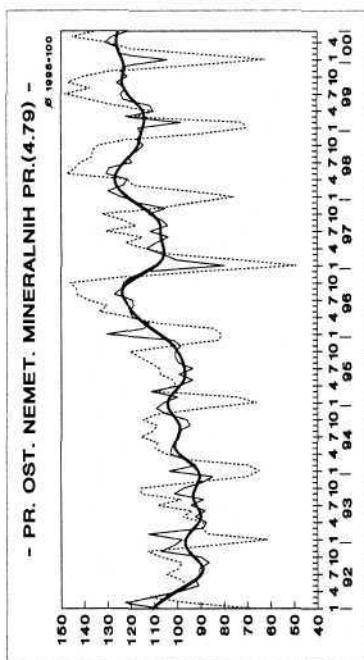
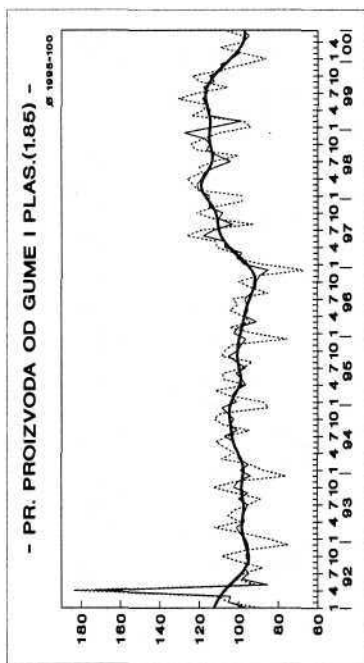
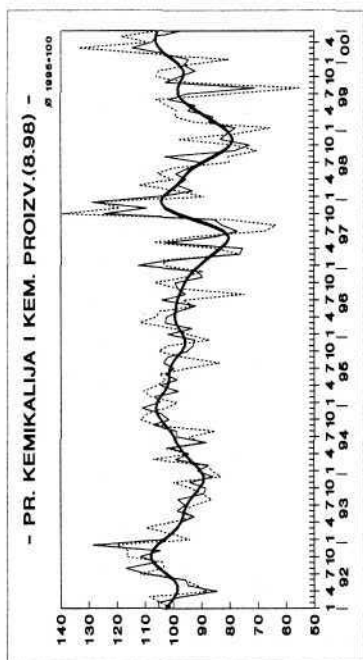
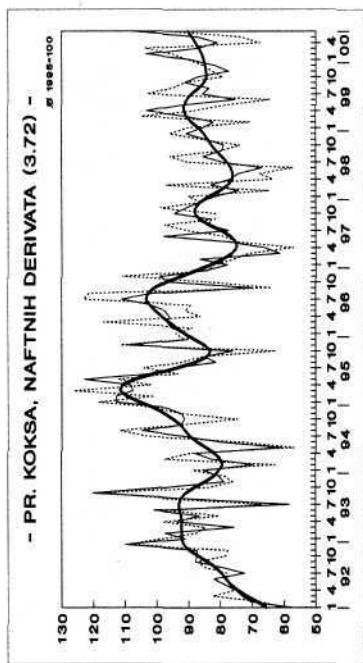


..... ORIGINALNI PODACI

- DESEZONIRANO

- TREND-CIKLUS

## INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

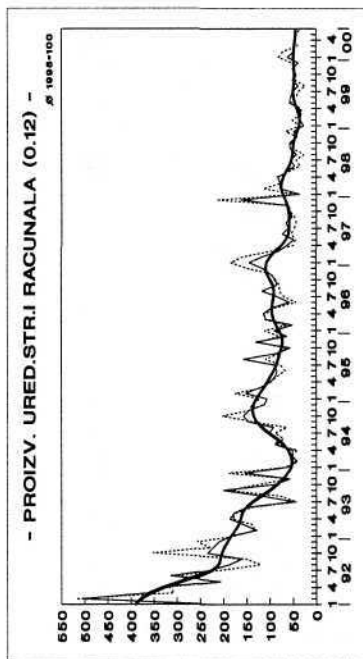
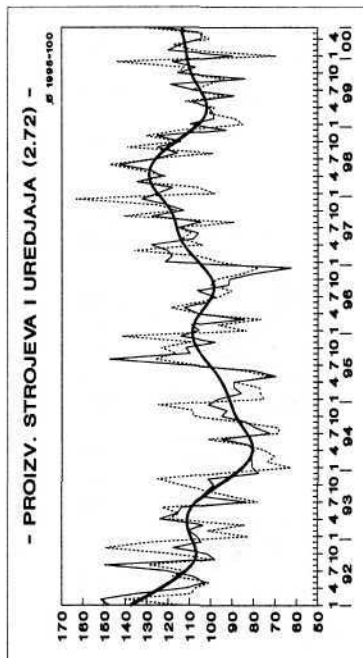
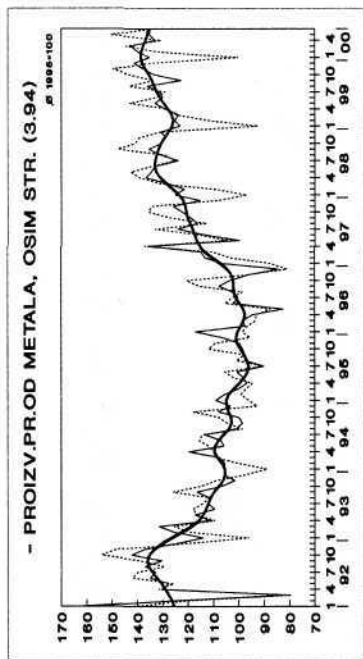
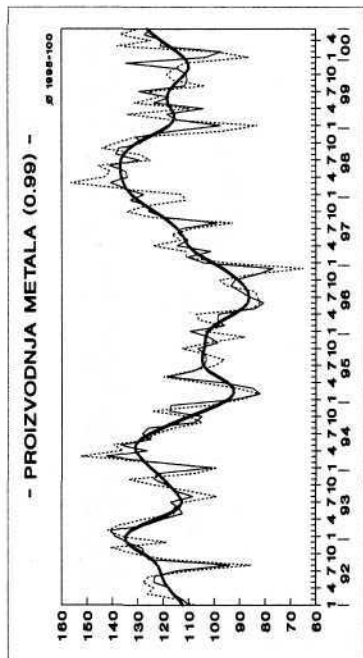


..... ORIGINALNI PODACI

—— DESEZONIRANO

—— TREND-CIKLUS

## INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



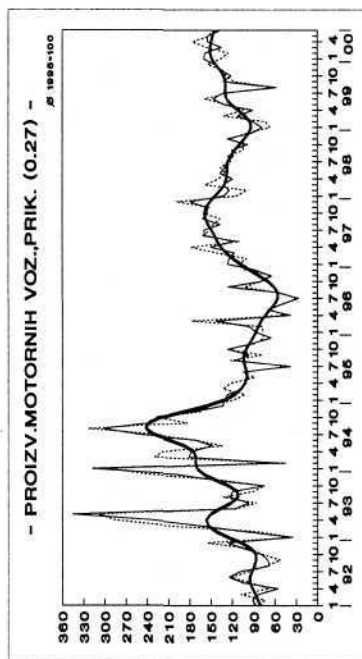
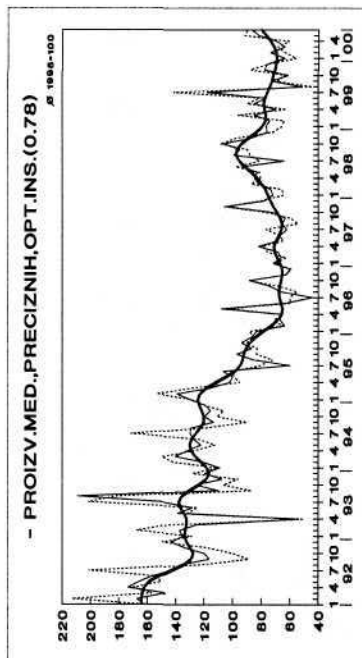
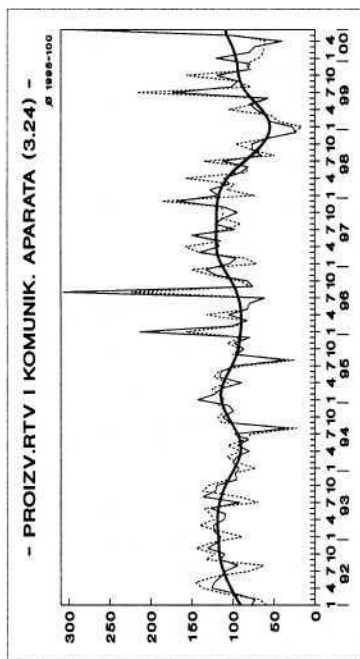
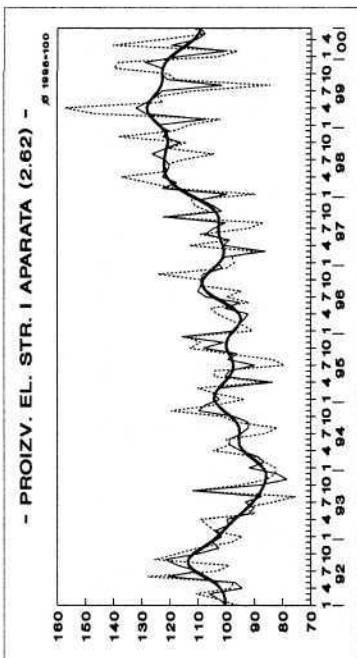
..... ORIGINALNI PODACI

— DESEZONIRANO

— TREND-CIKLUS



## INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

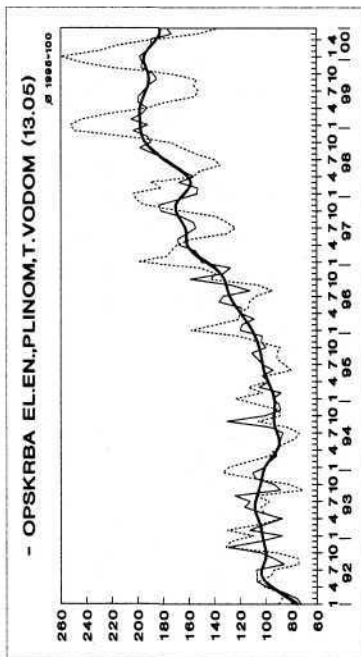
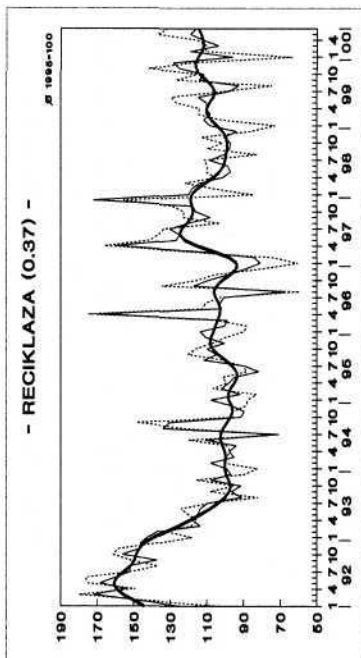
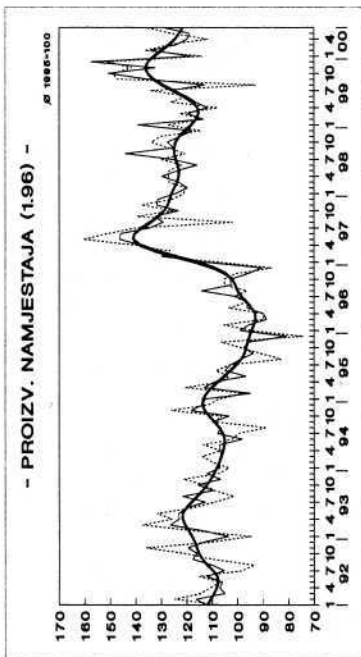
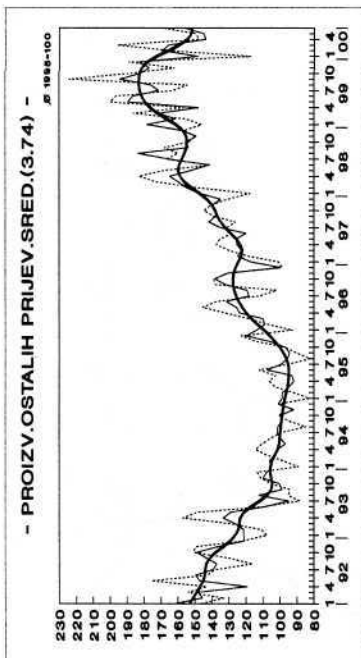


..... ORIGINALNI PODACI

— DESEZONIRANO

— TREND-CIKLUS

## INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



..... ORIGINALNI PODACI

----- DESEZONIFRANO

——— TREND-CIKLUS