

I. KONTRAKCIJSKI ULAZAK U 1999. GODINU

Silazne tendencije u realnom, monetarnom i finansijskom sektoru hrvatske ekonomije obilježile su osnovne performance njezinog funkcioniranja u zadnjem tromjesečju prošle i na ulasku u ovu godinu. I, dok su izvedeni intenzitet i dužina trajanja tih tendencija u sferi proizvodnje "samo" snizile vrijednosti agregatnih godišnjih pokazatelja rasta u 1998. u odnosu na prethodne godine, ali ne i promijenile njihov predznak, tome prethodeće tendencije u monetarnoj sferi te u sferi finansijskog poslovanja privrede bile su tijekom 1998. godine dovoljno snažne da rezultiraju stagnacijom i realnim padom ukupnih godišnjih vrijednosti relevantnih makroekonomskih varijabli na tim područjima. U oba slučaja, međutim, tendencije formirane krajem 1998. godine imaju za posljedicu negativni "prijenos" tekućih vrijednosti i realnih i monetarno-financijskih kategorija iz 1998. u 1999. godinu, u kojim uvjetima za ostvarivanje njihovog godišnjeg rasta u 1999. godini nije dostatno samo zaustaviti nepovoljne tekuće tendencije, već i promijeniti predznak tih tendencija dovoljno snažnim intenzitetom da se kompenzira pad njihovih vrijednosti krajem 1998. godine.

Osnovni problem u tome predstavlja kontrakcija likvidnosti i smanjenje platežno sposobne potražnje na domaćem tržištu, što se dijelom odražava na smanjenje uvoza i vanjskotrgovinskog deficita, ali prvenstveno utječe na rast zaliha te pad domaće proizvodnje čiji izvoz - unatoč parcijalnom povećanju - u suštini zadržava stagnantna obilježja. Izvorište te kontrakcije predstavlja povećani devizni neto odliv pri kojem se, i pored smanjenja tekućeg deficita u razmjeni s inozemstvom, smanjuju devizne rezerve s odrazom na povlačenje domaćeg novca. U tim uvjetima smanjenje uvoza ne izražava promjene u strukturi potražnje

uz koje bi se relativno povećala ponuda iz domaćih izvora, već je odraz ukupnog smanjenja domaće potražnje za robama i uslugama proizašlog iz smanjene likvidnosti. Istodobno, smanjenje ponude novca rezultira visokim kamatnim stopama, a rast potražnje za devizama deprecijacijom nominalnog tečaja, koji vrši sve jači pritisak i na stabilnost opće razine cijena.

Pri takvim tendencijama sve više do izražaja dolaze i strukturne disproporcije unutar i između realnog i financijskog sektora, posebno na relaciji štednja - potrošnja te u vezi s alokacijom, načinom i efikasnošću upotrebe raspoloživih financijskih sredstava, koje su bile relativno ublažene u uvjetima dinamičnog prirasta deviznih rezervi i osnovnih komponenti domaćeg novca, a koje sada - suočene s tvrdim budžetskim ograničenjem - povratno nepovoljno djeluju na tekuće tendencije privrednih kretanja.

Iz toga proizašli problemi sve se intenzivnije koncentriraju u poslovnom bankarstvu, a preko problema tog sektora i angažiranja sredstava iz proračuna za njihovo rješavanje, povratno utječu na cjelinu odnosa u financijskom sustavu nacionalne ekonomije - i to u uvjetima kad je monetarna politika prvenstveno zaokupljena održavanjem eksterne likvidnosti i obrane tečaja.

U takvom okruženju, iako je desezonirana razina industrijske proizvodnje bila u prosincu za 1.1% veća nego u mjesecu studenom, ona je u tom mjesecu za 2.0% niža od prosjeka cijele 1998. godine, čime je nastavljena tendencija njezinog smanjenja započeta u rujnu po prosječnoj stopi od 0.9% mjesečno. Zahvaljujući rastu u prvih osam mjeseci, njezina ukupna razina u cijeloj 1998. ipak je za 3.7% viša nego u prethodnoj godini, ali je zbog tendencije smanjivanja u posljednjem tromjesečju, trend-ciklus vrijednost industrijske proizvodnje u prosincu za 2.8% niža od prosjeka te godine, što predstavlja negativni "prijenos" njezine razine u 1999. godinu.

POKAZATELJI PRIVREDNIH KRETANJA

- Indeksi realne razine

	<u>1997.</u> 1996.	<u>XII 1998.</u> XII 1997.	<u>I-XII 1998.</u> I-XII 1997.	<u>I 1999.</u> I 1998.
INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA	106.8	93.9	103.7	95.9
- rudarstvo	99.7	91.1	97.6	85.4
- prerađivačka ind.	103.9	89.8	103.2	91.2
- el. energija, plin, voda	124.2	122.7	108.7	120.4
TURIZAM (noćenja)	141.3	93.6	103.2	...
IZVOZ ROBA	96.2	108.5	108.9	...
UVOZ ROBA	117.1	54.9	92.1	...
MASA NETO PLAĆA	112.3	76.8	103.0	...
NETO NOVČANI PRIM. PRIV.	113.7	86.1	94.0	...
PRIHODI PRORAČUNA I FONDOVA	108.4	110.1	112.4	...
ZAPOSLENOST	95.8	96.2	96.6	...
PRIMARNI NOVAC	120.0	91.2	101.9	92.7
NOVČANA MASA	123.0	93.5	101.8	96.2
UKUPNA LIKVIDNA SREDSTVA	139.0	106.6	114.5	107.4
CIJENE PROIZVOĐ. U IND.	102.3	97.9	98.8	99.1
CIJENE NA MALO	103.6	105.4	105.7	103.4
TEČAJ - DEM	95.0	100.9	96.5	103.7
- USD	109.9	94.0	97.4	97.5

Takva tendencija dodatno je intenzivirana u siječnju 1999. godine u kojem je desezonirana razina industrijske proizvodnje za 5.2% niža od prosjeka iz 1998. godine, smanjujući i trend-ciklus vrijednost u tom mjesecu na razinu za 4.4% nižu od prosječne u prethodnoj godini.

Takvo agregatno kretanje industrijske proizvodnje dominantno je rezultat nastavka silaznih tendencija u prehrambenoj i kemijskoj industriji, kojima se u drugoj polovici 1998. godine pridružuje i usporavanje proizvodnje u dijelu metalnog kompleksa i strojogradnji. U tome, najizraženiji je pad proizvodnje u kemijskoj industriji, koja se tijekom cijele 1998. godine smanjivala po trendnoj stopi od 2.3% mjesečno, da bi njezina desezonirana razina u prosincu bila za 11.6% niža od godišnjeg prosjeka koji je pak za 6.6% niži nego u 1997. godini. Time negativni prijenos razine te proizvodnje iz 1998. u 1999. godinu iznosi 15.6%. Nešto kraća i manje intenzivna je silazna tendencija proizvodnje u prehrambenoj

industriji koja se od svibnja do prosinca 1998. godine smanjivala po trendnoj stopi od 2.1% mjesečno, ali koja je, unatoč tome, uspjela zadržati međugodišnji rast u 1998. u odnosu na 1997. godinu za 3.9%. Međutim, i njezima je desezonirana razina u prosincu za 9.2% niža od godišnjeg prosjeka s prijenosom negativne trendne razine iz 1998. u 1999. godinu od 9.0%.

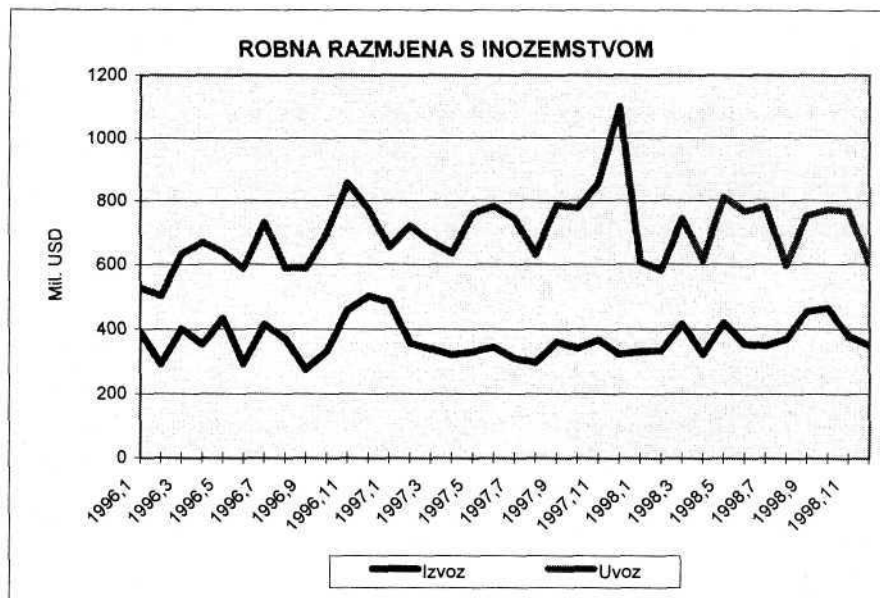


Za razliku od kretanja proizvodnje u te dvije grane koje u strukturi ukupne industrijske proizvodnje sudjeluju sa 29%, kontinuitet uzlazne tendencije uspjele su do kraja 1998. godine (uz proizvodnju električne energije) prvenstveno održati proizvodnja metalnih proizvoda i proizvodnja prijevoznih sredstava (brodogradnja), potražnja za čijim proizvodima je relativno manje ovisna od opće konjunktura na domaćem tržištu nego kod većine ostalih industrijskih grana. Proizvodnja metalnih proizvoda rasla je tako tijekom 1998. godine po trendnoj stopi od 1.0% mjesečno, uz koju je njezina prosječna razina u 1998. za 11.1% viša nego u 1997. godini, a prijenos razine u 1999. godinu iznosi 5.1%,

dok je proizvodnja prijevoznih sredstava s tendencijom rasta po stopi od 1.3% mjesečno viša u 1998. u odnosu na 1997. godinu za 20.6% s prijenosom trendne razine u 1999. godinu od 5.7%.

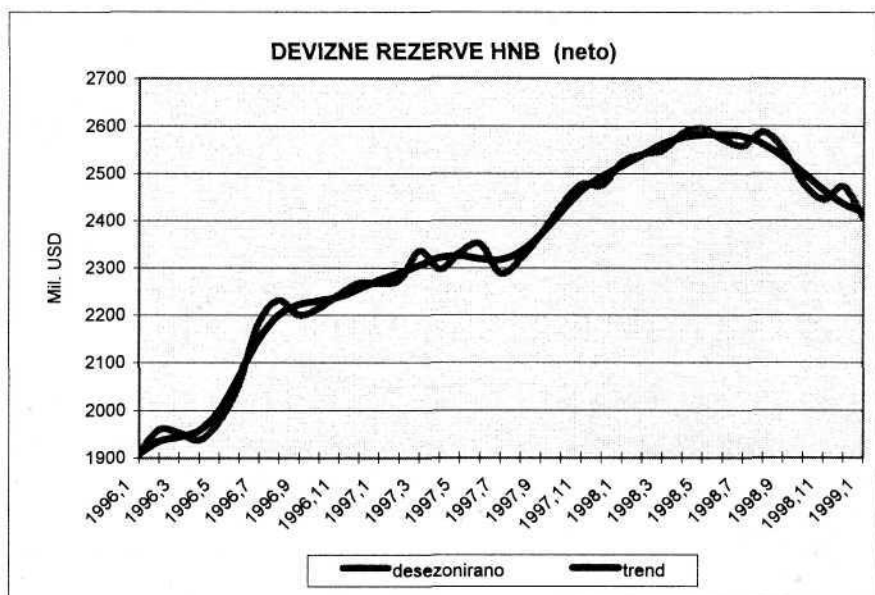
To je rezultat izvoznih narudžbi čijom realizacijom je proizvodnja prijevoznih sredstava ostvarila u 1998. godini izvoz u vrijednosti od 783 mil. USD (4.5 puta veći nego u 1997. godini), sudjelujući u strukturi ukupnog robnog izvoza sa 17.2%. Pored nje, porast izvozne potražnje (za 2.2 puta) omogućio je tijekom 1998. godine održavanje kontinuirane tendencije rasta proizvodnje i u izdavačkoj djelatnosti čija je godišnja razina u odnosu na prethodnu godinu povećana za 12.5%, dok je agregatni izvoz ostalih grana smanjen u 1998. u odnosu na 1997. godinu za 6.4%, pojačavajući oscilacije u tendencijama kretanja njihove proizvodnje u zavisnosti od promjena u tendencijama domaće potražnje.

Uz takva, granski značajno diferencirana kretanja i iz njih proizašle uske osnovice agregatnog prirasta, ukupan robni izvoz dostigao je u 1998. godini iznos od 4541 mil. USD, koji je za 8.9% veći nego prethodne godine i čija realizacija je bila relativno ravnomjerno distribuirana unutar godine. Istodobno, robni uvoz koji se u prvih jedanaest mjeseci kretao na prosječnoj razini od 707 mil. USD, smanjen je u prosincu na 603 mil. USD, tako da je njegova ukupna godišnja vrijednost od 8383 mil. USD za 7.9% manja nego u 1997. godini - na čijem kraju je uvozna potražnja bila hipertrofirana predstojećim uvođenjem poreza na dodanu vrijednost. U takvim uvjetima, deficit robne razmjene s inozemstvom smanjen je u odnosu na 1997. godinu za 1091 mil. USD (sa 4933 mil. USD u 1997. na 3842 mil. USD u 1998. godini), što je u cijelosti kumulativni rezultat ostvarenog godišnjeg prirasta izvoza prijevoznih sredstava (za 608 mil. USD) te manjeg ukupnog uvoza u prosincu 1998. u odnosu na isti mjesec 1997. godine (za 497 mil. USD).



I pored takvog pomaka u sferi robnog izvoza te povratnog utjecaja smanjene likvidnosti na kretanje uvoza, ukupnost platnobilančnih odnosa rezultirala je krajem 1998. i na početku 1999. godine daljnjim smanjenjem raspoloživih deviznih sredstava u bankarskom sustavu. Ona su u četvrtom tromjesečju ukupno smanjena za 387 mil. USD, od čega 112 mil. USD predstavlja smanjenje iznad uobičajene sezonske komponente, tako da je njihova razina u prosincu 1998. bila za 107 mil.USD ili za 2.2% niža nego krajem 1997. godine, dok je desezonirana razina tih sredstava u tom mjesecu bila za 2.3% niža od prosječne u 1998. godini. U tome, devizna sredstva poslovnih banaka bila su krajem 1998. godine (2217 mil. USD) za 116 mil. USD (za 3.0%) manja nego krajem prethodne godine te za 2.1% desezonirano manja od godišnjeg prosjeka, dok su se neto devizne rezerve centralne banke (2548 mil. USD) vratile na razinu s kraja prethodne godine, uz desezonirano smanjenje u odnosu na godišnji prosjek od 2.6%.

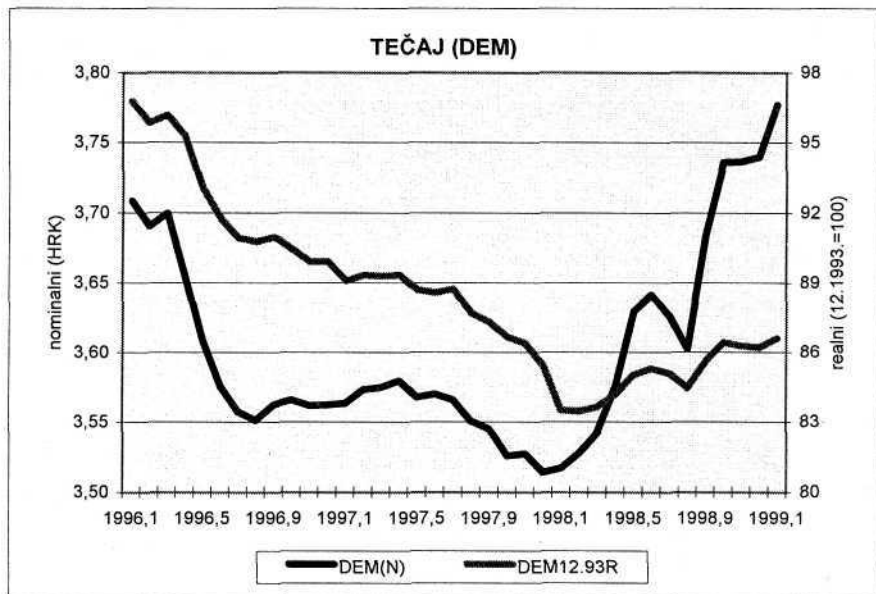
Takve tendencije intenzivirane su u siječnju 1999. godine u kojem su neto devizne rezerve centralne banke smanjene u odnosu na prosinac za desezonirano 2.7% (za 269 mil. USD ili za 10.5% prema originalnim podacima), tako da je njihova razina u tom mjesecu (2279 mil. USD) za 5.2% niža nego u istom mjesecu 1998. godine. Istodobno, devizna sredstva u poslovnim bankama smanjena su za desezonirano 1.5% i njihova je razina (2096 mil.USD) za 8.3% niža nego u siječnju 1998. godine. Time je prekinuta ključna tendencija rasta deviznih rezervi kao osnovice za neinflacijsku monetizaciju nacionalne ekonomije koja je egzistirala u cijelom razdoblju od donošenja antiinflacijskog programa do sredine 1998. godine, od kada se devizne rezerve centralne banke smanjuju po trendnoj stopi od 1.4% mjesečno, uz istodobno smanjenje deviznih sredstava poslovnih banaka po trendnoj stopi od 0.7% mjesečno.





Tome treba dodati i efekte promjena međuvalutarnih odnosa USD i DEM kao valute u kojoj je efektivno nominirana glavina ukupno raspoloživih deviznih sredstava u bankarskom sustavu, pri kojima su ta sredstva izražena u DEM krajem prosinca 1998. bila za 780 mil. DEM ili za 8.9% niža nego krajem 1997. godine (u tome devizne rezerve centralne banke bile su niže za 298 mil. DEM ili za 6.5 %), dok su devizne rezerve centralne banke u siječnju 1999. bile za 479 mil. DEM ili za 10.9 % niže nego u istom mjesecu 1998. godine, a devizna sredstva u poslovnim bankama niža za 576 mil. DEM ili za 13%.

Unatoč povećanim intervencijama centralne banke na deviznom tržištu, takve tendencije istodobno su praćene i deprecijacijom nominalnog tečaja kune u odnosu na DEM. Za 3.8% u razdoblju rujnan-prosinac 1998. godine (6.3% u cijeloj 1998.) i za 1.0% u siječnju 1999., kada je njegova razina za 7.3% niža nego u istom mjesecu prošle godine. To je bilo intenzivnije od rasta domaćih cijena, tako da je u posljednja četiri mjeseca prošle, te u siječnju ove godine, došlo i do deprecijacije realnog tečaja za ukupno 2.6%, koji je u odnosu na isti mjesec 1998. godine niži za 3.7%.

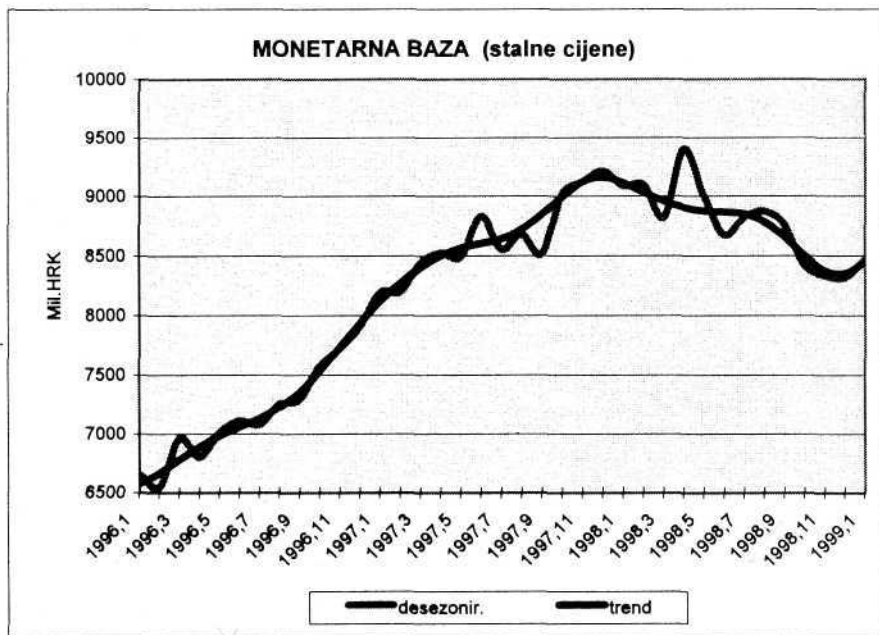


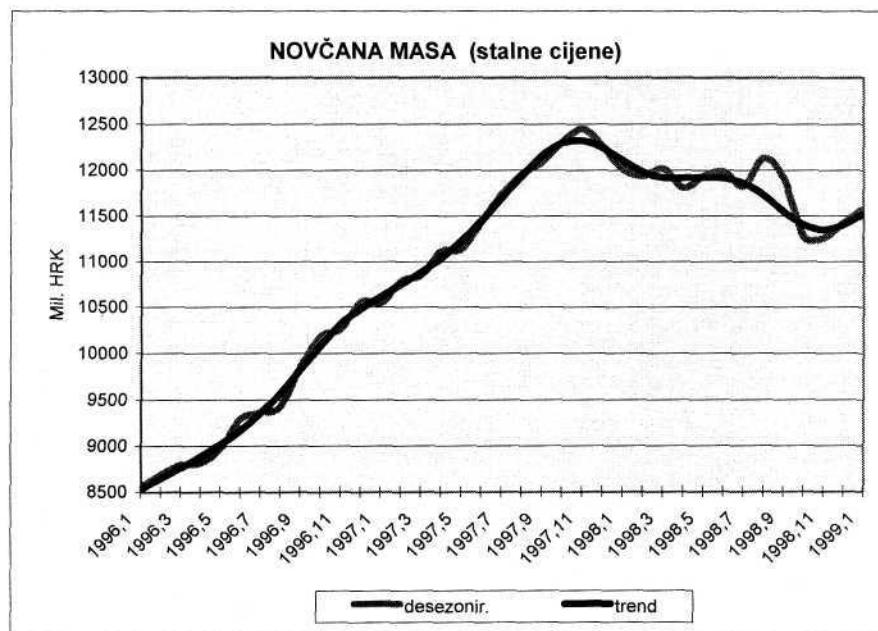
Smanjivanje deviznih rezervi centralne banke uz istodobnu deprecijaciju realnog tečaja rezultira u drugoj polovici 1998. godine i smanjivanjem realne količine primarnog novca po trendnoj stopi od 1.2% mjesečno. Time je njegova količina u prosincu za 8.2% realno manja nego krajem prethodne godine, a desezonirana razina u tom mjesecu za 5.5% niža od proječne u 1998. godini. U okviru njega, realna količina gotovog novca povećana je tijekom 1998. godine za 2.1%, dok su depoziti poslovnih banaka kod centralne banke realno smanjeni za 22.1%. Sukladno tome, i ukupna količina depozitnog novca realno je smanjena tijekom 1998. godine za 12%, tako da usporedo sa smanjivanjem primarnog novca dolazi i do realnog smanjiva novčane mase. Ona je u prosincu 1998. za 6.5% manja nego krajem 1997. godine, dok je njezina desezonirana razina za 3.2% niža od godišnjeg prosjeka.

Takve tekuće tendencije zaustavljene su na prijelazu iz 1998. u 1999. godinu, po osnovi povećanih plasmana javnom sektoru, ali na razinama koje su u siječnju - desezonirano - još uvijek za 3.8% kod primarnog

novca i za 1.8% kod novčane mase niže od prosječnih u 1998. godini te za 7.3 i 3.8% realno niže nego na početku 1998. godine, održavajući kamatne stope na tržištu novca na razini od oko 16% što je za 6 postotnih poena više nego na početku 1998. godine.

Nadovezujući se na realokativne efekte povećane porezne presije, kontrakcijske tendencije u monetarnoj sferi uzrokuju nastavak silaznih tendencija i na području financijskih tokova poslovanja privrede. Unatoč povećanoj naplati prihoda od strane javnih poduzeća u prosincu, neto novčani primici privrede od realizacije roba i usluga realno su smanjivani tijekom 1998. godine po trendnoj stopi od 1.2% mjesečno i u njoj su ukupno za 6.0% realno niži nego u 1997. godini. U okviru toga, sezonalizirana razina tih prihoda u prosincu je za 2.3% niža od godišnjeg prosjeka, dok negativni prijenos njihove razine iz 1998. u 1999. godinu iznosi 3.9%.

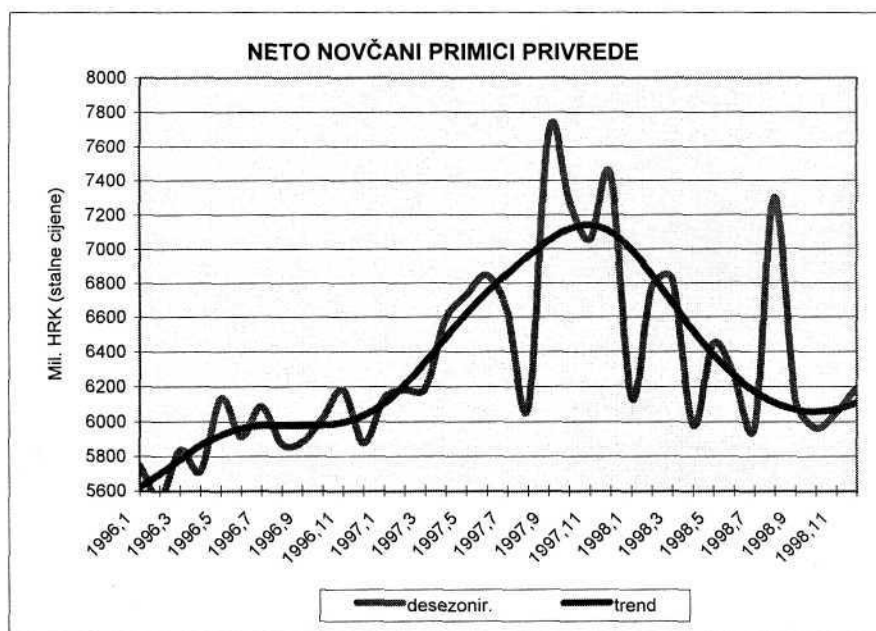




Isključe li se iz toga djelatnosti financijskog posredovanja i poslovanja s nekretninama, neto novčani primici ostalih privrednih djelatnosti realno su niži u 1998. u odnosu na 1997. godinu za 6.9%, što je - pri realnom rastu njihovih bruto novčanih primitaka iz redovne djelatnosti za 6.8% - rezultat realnog povećanja materijalnih troškova (induciranih oporezivanjem reprodukcije potrošnje i deprecijacijom tečaja) u toj godini za čak 13.7%.

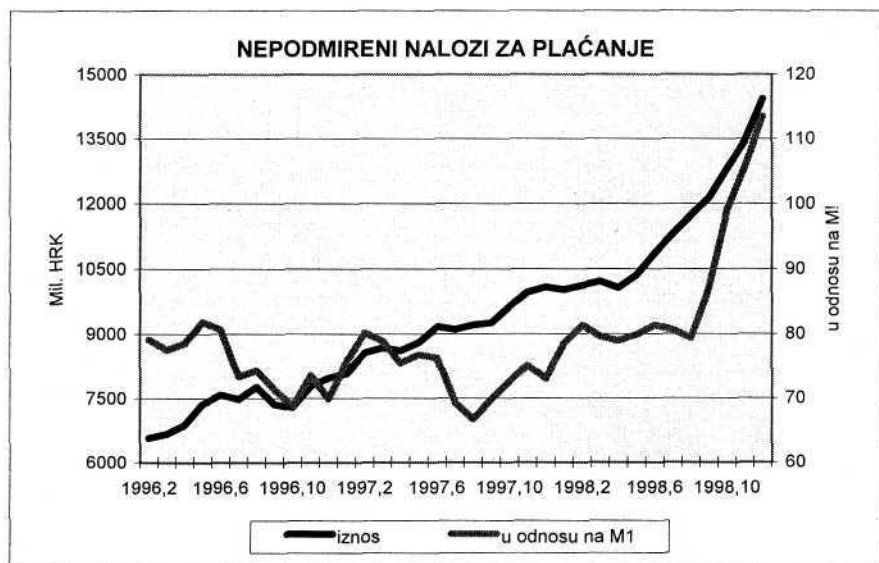
NOVČANI PRIMICI I IZDACI PRAVNIH OSOBA
siječanj-prosinac

	UKUPNO		PROIZVODNE DJELATNOSTI		FINANCIJSKE DJELATNOSTI		DRUŠTVENE DJELATNOSTI		
	Struktura	Indeks	Struktura	Indeks	Struktura	Indeks	Struktura	Indeks	
	1997.	1998/97.	1997.	1998.	1997.	1998.	1997.	1998.	
1. PRIMICI IZ RED. DJ. stanovišтво	229.14	113.7	301.08	345.63	285.62	327.94	131.57	131.29	114.2
prav. osobe	46.83	114.6	73.26	84.95	49.10	75.77	13.45	11.29	96.0
	182.31	113.5	227.82	260.68	236.51	252.17	118.12	120.00	116.3
2. MATERIJALNI TROŠKOVI	129.14	120.1	201.08	245.63	185.62	227.94	31.57	31.29	113.4
3. NETO PRIMICI	100.00	105.4	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	114.5
4. POREZI	63.01	117.4	39.65	43.36	107.6	53.09	94.98	101.03	121.7
na dohotke	52.24	118.9	20.56	22.70	108.6	40.47	124.7	100.16	121.5
na potrošnju	10.77	109.7	19.08	20.66	106.5	12.61	147.7	0.63	158.0
5. KREDITI	2.77	192.2	2.65	4.78	177.6	7.96	-2146.0	3.35	5.00
primljeni	7.48	77.3	10.22	7.85	75.5	16.71	71.1	1.79	158
otplate	10.26	108.4	12.87	12.63	96.5	24.05	106.7	5.15	146.4
6. KAMATE	3.11	101.2	4.82	4.80	97.9	5.82	6.03	0.61	0.67
7. STANOVNIŠTVO	30.97	111.1	28.24	31.10	108.4	43.46	32.73	32.49	113.6
plaće	17.56	111.5	19.28	20.89	106.6	27.34	14.09	14.61	118.6
ostalo	13.42	110.5	8.96	10.21	112.2	16.12	18.64	17.88	109.8
8. PLASMANI SR.	1.15	119.1	0.55	0.84	150.0	19.01	-0.49	-0.11	25.0
9. OSTALO	-1.91	604.7	22.82	16.32	70.4	-14.26	179.3	-31.19	141.7
10. ŽIRO-RAČUN	2.03	6.4	1.83	-0.43	-19.3	22.73	52.2	-0.49	-0.58



Kako je istodobno u strukturi raspodjele tih primitaka povećan udio poreza i doprinosa sa 39.7% u 1997. na 43.4% u 1998. godini, udio isplata stanovništvu s 28.2 na 31.1% te udio neto otplata kredita s 2.7 na 4.8%, tendencija realnog smanjenja neto novčanih primitaka privrede od realizacije roba i usluga praćena je i tendencijom smanjenja njezine likvidnosti, u kojim uvjetima neto smanjenje sredstava na žiro-računima proizvodnih djelatnosti iznosi u 1998. godini 0.4% neto novčanih primitaka iz redovne djelatnosti, nasuprot neto prirasta tih sredstava u 1997. godini na razini od 1.6% neto primitaka.

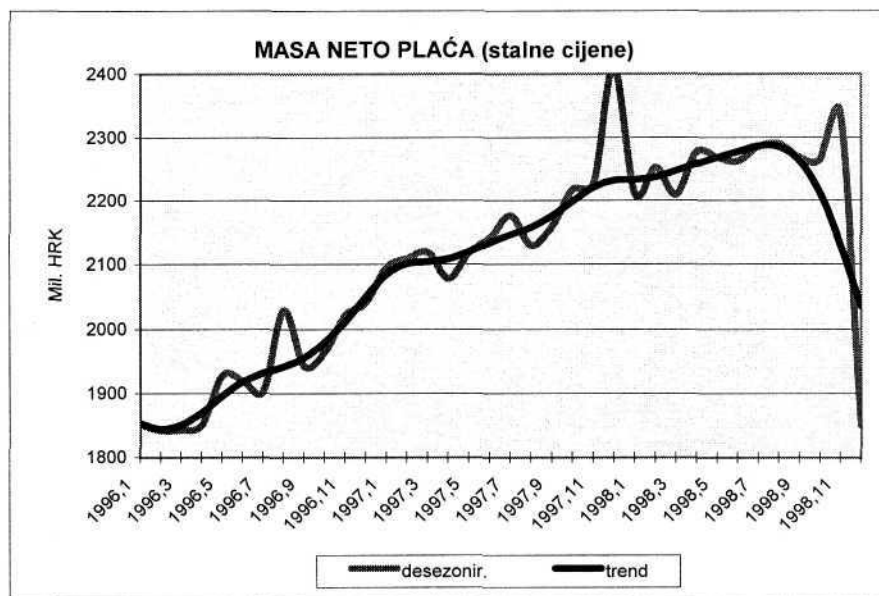
To se odražava i na porast prijavljenog iznosa nepodmirenih naloga za plaćanje koji je tijekom cijele 1998. godine nominalno povećan za 4.4 mlrd. kuna ili za 43.2%, od čega u razdoblju rujan-prosinac za 2.7 mlrd. kuna, i čiji odnos prema novčanoj masi raste sa 73.1% u prosincu 1997. na 87.1% u rujnu i 113.5% u prosincu 1998. godine.



Zaoštravanje problema likvidnosti imalo je u prosincu za posljedicu i smanjenje mase isplaćenih neto plaća koja je u tom mjesecu realno bila za 17.0% sezonski niža od prosječne u 1998. godini te za 23.2% realno manja nego u istom mjesecu 1997. godine.

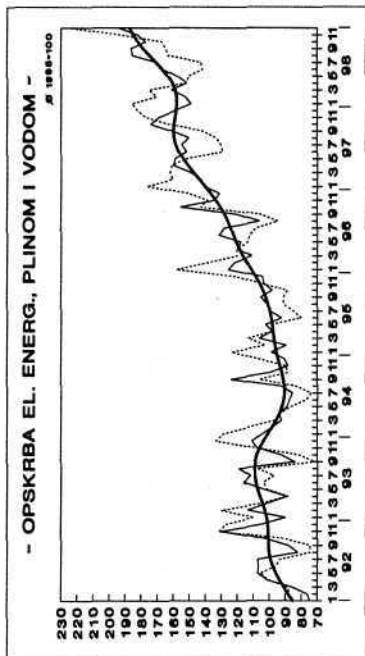
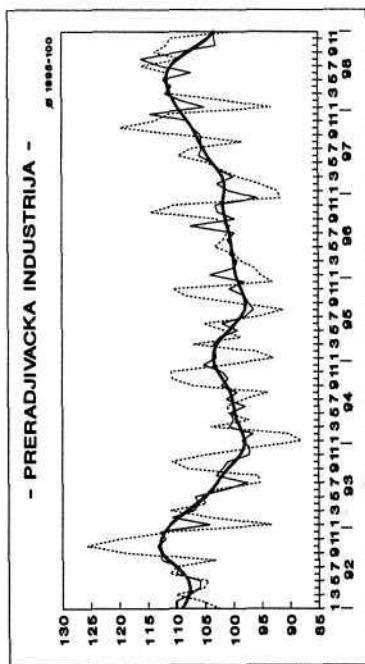
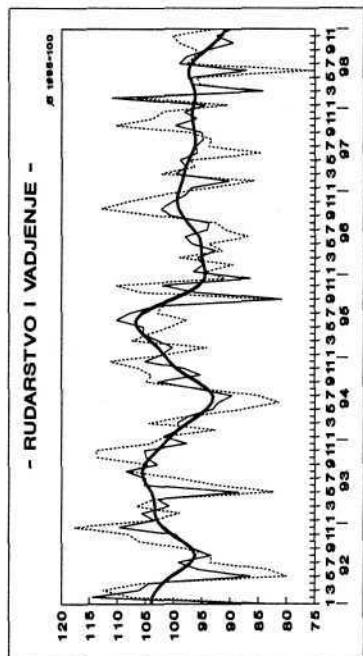
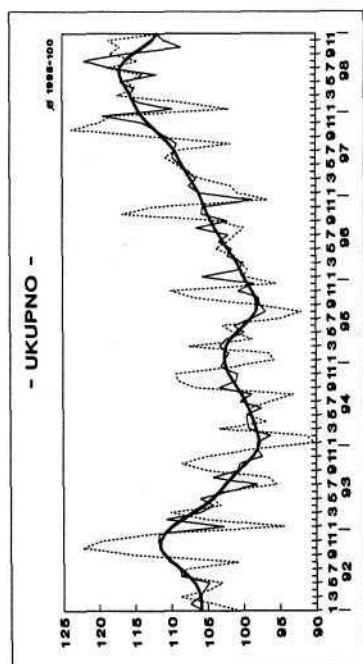
Smanjenje uvoza, novčanih primitaka privrede i neto plaća kao dominantnih poreznih osnovica, odrazilo se u prosincu i na usporavanje prihoda državnog proračuna. Oni su realno bili u tom mjesecu na razini za 1.4% višoj od godišnjeg prosjeka, što odgovara sezonski nižoj razini za oko 5% nižoj od tog prosjeka. Zbog povećanja efektivne stope oporezivanja potrošnje i proširenja osnovice, kao i zbog deprecijacije realnog tečaja, ta je razina ipak bila za 1.5% realno viša nego u istom mjesecu 1997. godine, dok je zahvaljujući rastu u prethodnim mjesecima, godišnja razina ukupnih prihoda državnog proračuna bila u 1998. za 22.5% realno viša od ostvarene u 1997. godini, ali je razina tih prihoda krajem 1998. godine ispod razine potrebne za kumulativno alimentiranje predviđenih rashoda u 1999. godini. U kombinaciji s

sezonskom komponentom, to rezultira i povećanim zaduživanjem javnog sektora kod bankarskog sustava na početku 1999. godine.



Sve to ukazuje na povećane probleme s kojima je hrvatska ekonomija ušla u 1999. godinu i od modaliteta čijeg razrješavanja - posebno na području poboljšanja likvidnosti uz zadržavanje relativne stabilnosti tečaja i cijena - bitno zavise i ukupne performance njezinog funkcioniranja u ovoj godini.

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

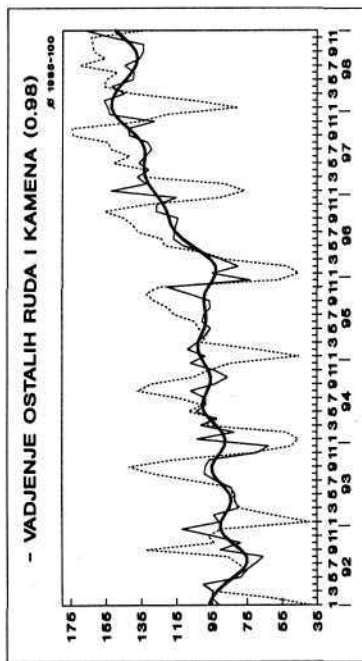
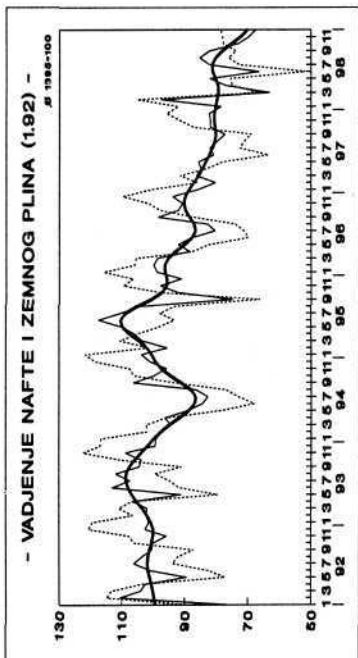
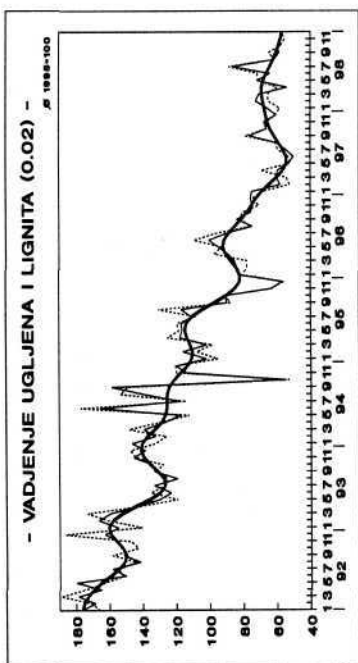


..... ORIGINALNI PODACI

—— DESEZONIRANO

—— TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

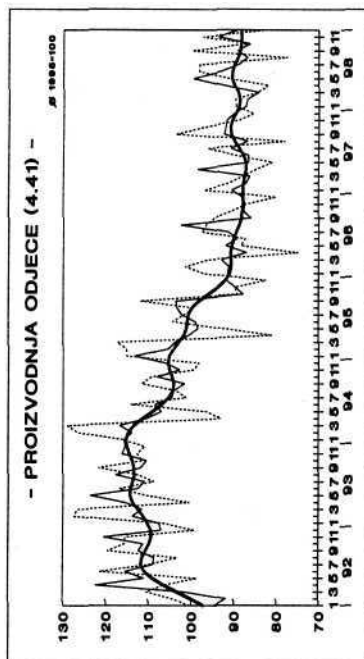
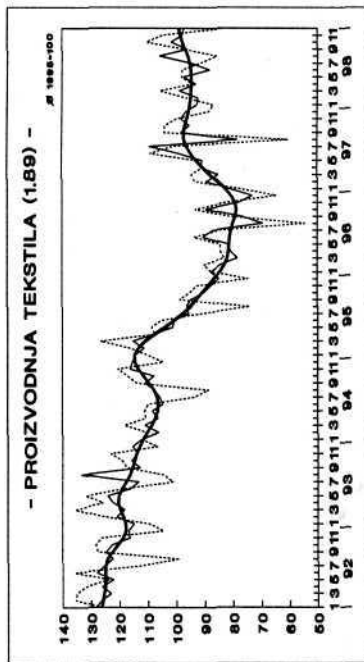
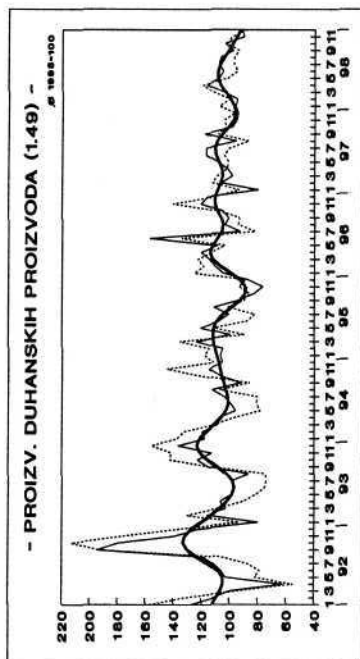
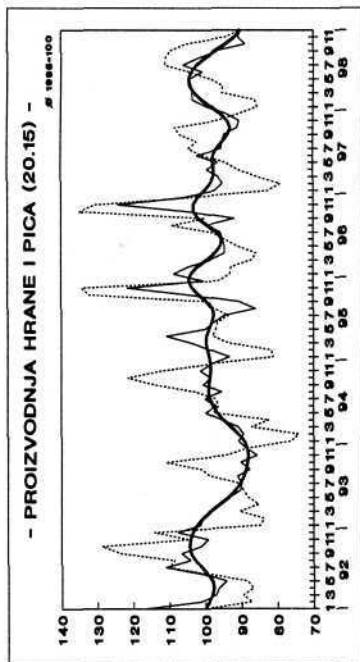


..... ORIGINALNI PODACI

— DESEZONIRANO

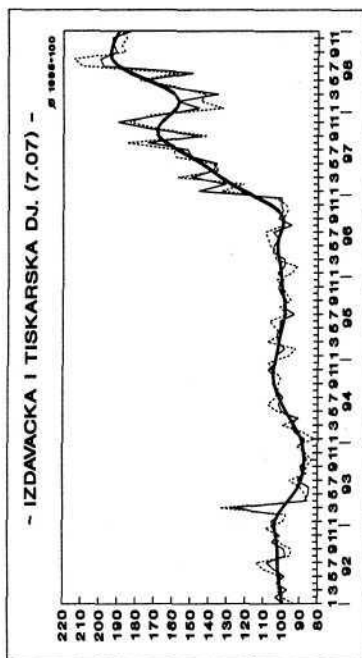
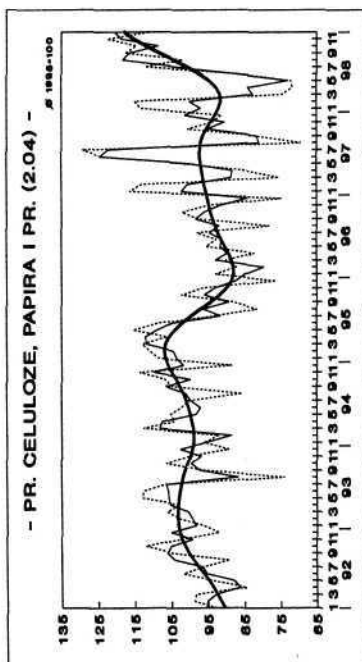
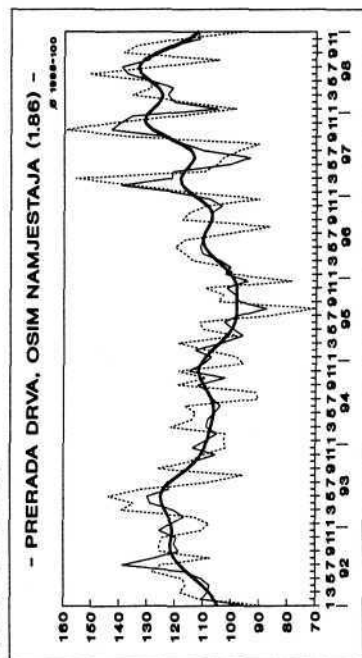
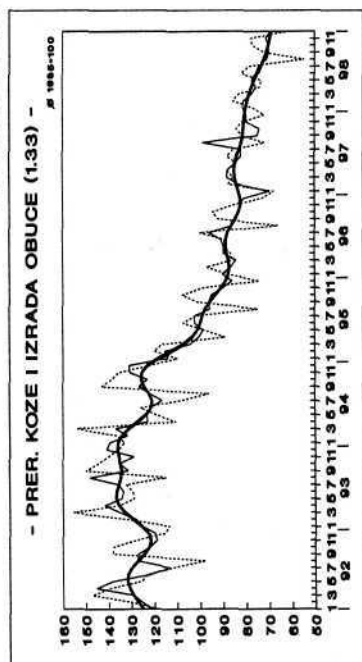
—— TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



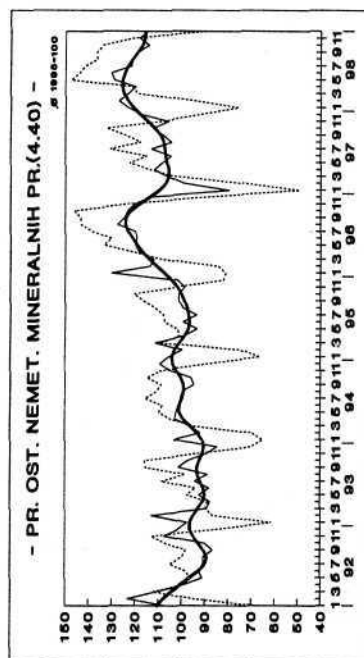
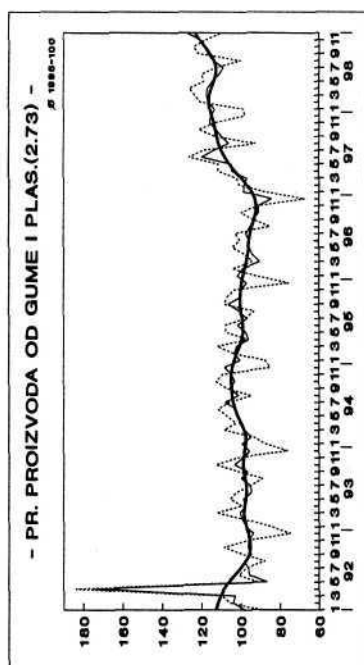
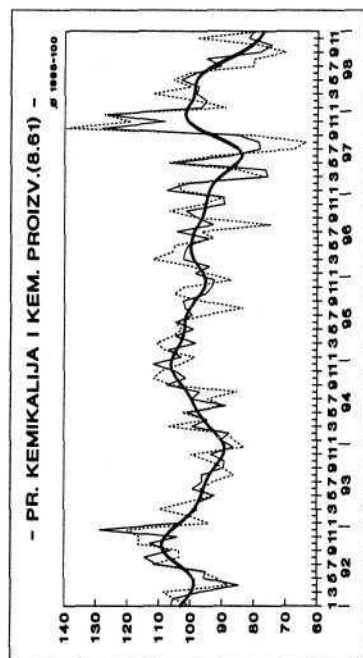
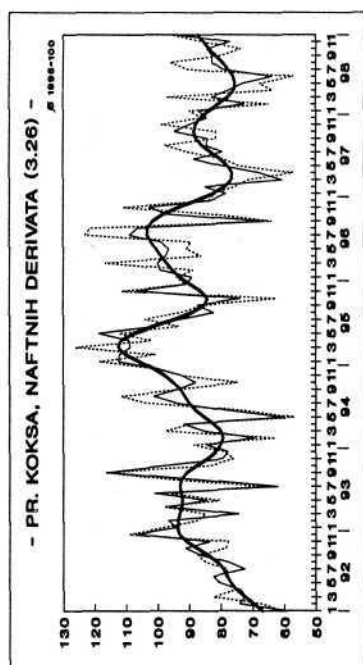
..... ORIGINALNI PODACI — DESEZONIRANO ——— TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



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

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

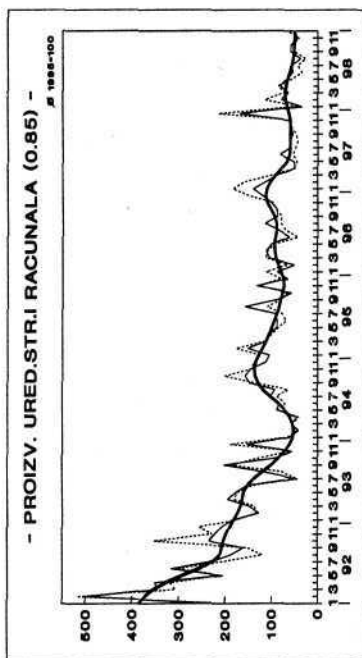
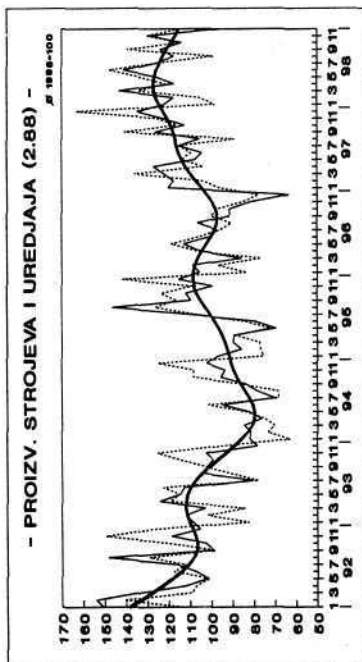
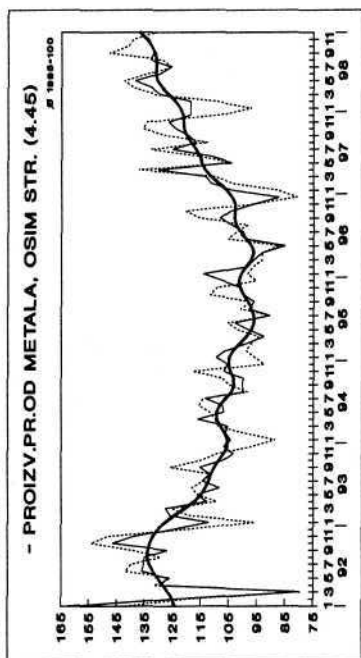
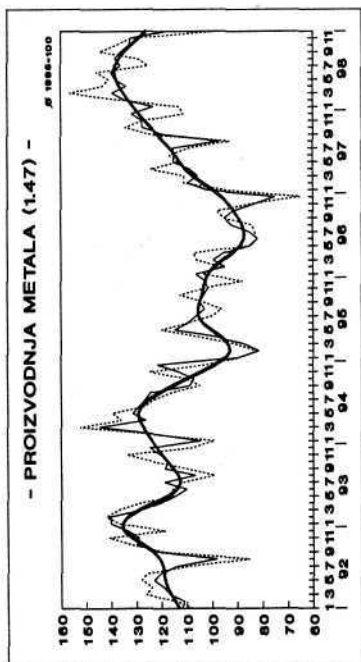


..... ORIGINALNI PODACI

— DESEZONIRANO

—— TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

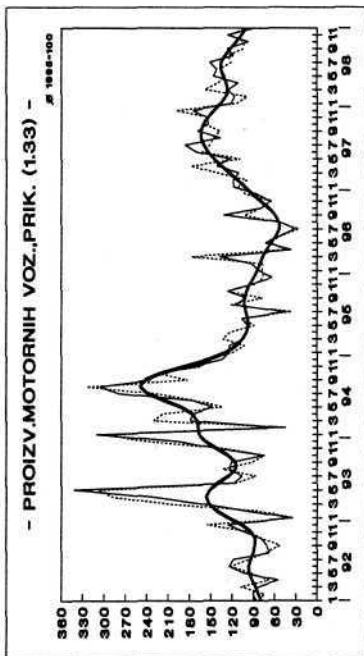
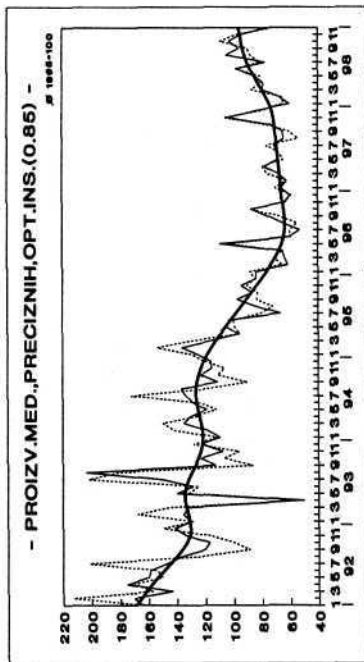
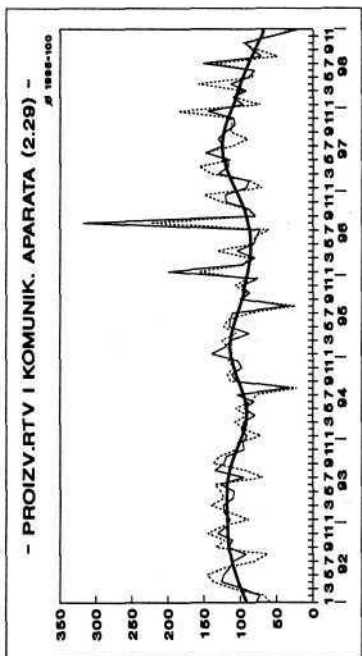
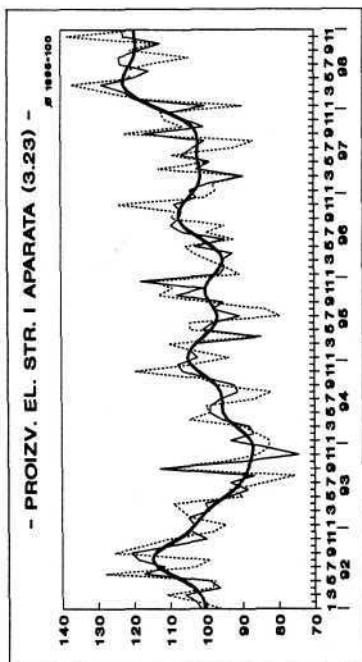


..... ORIGINALNI PODACI

—— DESEZONIRANO

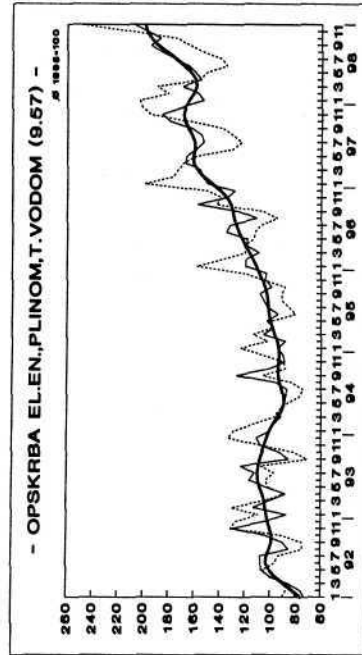
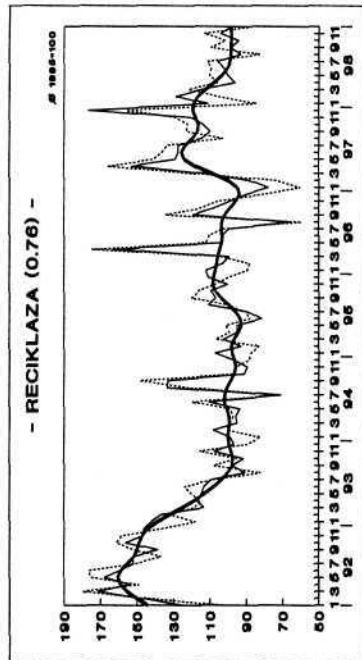
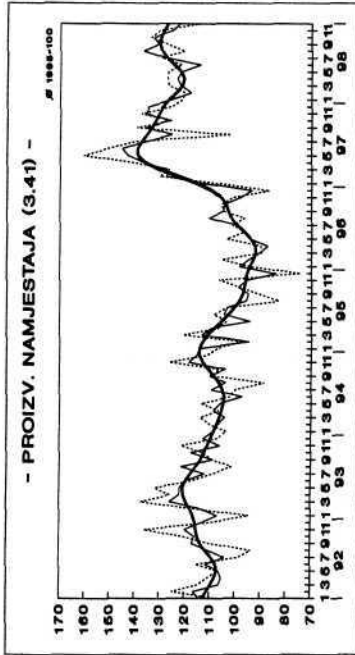
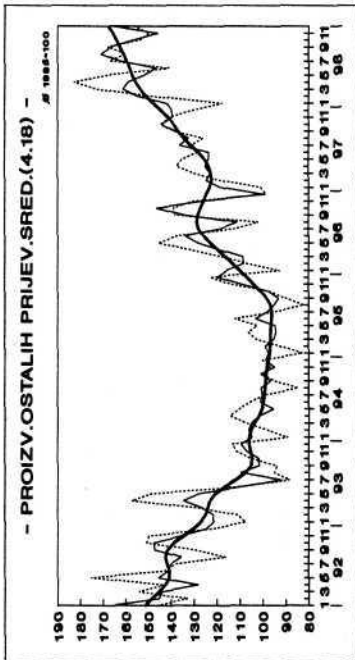
—— TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



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

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



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