

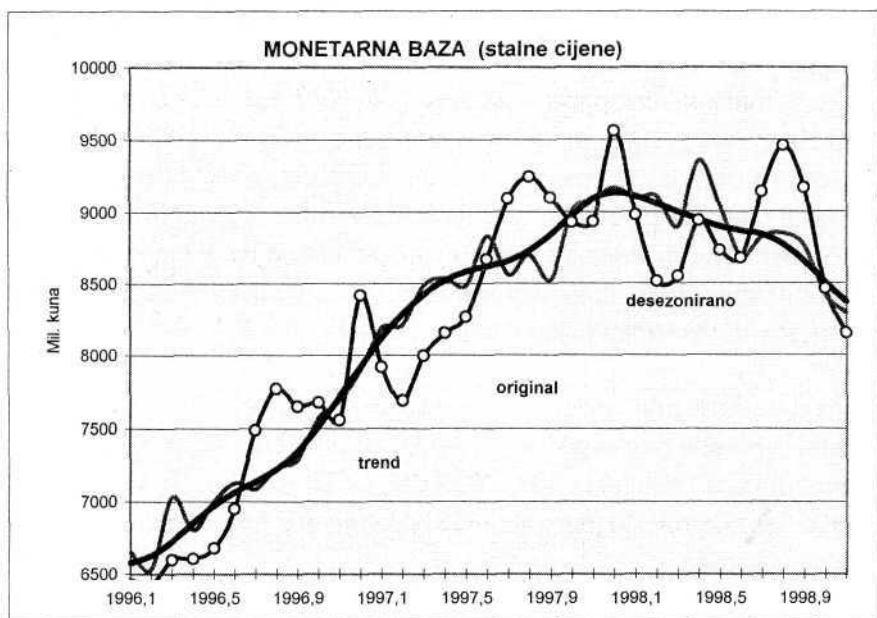
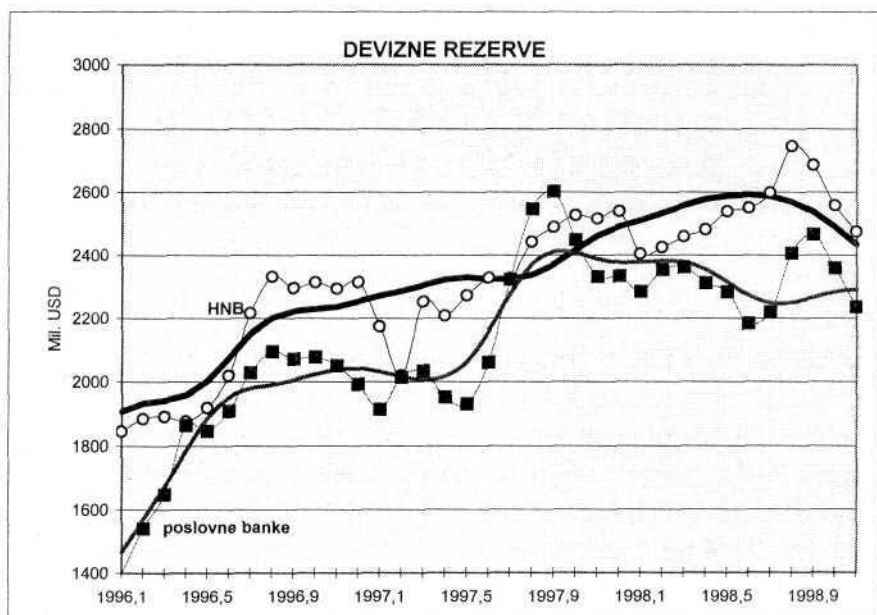
I. TENDENCIJE KRAJEM 1998. I NJIHOV ODRAZ NA EKONOMSKA KRETANJA U 1999. GODINI*

Povećana napetost u monetarnom i finansijskom sektoru hrvatske ekonomije intenzivirana je u posljednjim mjesecima 1998. godine, kada je u funkciji održanja eksterne likvidnosti i stabilizacije tečaja centralna banka intervenirala na deviznom tržištu u razdoblju rujan-studen i neto prodajom deviznih sredstava sredstva u iznosu od 724 mil. DEM i sa još 121 mil. DEM sredinom prosinca.

U takvim uvjetima, nakon što su krajem turističke sezone ukupno raspoloživa devizna sredstva dostigla razinu od 5152 mil. USD, povećane obveze i potražnja na deviznom tržištu rezultirali su njihovim smanjenjem tijekom mjeseca listopada i studenog za 442 mil. USD, u čemu su devizna sredstva u centralnoj banci smanjena za 83 mil. USD. Uzme li se pri tome u obzir činjenica da je u rujnu započeo proces prijenosa dijela deviznih depozita poslovnih banaka iz inozemstva u centralnu banku po kojoj osnovi su devizna sredstva u njoj povećana do kraja studenog za oko 200 mil. USD, neto devizne rezerve centralne banke stvarno su smanjena u razdoblju rujan-studen i za oko 270 mil. USD.

To je dvostruko intenzivnije od sezonski uobičajenog smanjenja deviznih rezervi centralne banke nakon turističke sezone, tako da je njihova neto razina krajem studenog (oko 2475 mil. USD) za 3% niža nego krajem prethodne godine, što je uzrokovalo i promjene u tendencijama kretanja domaćeg novca.

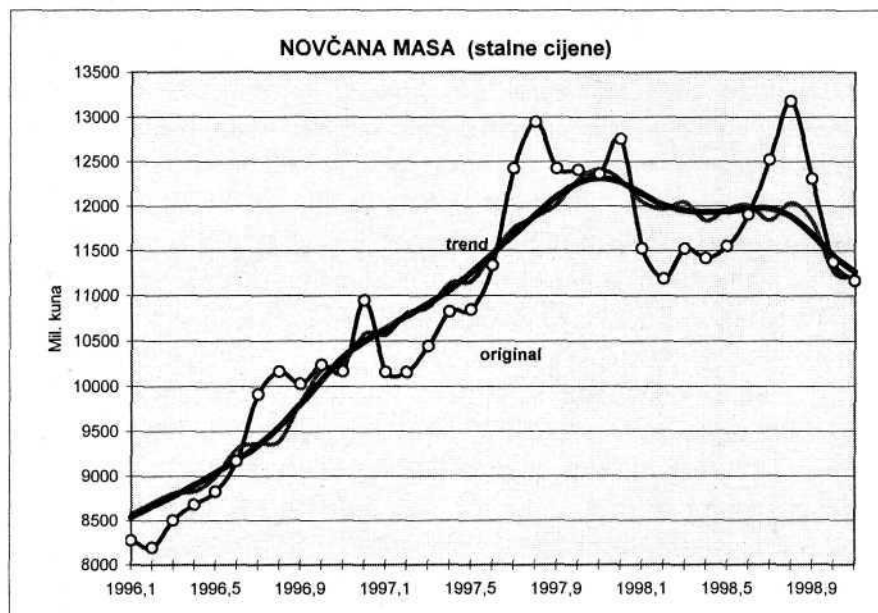
* Pripremljeno u suradnji s Privrednom bankom Zagreb.



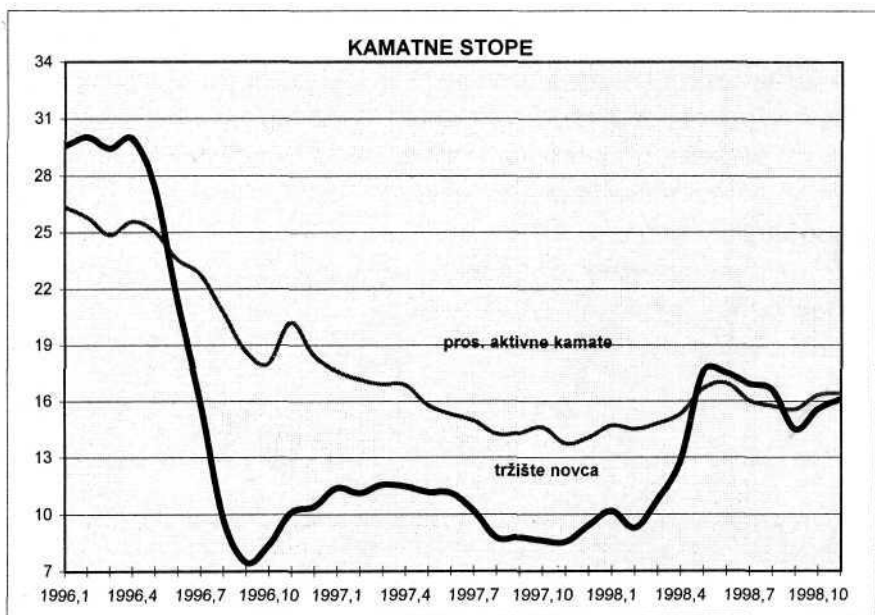
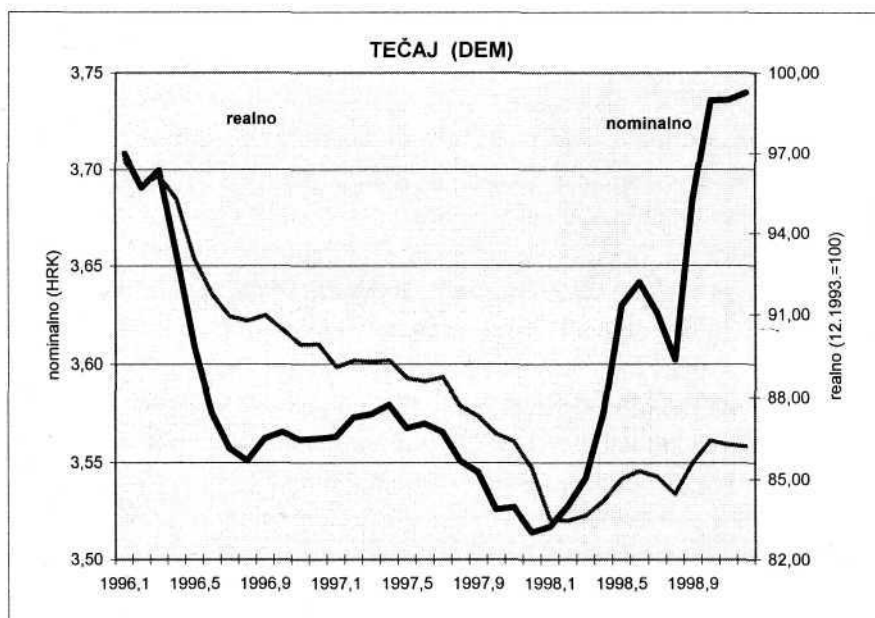
Poništen po osnovi kupnje deviza iz deviznih rezervi centralne banke, primarni novac je tako nominalno smanjen u razdoblju rujan-studeni za 12.5% ili za 1329 mil. kuna, pri čemu je gotov novac u optjecaju smanjen za 752, a depoziti banaka za 577 mil. kuna. U kombinaciji s istodobnim rastom cijena, to je transformiralo dotadašnju tendenciju stagnacije u tendenciju realnog smanjenja primarnog novca tijekom prvih jedanest mjeseci 1998. godine po trendnoj stopi od 0.8% mjesečno, uz koju je realna desezonirana razina tog agregata u studenom 1998. za 6.3% niža nego u kolovozu i za 9.6% niža nego krajem 1997. godine.

Uz istodobno nominalno smanjenje ukupnog depozitnog novca u razdoblju rujan-studeni za 1305 mil. kuna (14.7%), takvo kretanje primarnog i u okviru njega gotovog novca rezultiralo je u tom razdoblju i nominalnim smanjenjem novčane mase za 2056 mil. kuna ili za 13.9%. Isključi li se utjecaj sezonske komponente i rasta cijena, time je realna desezonirana razina novčane mase u studenom za 6.9% niža nego u kolovozu i za 8.7% niža nego u prosincu prethodne godine. Tako je - analogno kretanju primarnog novca, a uz relativno stabilan i nizak monetarni multiplikator (prosječno 1.34) - dotadašnja tendencija realne stagnacije pretvorena u tendenciju smanjenja novčane mase tijekom 1998. godine po trendnoj stopi od 0.8% mjesečno, indicirajući i realno smanjenje ukupnih likvidnih sredstava u razdoblju rujan-studeni za 3.2%.

S obzirom na intenzitet intervencija centralne banke na deviznom tržištu tijekom prosinca i po toj osnovi nastavka silaznih tendencija u kreiranju domaćeg novca i u tom mjesecu, ocjenjuje se da je prosječna realna razina primarnog novca u 1998. samo za oko 2% veća nego u 1997. godini, za razliku od stope njegovog međugodišnjeg rasta u prethodnoj godini od 20%, a sličan intenzitet usporavanja rasta prisutan je i kod novčane mase.

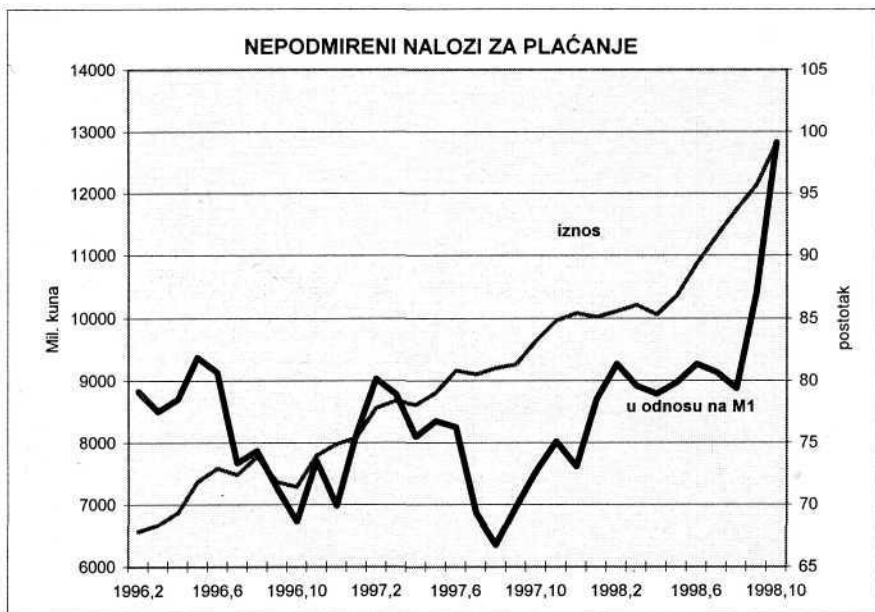
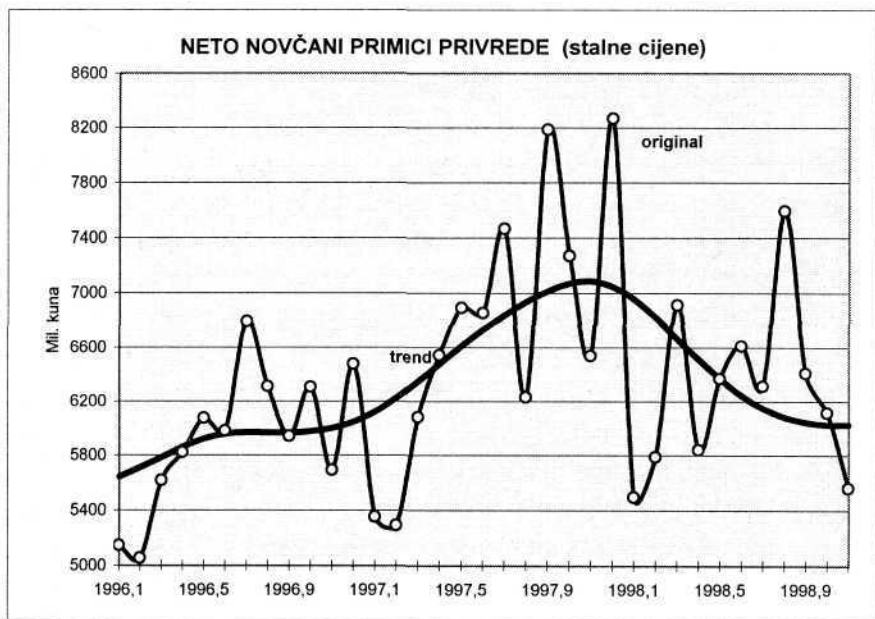


Time je, nakon deprecijacije tijekom rujna i listopada za 3.6%, nominalni tečaj kune prema DEM zadržan u posljednja dva na razini za 6% nižoj nego krajem prethodne godine, ali je istodobno prosječna kamatna stopa na tržištu novca povećana sa 14.5% u rujnu na 16.1% u studenom da bi u prosincu ostala na 15.8%, što je za 6.4 postotnih poena ili za 68% viša nego krajem prethodne godine. To se u listopadu i studenom odrazilo i na povećanje prosječne aktivne kamatne stope banaka na kunske kredite ugovorene bez devizne klauzule sa 15.6 na 16.4%, koje su time za 2.3 postotna poena više nego krajem prethodne godine, s povećanjem razlike između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa u tom razdoblju sa 9.7 na 11.8 postotnih poena.



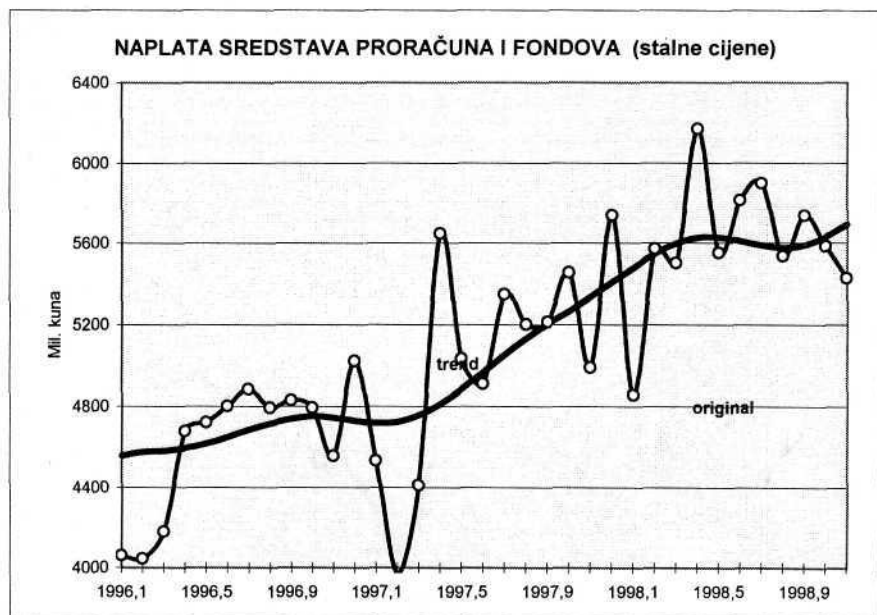
Unatoč navedenim kretanjima u posljednjim mjesecima, tečaj nacionalne valute još uvijek je zadržao obilježje relativne stabilnosti uz tolerantni stupanj kratkoročnih oscilacija. Tako je prosječna razina nominalnog tečaja kune prema DEM u 1998. u odnosu na 1997. godinu niža za samo 2.1%, a u odnosu na USD niža za 2.9%, dok je prosječni realni tečaj kune aprecirao za 2.7% u odnosu na DEM i za 3.6% u odnosu na USD. Međutim, počeli su se bitno mjenjati modaliteti i troškovi održavanja te stabilnosti. Zadržavanje relativno visokog deficita u robnoj razmjeni te u tekućim transakcijama platne bilance, zajedno s nepovoljnim odrazom kretanja na međunarodnim financijskim tržištima na mobilnost i cijenu inozemnog kapitala, u sve je većoj mjeri počelo izravno dovoditi angažiranje deviznih rezervi i po osnovi njih kontrakciju domaćeg novca u funkciju održanja te stabilnosti.

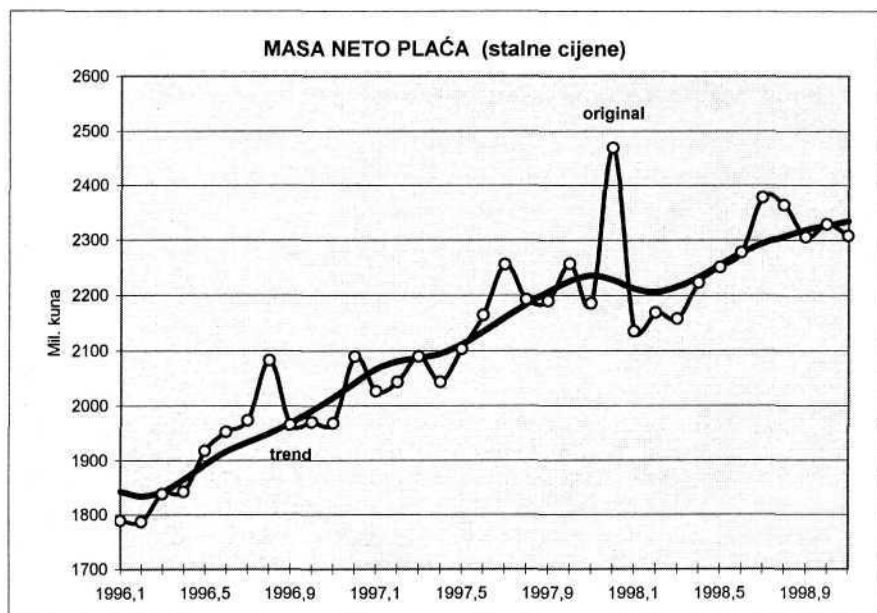
U takvim monetarnim okvirima determiniranim promjenama na području deviznih transakcija, a u kombinaciji s nastavkom realokativnog utjecaja poreza na dodanu vrijednost na domaće financijske tokove, osnažena je i tendencija realnog smanjenja neto novčanih primitaka privrede od realizacije roba i usluga koji se u razdoblju siječanj-studeni smanjuju po trendnoj stopi od 1.4% mjesečno. Time je njihova prosječna razina u tom razdoblju za 5.1% realno niža nego u istom razdoblju prethodne godine, a u samom studenom za sezonski 11% niža od prosjeka iz prethodne godine, što se odražava i na smanjenje likvidnosti. Posljedica toga je i porast nepodmirenih naloga za plaćanje registriranih kod ZAP-a, čiji iznos je tijekom razdoblja siječanj-listopad 1998. godine povećan za 2.7 mlrd. kuna ili za 27.1%, povećavajući i njihov odnos prema novčanoj masi sa 73.1% u prosincu 1997. na 99.1% u listopadu 1998. godine.



Za razliku od takvih tendencija u privredi, bruto naplata sredstava proračuna i fondova realno raste u razdoblju siječanj-studenj po trendnoj stopi od 0.5% mjesečno i ona su u tom razdoblju za 12.7% realno veća nego prethodne godine, dok su sredstva naplaćena u samom mjesecu studenom za desezonirano 13.5% realno veća od prosjeka iz 1997. godine. Takva kretanja rezultat su uvođenja poreza na dodanu vrijednost iz kojeg izvora se alimentira 46% ukupnih primitaka proračuna centralne države. Ti primici su u razdoblju siječanj-studenj 1998. u odnosu na isto razdoblje prethodne godine realno veći za 24.9%, a konsolidirani primici centralne države su realno veći za 19.2%.

Između tih dviju divergentnih tendencija koje odražavaju realokaciju ukupnih novčanih sredstava u korist države, masa ukupnih neto plaća realno raste u razdoblju siječanj-studenj po trendnoj stopi od 0.4% mjesečno i njezina realna razina je u tom razdoblju za 5.7% viša nego prethodne godine, dodatno zaoštravajući problem likvidnosti u obrtnoj sferi poslovanja privrede.

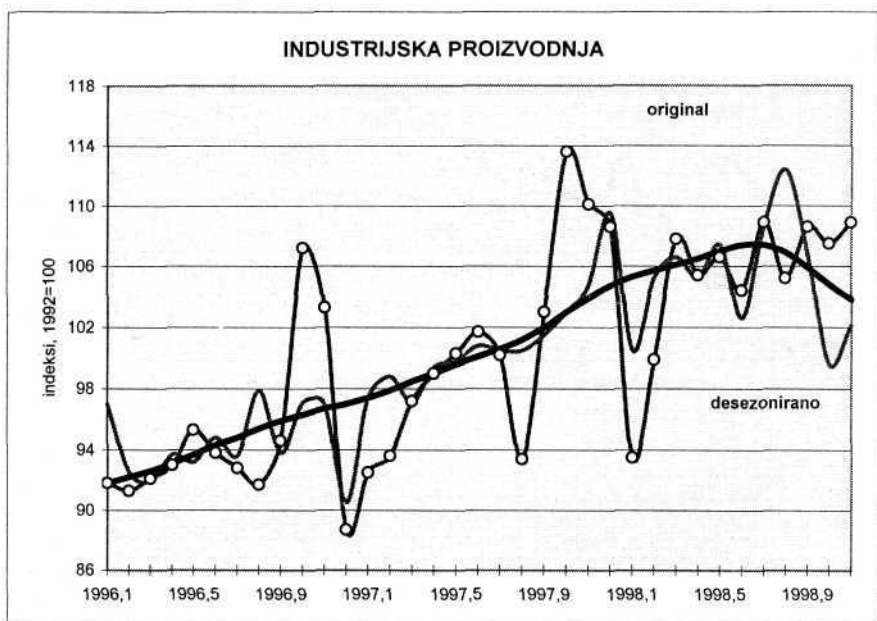




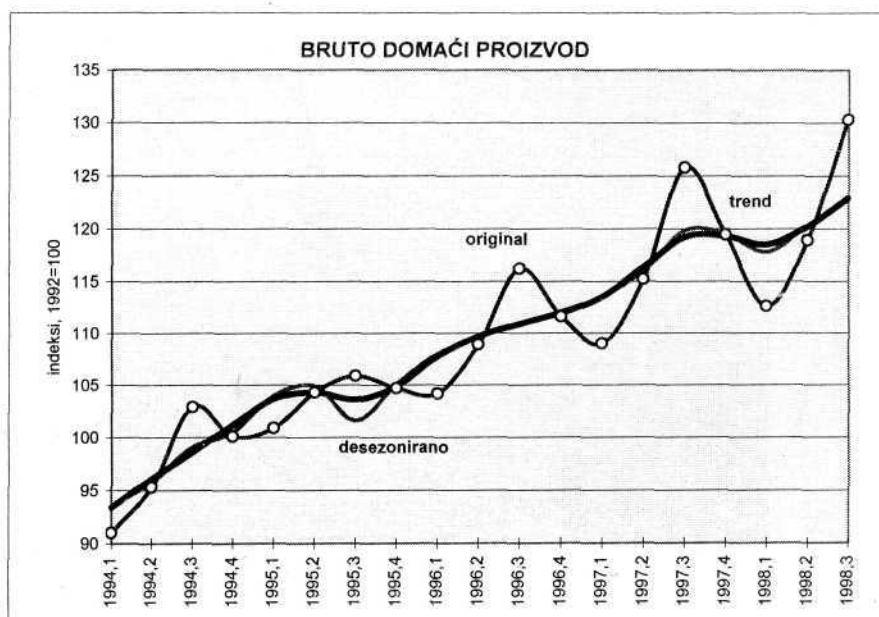
Silazne tendencije u kretanju osnovnih monetarnih agregata odražavaju se i na zaustavljanje tendencije rasta industrijske proizvodnje. Nastavljajući s visokim mjesečnim oscilacijama, njezina desezonirana razina u listopadu i studenom niža je od prosjeka iz prvih devet mjeseci za 5.0% spustivši se na razinu prosjeka iz prethodne godine. U takvim uvjetima, trendna vrijednost industrijske proizvodnje u studenom 1998. godine za 1.8% je manja nego u rujnu i za još je samo za 0.7% veća od prosjeka iz 1997. godine, rezultirajući smanjenjem dotadašnje tendencije međugodišnjeg rasta sa preko 6% na oko 4%.

To je prvenstveno rezultat smanjenja trendne razine proizvodnje u razdoblju rujan-studeni u kemijskoj industriji za 7% i u prehrambenoj industriji za 9% pod utjecajem problema s likvidnošću na domaćem tržištu, dok su grane s većim udjelom izvoza u strukturi plasmana svojih proizvoda uglavnom uspjele zadržati tendenciju rasta ili barem stagnacije proizvodnje u tom razdoblju. Posebno se to odnosi na proizvodnju

prometnih sredstava koja je u razdoblju siječanj-studeni za oko 20% veća nego prethodne godine i koja doprinosi agregatnom međugodišnjem povećanju razine ukupne industrijske proizvodnje za 0.7 postotnih poena.

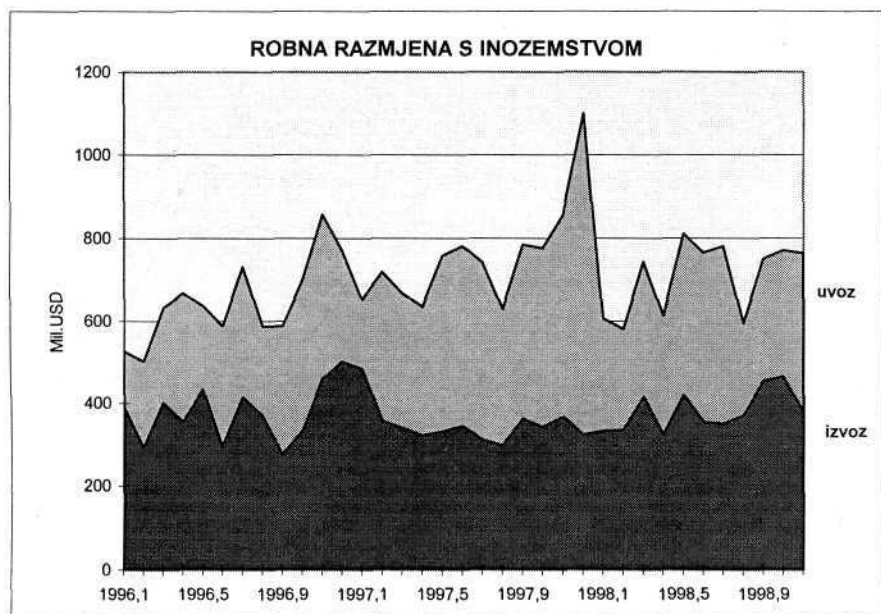


Promjene u tendencijama kretanja industrijske proizvodnje krajem 1998. godine praćene su i usporavanjem prometa u trgovini na malo za koji se ocjenjuje da će u cijeloj 1998. godini ostati na realnoj razini iz prethodne godine. To - ocjenjuje se - rezultira i zaustavljanjem tendencije rasta bruto domaćeg proizvoda u četvrtom tromjesečju 1998. godine, u kojim uvjetima bi njegov međugodišnji rast koji je u razdoblju siječanj-rujan iznosio 3.4%, mogao u cijeloj 1998. godini biti smanjen na oko 3.0%.

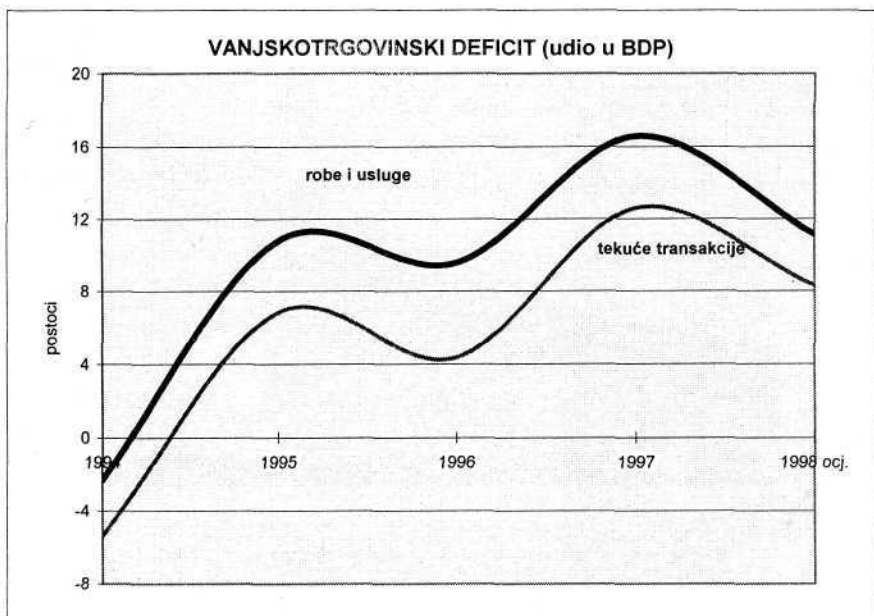
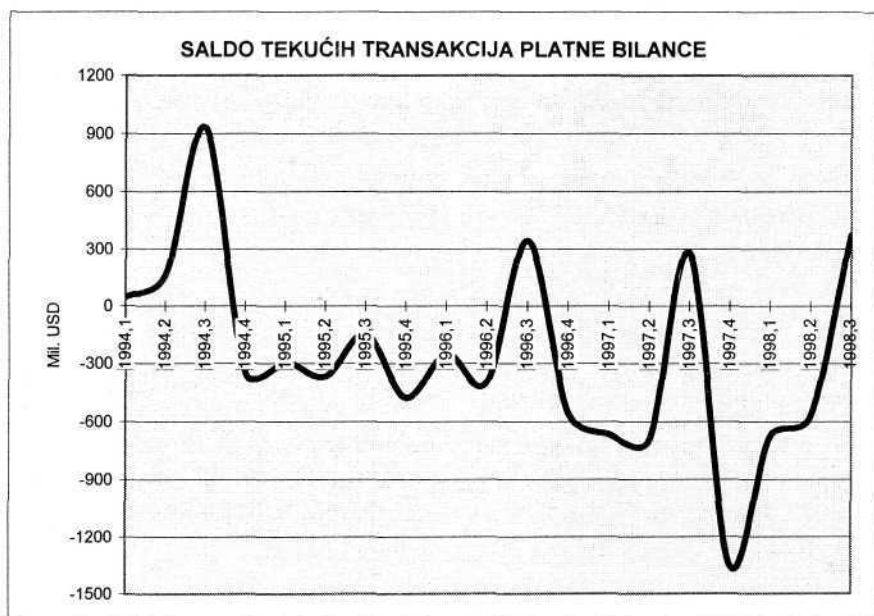


Za razliku od kretanja na domaćem tržištu, robni izvoz i dalje zadržava blagu, ali granski diferenciranu, tendenciju rasta na koju dominantno utjeću povećanje izvoza brodova i izvoza po osnovi poslova oplemenjivanja. Ukupan robni izvoz dostigao je tako u razdoblju siječanj-studenj vrijednost od 4190 mil.USD što je za 8.9% više nego u istom razdoblju prethodne godine. U tome izvoz nakon oplemenjivanja učestvuje sa 39% i on je povećan za 47.7%, a ostali je izvoz manji za 6.4%, dok u granskoj strukturi izvoz prometnih sredstava učestvuje sa 17% i on je za 4.4 puta veći od ostvarenog u prethodnoj godini, nasuprot smanjenju izvoza ostalih grana za 5.9%.

Istodobno, nakon smanjivanja početkom godine, robni uvoz dostigao je do kraja studenog vrijednost od 7780 mil. USD što je za 2.8% manje nego u istom razdoblju prethodne godine. Tako je i deficit u robnoj razmjeni u razdoblju siječanj-studenj (3590 mil. USD) za 13.6% manji nego u istom razdoblju prethodne godine, dok bi u cijeloj 1998. mogao u odnosu na 1997. godinu biti manji za oko 900 mil. USD ili za 18%.

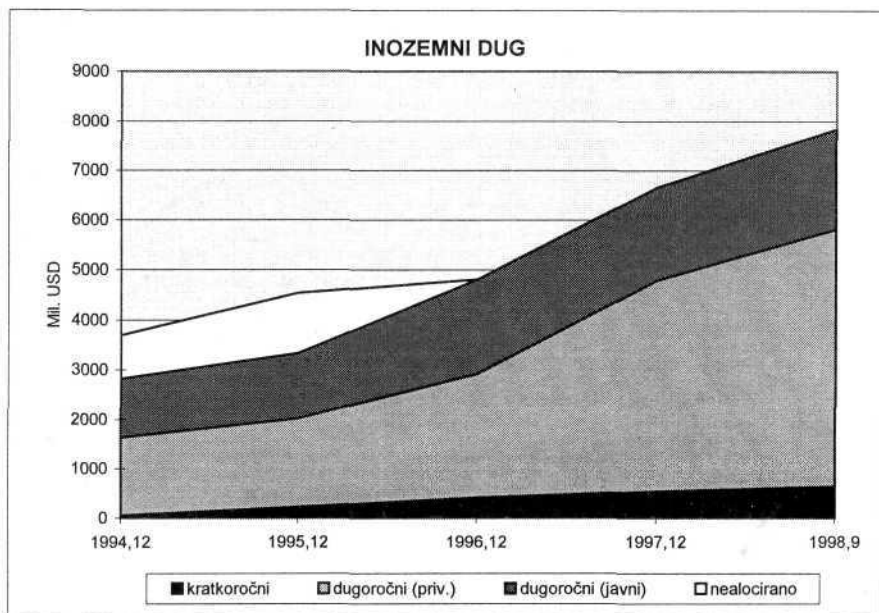


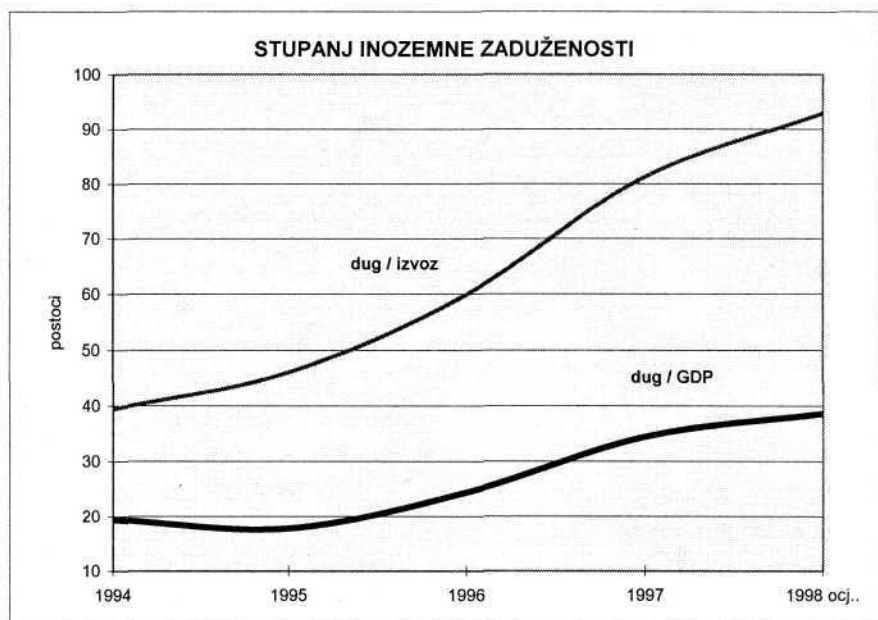
Uz takve tendencije u robnoj razmjeni, a uz smanjenje deviznog priljeva (za 2.8%) i rashoda (za 4.3%) u razmjeni usluga, deficit u razmjeni roba i usluga za razdoblje siječanj-rujan smanjen je sa 1633 mil. USD u 1997. na 1269 mil. USD u 1998. godini ili za 22.3%, dok bi u cijeloj 1998. godini on mogao iznositi oko 2.3 mlrd. USD (za 29% manje nego u 1997. godini kada je iznosio 3.2 mlrd. USD), smanjujući i ukupni deficit tekućih transakcija platne bilance sa 2.4 mlrd. USD u 1997. na oko 1.7 mlrd. USD u 1998. godini.



Zajedno s ocjenjenim kretanjem bruto domaćeg proizvoda, takvi odnosi u razmjeni roba i usluga rezultiraju u 1998. godini formiranjem raspoloživog proizvoda izraženog po tekućem tečaju od oko 22.7 mlrd. USD (22.5 mlrd. USD u 1997. godini), što - izraženo u kunama - predstavlja realno smanjenje u odnosu na prethodnu godinu za oko 1.5%, zaustavivši dotadašnju tendenciju realnog rasta domaće agregatne potrošnje.

Unatoč tome, ukupnost finansijskih odnosa s inozemstvom generira u 1998. godini nastavak rasta inozemnog duga koji krajem rujna iznosi 7839 mil. USD. To je za 1177 mil. USD ili za 17.7% više nego krajem 1997. godine, povećavajući stupanj inozemne zaduženosti sa razine od 34.5% bruto domaćeg proizvoda u 1997. na, ocjenjuje se, oko 38.5% u 1998. godini.





Iako su navedene promjene kratkoročnih tendencija do kojih je došlo krajem 1998. godine uglavnom pogoršale agregatne godišnje parametre ekonomske aktivnosti u Hrvatskoj u odnosu na rezultate ostvarene u prethodnim godinama, kao i u odnosu na prijašnja predviđanja za 1998. godinu, te promjene ipak nemaju intenzitet koji bi nužno rezultirao infleksijom dugoročnije tendencije postupne revitalizacije hrvatske ekonomije u relativno stabilnom makroekonomskom okruženju.

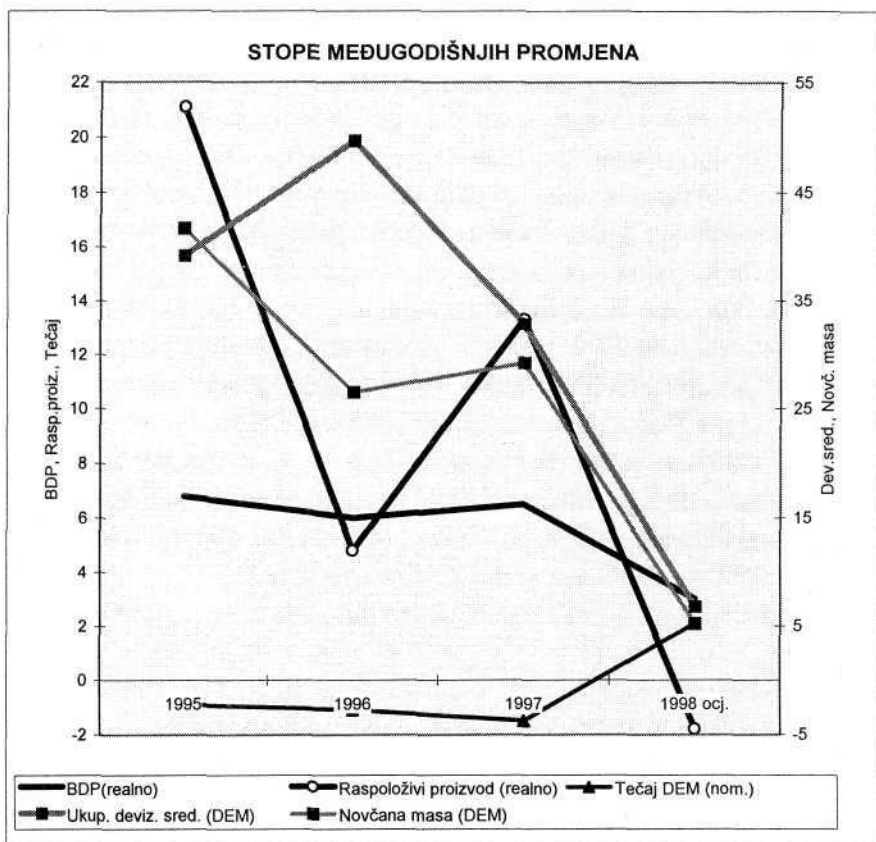
Međutim, te promjene kratkoročnih tendencija nisu slučajne, niti su samo privremeni odraz rastućih parcijalnih problema u dijelu bankarskog i poslovnog sektora hrvatske ekonomije potenciranih poremećajima na međunarodnom financijskom tržištu. Naprotiv, one su prije svega indikator rastućih ograničenja s kojima se suočava mehanizma temeljen na povećanju deviznih doznaka i zaduženosti prema inozemstvu, koji je u razdoblju od 1995. do 1997. godine omogućavao simultano održavanje stabilnosti tečaja i cijena uz znatno brži rast deviznih rezervi,

monetarnih agregata i domaće potražnje financirane tim agregatima od rasta domaće proizvodnje.

Tako je u tom razdoblju, pri prosječnoj godišnjoj stopi realnog rasta bruto domaćeg proizvoda u tom razdoblju od 6.4% te stopi rasta raspoloživog proizvoda izraženog u tekućim USD od 9.9%, devizne rezerve centralne banke rastle su po stopi od 33.6%, a novčana masa po realnoj stopi od 25.5% izražavajući postinflacijsku i postratnu remonetizaciju hrvatske ekonomije.

Međutim, postupnim smanjivanjem relativnog prirasta tog priljeva do kojeg dolazi usporedo s apsolutnim rastom njegove razine, promjenama u njegovoj strukturi u smislu povećanja udjela inozemnih kredita na račun smanjenja udjela tekućih transfera, kao i povećanim troškovima servisiranja obveza prema inozemstvu - u uvjetima nastavka akumuliranja visokog deficita u razmjeni roba i usluga - bitno se usporava i relativni prirast deviznih rezervi, a s njime i prirast domaćeg novca, tako da međugodišnje stope rasta monetarnih agregata počinju konvergirati stopama rasta realnih agregata.

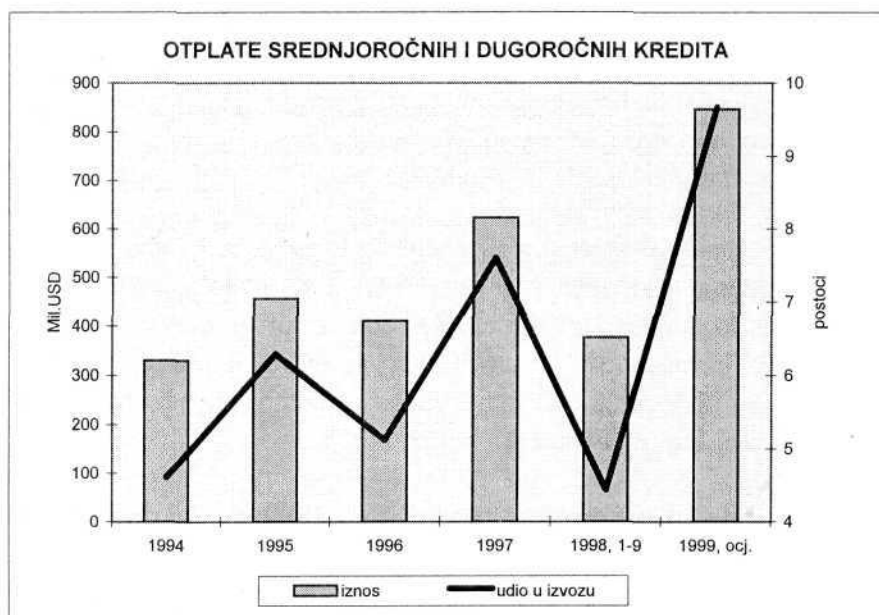
Smanjenje stupnja monetarne akomodacije potencira probleme u financijskom sektoru vezane uz alokaciju i efikasnost upotrebe novčanih sredstava, a preko tih problema prenosi se i na realni sektor gdje smanjena likvidnost utječe na usporavanje platežno sposobne potražnje i proizvodnje.



U takvom makroekonomskom okruženju koje se prenosi iz 1998. u 1999. godinu, mogućnost zaustavljanja nepovoljnih kratkoročnih tendencija formiranih krajem 1998. godine prvenstveno zavisi od povećanja "prohodnosti" finansijskih kanala u uvjetima nastavka restriktivnog djelovanja ukupnih odnosa u platnoj bilanci na kretanje osnovnih monetarnih agregata.

Za profiliranje tih odnosa, značajno je da u 1999. godini dospjeva na naplatu glavnica srednjoročnih i dugoročnih inozemnih zajmova u iznosu od oko 850 mil. USD s pripadajućim kamatama od oko 400 mil. USD, što je dvostruko veći iznos nego u 1998. godini, i za financiranje čijeg

prirasta teško da će se u 1999. godini sredstva moći alimentirati isključivo po osnovi povećanja izvoza roba i usluga. Naime, zbog smanjenih isporuka brodova, a uz pretpostavku da će se potražnja za izvoznim proizvodima po osnovi poslova oplemenjivanja kao i potražnja za robama za široku potrošnju u okvirima redovnog izvoza kretati u 1999. godini dinamikom približno jednakom predviđenim stopama rasta privredne aktivnosti u zemljama Euroske unije (između 2.5 i 3%), ukupan robni izvoz Hrvatske mogao bi u 1999. tek približno dostići realnu razinu iz 1998. godine. Odnosno, izraženo u tekućim vrijednostima USD - uz pretpostavku da održi sadašnji odnos između USD i EURO-a - on bi u 1999. mogao biti za oko 3% veći nego u 1998. godini. Pri takvom kretanju robnog izvoza te uz ocjenu da bi devizni priljev od izvoza usluga izražen u USD mogao porasti za oko 6%, ukupan izvoz roba i usluga mogao bi u 1999. godini iznositi oko 8.9 mlrd. USD ili za oko 400 mil. USD više nego u 1998. godini.



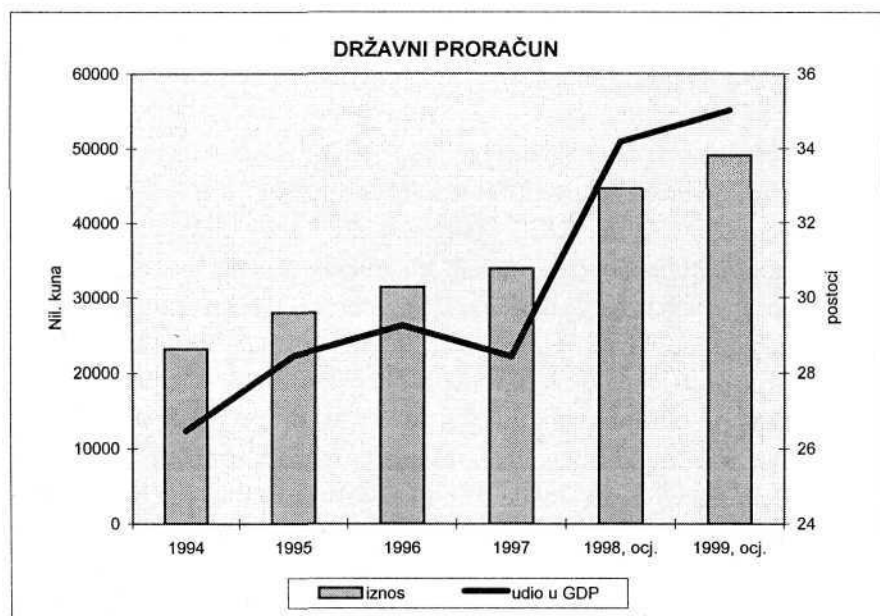
S druge strane, robni uvoz - u kojem uvoz opreme pretežno realiziran na kredit učestvuje sa oko 20% - i dalje predstavlja vrlo snažnu strukturnu komponentu u funkcioniranju hrvatske ekonomije, kako s aspekta korištenja inozemne akumulacije za modernizaciju proizvodnih kapaciteta, tako i s aspekta podmirivanja domaće potražnje proizvodima sa nižim cijenama od domaćih, što je onda i u funkciji održavanja stabilnosti ukupnih cijena na domaćem tržištu dokle se održava relativna stabilnost tečaja. Otuda potražnja za uvoznim proizvodima ima relativno malu elastičnost, dok njihova supstitucija domaćim proizvodima u pravilu za kupca znači povećanje troškova. U takvim uvjetima - osim ako se tijekom 1999. godine ne uvedu specifične mjere ograničavanja uvoza izvan konteksta općeg reguliranja domaće potražnje ili osim ako kretanja na međunarodnim financijskim tržištima ne izazovu bitno smanjenje eksterne likvidnosti - robni uvoz bi u 1999. mogao približno zadržati realnu razinu iz 1998. godine, dok bi njegova vrijednost izražena u tekućim USD bila povećana za oko 4.5%.

Time bi deficit u robnoj razmjeni iznosio u 1999. godini oko 4.2, a deficit u razmjeni roba i usluga oko 2.4 mlrd. USD, dok bi deficit tekućih transakcija platne bilance zadržao ocjenjenu razinu iz 1998. godine od oko 1.7 mlrd. USD.

Pored održavanja komercijalnih kreditnih linija i realizacije predviđenog zaduživanja države kod međunarodnih financijskih institucija u bruto iznosu od oko 600 mil. USD (neto oko 230 mil.USD), preduvjet za financiranje takvog deficita tekućih transakcija platne bilance u 1999. godini je i realizacija kapitalnih prihoda Državnog proračuna od privatizacije dijela javnih poduzeća i banaka u iznosu od oko 650 mil. USD, kao i povećanje izravnih i portfolio stranih investicija u privatni sektor. To bi ujedno omogućilo da se u drugoj polovini godine preokrene silazna tendencija kretanja deviznih rezervi i ukupno raspoloživih deviznih sredstava u bankarskom sustavu, čija bi se razina krajem 1998. godine mogla vratiti na oko 4.8 mlrd. USD, u okviru čega neto devizne rezerve centralne banke na razinu od oko 2.6 mlrd. USD.

Time bi postupno mogao slabiti pritisak povećane potražnje za devizama na deprecijaciju tečaja kune koji će biti intenziviran u prvoj polovini godine, ali ne ili barem ne jednakim intenzitetom i pritisak na kamatne stope, budući da bi pri takvom kretanju deviznih rezervi primarni novac mogao tijekom 1999. godine nominalno porasti za samo oko 8.5%, odnosno za oko 5% realno, dok bi njegova prosječna realna razina u 1999. godini mogla biti za oko 2% viša nego u 1998. godini. Pri bitno nepromijenjenoj vrijednosti monetarnog multiplikatora, slične tendencije kretanja mogla bi imati i novčana masa, što će tijekom 1999. godine još više naglasiti potrebu unapređenja funkcioniranja financijskog sustava, prvenstveno s aspekta zaštite vjerovnika i ublažavanja problema nelikvidnosti.

Posebno u kontekstu činjenice da je za 1999. godinu usvojen Državni proračun koji je za oko 10% nominalno veći od rebalansiranog proračuna za 1998. godinu, apsorbirajući preko 34% bruto domaćeg proizvoda i povećano ga usmjeravajući prema transferima i osobnim primanjima.



A upravo bi potražnja alimentirana tim sredstvima trebala, u kombinaciji s parcijalnim povećanjem izvoza, dati osnovni impuls zaustavljanju kratkoročne tendencije smanjivanja proizvodnje i njezinom agregatnom rastu u 1999. u odnosu na 1998. godinu za 2.5 - 3%.

Time bi se i u 1999. godini nastavio proces postratne revitalizacije hrvatske ekonomije, ali napregnuti odnosi u platnoj bilanci i ukupnom financijskom sustavu koji prate taj proces ilustriraju sve veću težinu problema s kojima se suočava mehanizam uporednog formiranja vanjske i unutarnje likvidnosti pri stabilnom nominalnom tečaju koji je do sada bio prvenstveno temeljen na inozemnom zaduživanju u funkciji financiranja domaće potrošnje, a ne dostatnog povećanja konkurentnosti domaće proizvodnje. Budući da taj mehanizam nije moguće u kratkom roku supstituirati efikasnijim, i u 1999. godini će, ocjenjuje se, doći do povećanja inozemne zaduženosti i kamatnih stopa - kao alternative većoj deprecijaciji tečaja i ubrzanju inflacije.

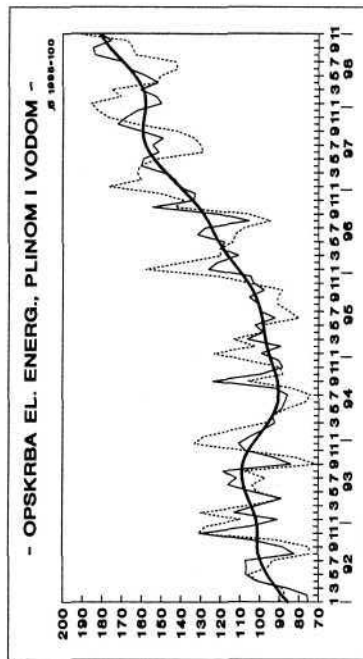
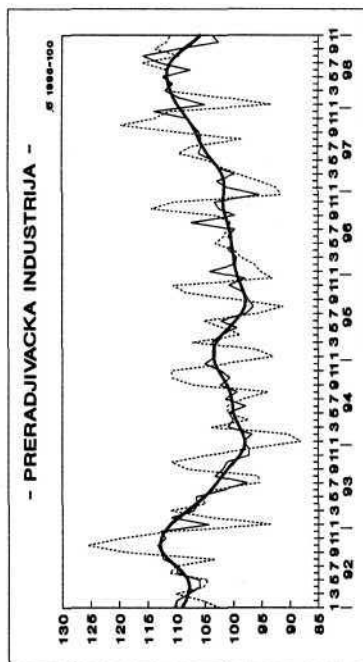
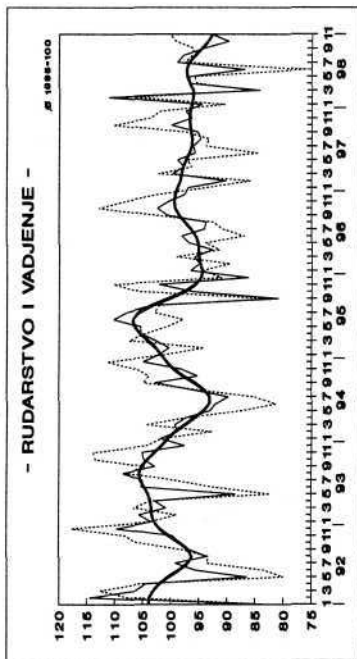
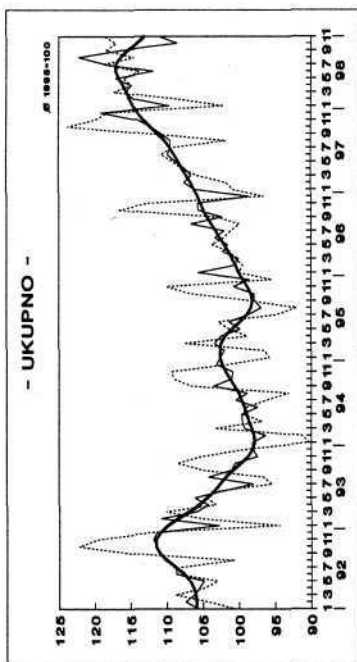
To ponovno naglašava potrebu ostvarivanja signifikantnih pomaka u ekonomskoj politici u smjeru njezinog djelovanja na stvaranje ambijenta za povećanje efikasnosti ukupnog funkcioniranja hrvatske ekonomije. Za to je bitno da ekonomski prostor Hrvatske što je moguće prije postane transparentan i konkurentan svjetskom ekonomskom prostoru, što podrazumjeva aktivno uključivanje hrvatske ekonomije u proces globalizacije. Preduvjeti za to su uspostavljanje ekonomske i pravne sigurnosti za poslovanje u Hrvatskoj, povećanje stupnja ekonomske otvorenosti u sferi tekućih i kapitalnih transakcija te vođenje ekonomske politike koja će rezultirati povećanjem troškovne konkurentnosti hrvatskog ekonomskog prostora u odnosu na njegovo okruženje.

Tablica 1.
OSNOVNI EKONOMSKI POKAZATELJI

	1995.	1996.	1997.	1-11. 1998.	1998. ocj.	1999. prog.
stope realnih međugodišnjih promjena						
Bruto domaći proizvod (a)	6.8	6.0	6.5	3.4	3.0	2.8
Industrijska proizvodnja	0.3	3.1	6.8	4.7	3.9	3.0
Građevinarstvo (b)	-3.9	9.0	16.9	4.2	3.4	1.0
Turizam (noćenja)	-35.5	66.5	41.3	3.3	3.3	5.2
Trgovina na malo (promet) (c)	16.5	3.4	14.9	1.1	0.0	3.8
Izvoz roba (USD)	8.7	-2.6	-7.6	8.9	8.8	2.9
Izvoz roba i usluga (USD) (a)	1.3	10.6	2.2	2.2	3.7	4.4
Uvoz roba (USD)	43.6	3.7	16.9	-2.8	-5.8	4.5
Uvoz roba i usluga (USD) (a)	36.1	6.8	15.0	-2.8	-5.5	4.2
Neto novčani primici privrede	9.9	7.0	13.7	-5.1	-6.4	2.6
Masa neto plaća	39.7	4.1	12.3	5.7	5.6	5.0
Bruto prihodi proračuna i fondova	18.2	10.3	8.4	12.7	12.1	5.2
Devizne rezerve, neto (USD, pros.)	77.9	19.7	12.1	8.6	7.5	-0.3
Raspoloživa deviz. sredstva (USD, prosjek)	56.6	41.1	14.7	7.1	6.0	-2.2
Primarni novac (prosjek)	59.6	26.0	20.0	3.0	1.8	1.9
Novčana masa (prosjek)	37.7	20.4	23.0	2.7	1.6	1.0
Ukupna likvidna sredstva (prosjek)	36.0	42.5	39.1	15.3	14.2	6.9
Cijene na malo (prosjek) (d)	2.0	3.5	3.6	5.7	5.7	3.5
Tečaj USD (prosjek) (d)	-14.2	1.1	9.9	-2.6	-2.6	-4.4
Tečaj DEM (prosjek) (d)	-2.8	-4.5	-5.0	-3.5	-3.5	0.4
nominalni pokazatelji						
Bruto domaći proizvod (mil. USD)	18811	19738	19322	...	20450	22800
Izvoz roba (mil. USD)	4633	4512	4171	4190	4540	4670
Uvoz roba (mil. USD)	7510	7788	9104	7780	8580	8970
Izvoz roba i usluga (mil. USD) (a)	7252	8024	8200	6631	8500	8870
Uvoz roba i usluga (mil. USD) (a)	9282	9911	11402	7899	10780	11230
Saldo tekućih transakcija (mil.USD) (a)	-1284	-858	-2434	-878	-1700	-1730
Raspoloživa dev. sredstva (mil.USD, kraj razd.)	3265	4306	4872	4710	4660	4800
Inozemni dug (mil.USD, kraj razdoblja) (a)	3336	4808	6662	7839	7900	8500
Saldo konsolidir. proračuna (postotak od BDP) (c)	-0.9	-0.4	-1.3	1.3	1.0	0.0
Kamatna stopa (prosječna, godišnja)	20.3	22.5	15.5	15.7	15.8	16.4
Tečaj DEM (kraj razdoblja) (d)	3.71	3.56	3.51	3.74	3.74	3.80
Tečaj USD (kraj razdoblja) (d)	5.32	5.54	6.30	6.25	6.25	6.31
Stopa nezaposlenosti (pros.) (c)	14.5	16.4	17.5	18.0	18.0	18.0

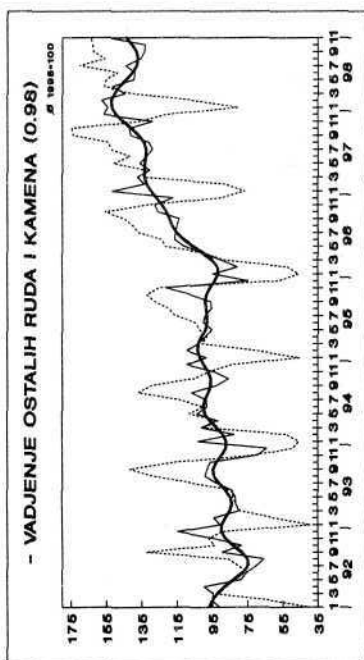
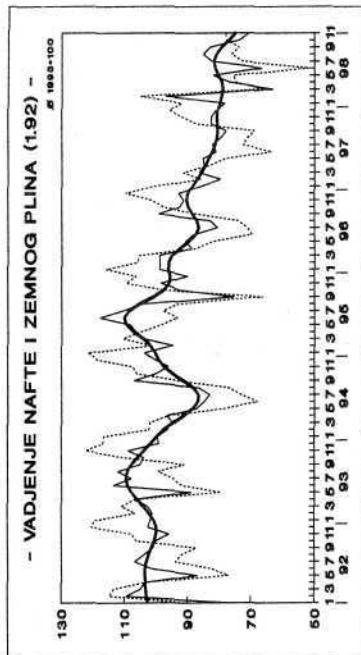
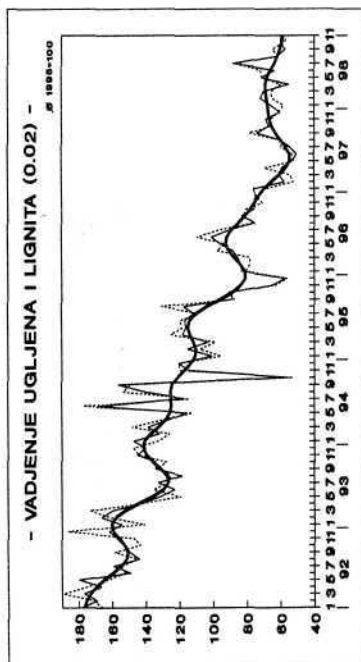
- (a) siječanj-rujan 1998.
 (b) siječanj-srpanj 1998.
 (c) siječanj-listopad 1998.
 (d) siječanj-prosinac 1998.

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



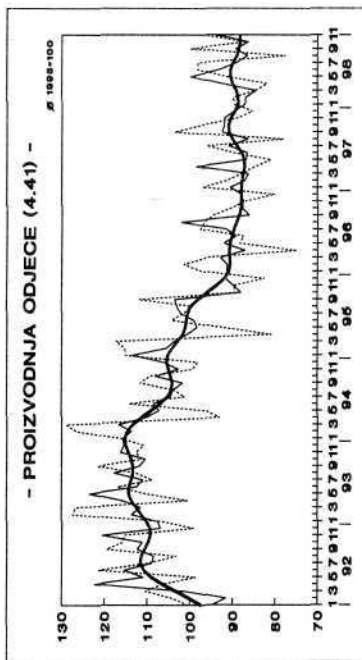
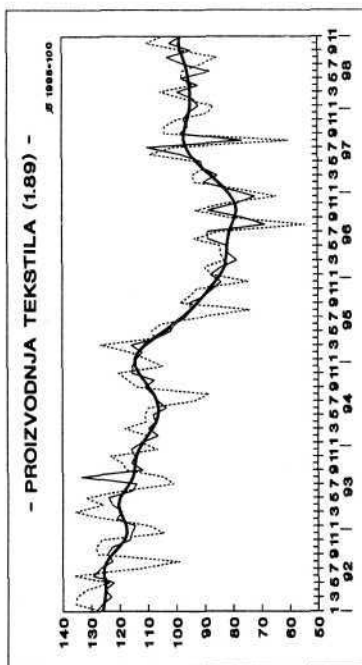
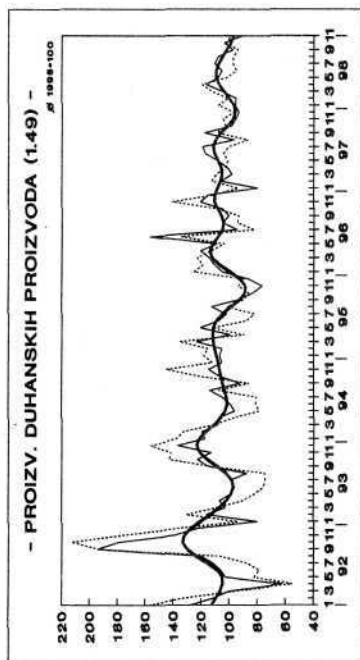
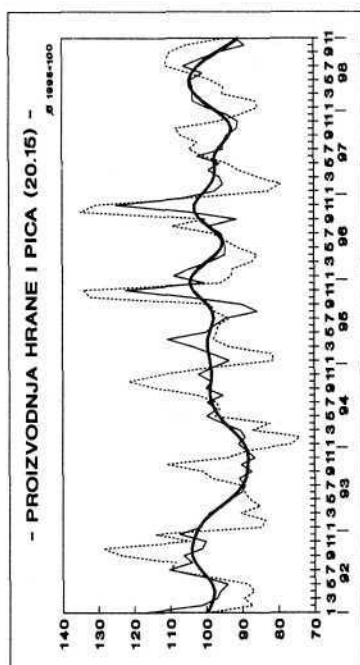
..... ORIGINALNI PODACI — DESEZONIRANO — TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



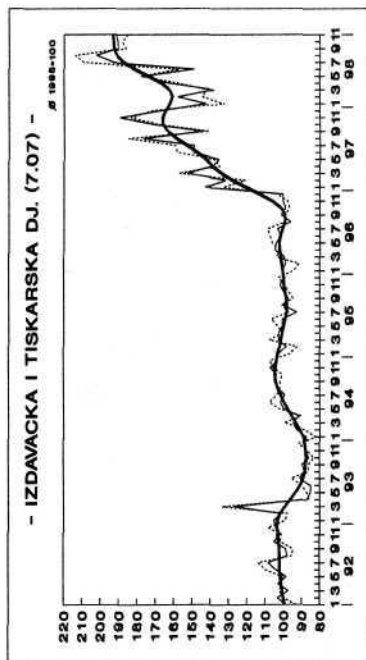
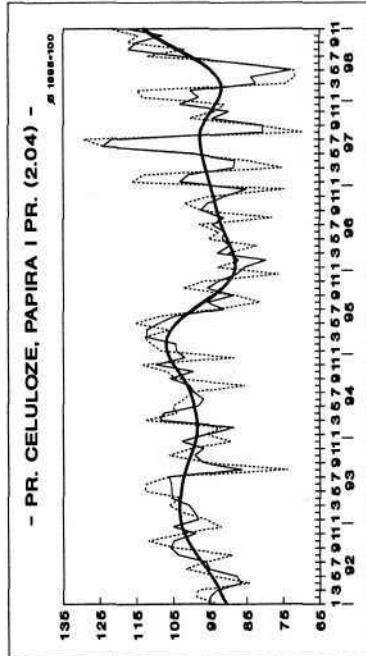
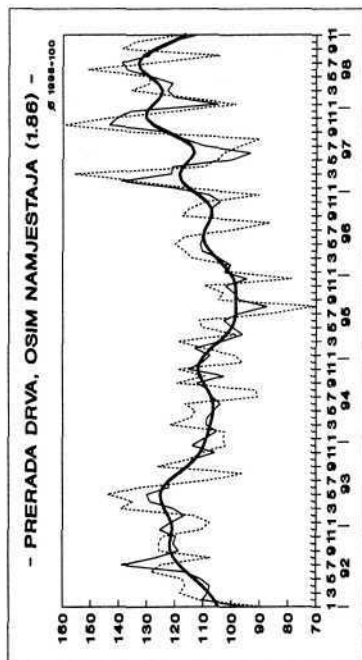
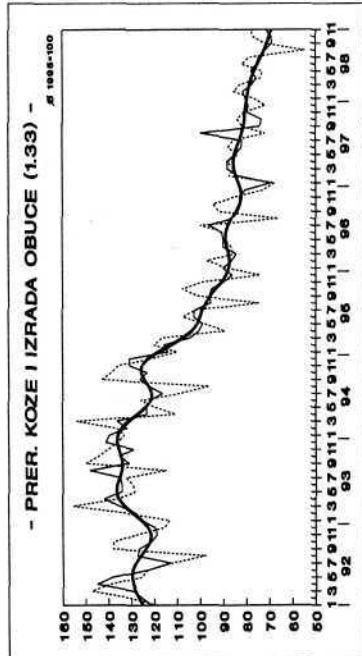
..... ORIGINALNI PODACI — DESEZONIRANO — TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



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

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

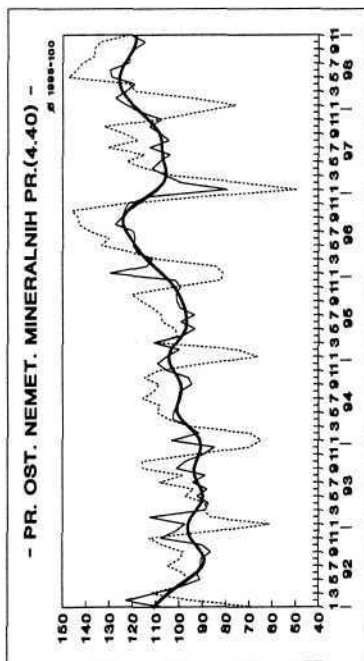
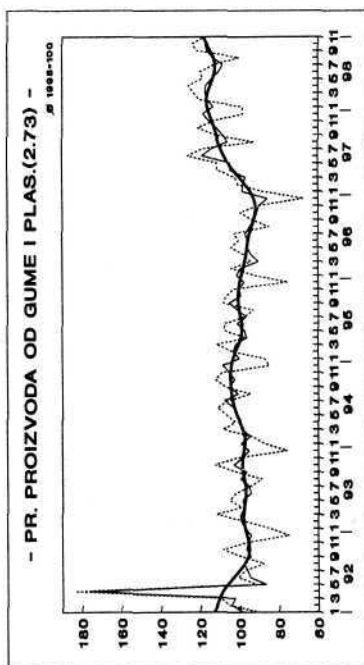
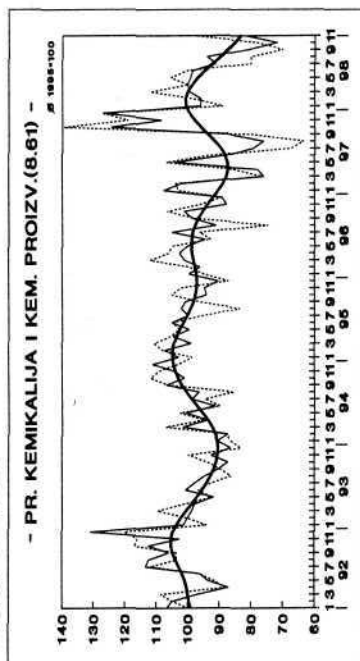
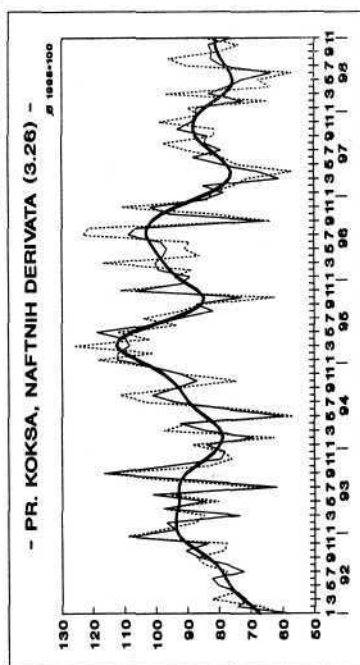


..... ORIGINALNI PODACI

— DESEZONIRANO

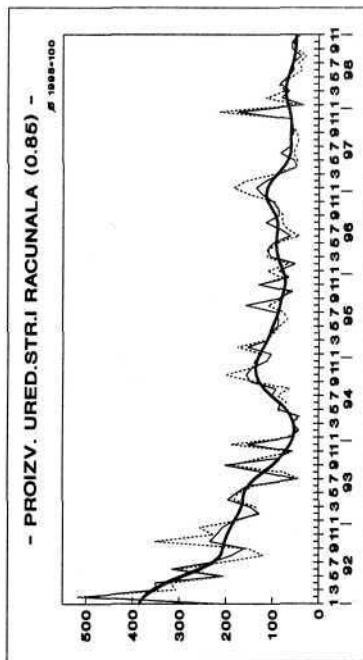
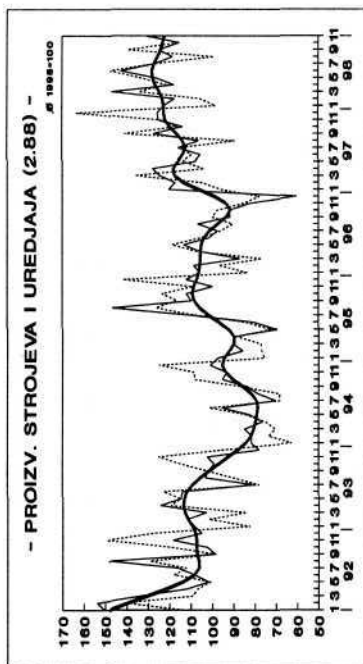
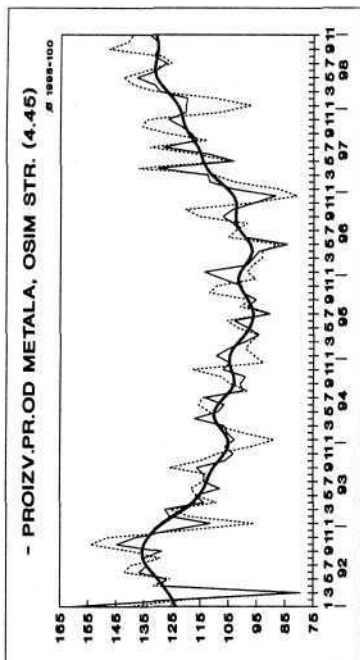
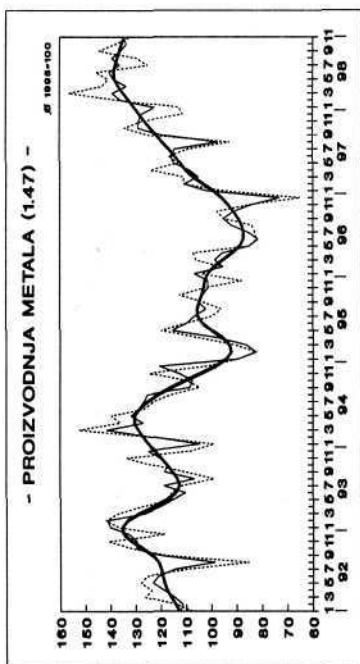
—— TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



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

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

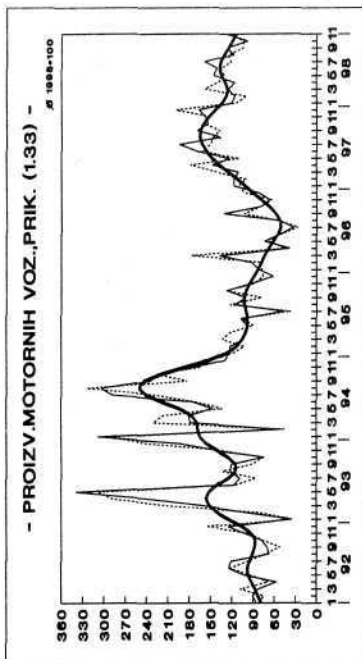
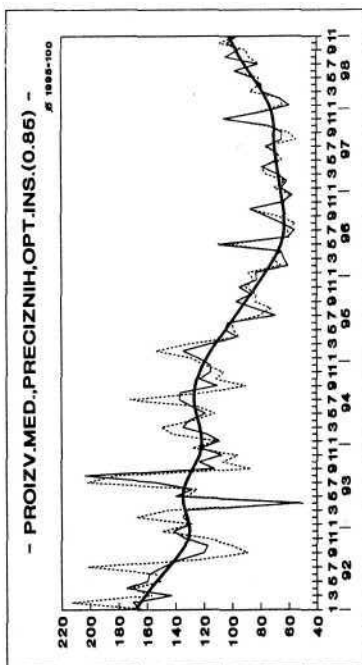
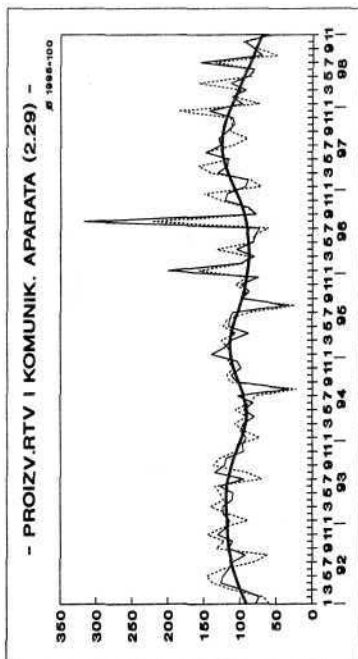
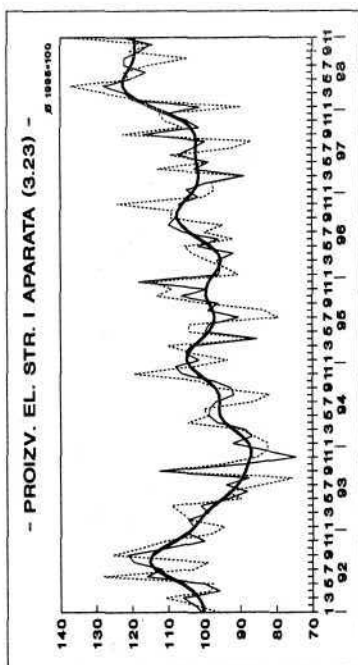


..... ORIGINALNI PODACI

— DESEZONIRANO

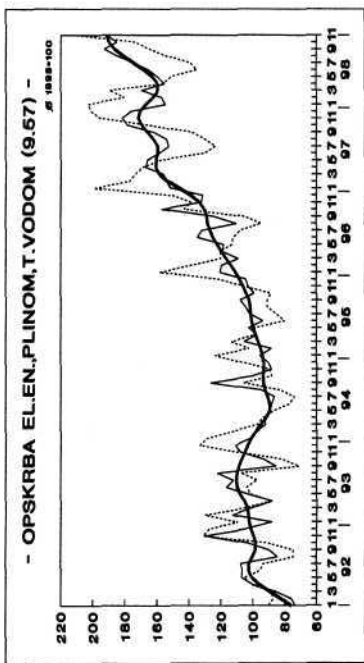
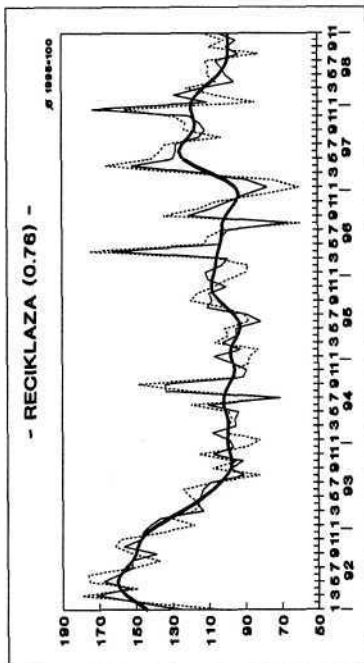
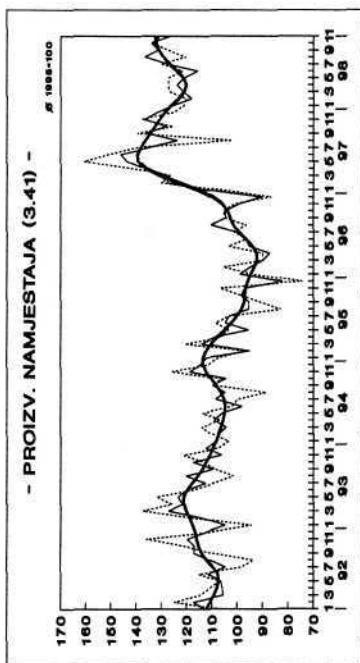
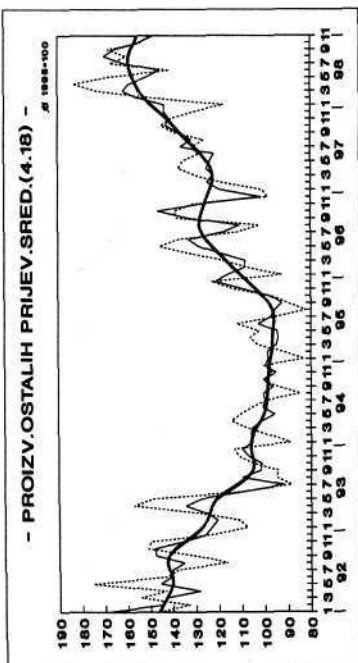
— TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



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

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



..... ORIGINALNI PODACI

----- DESEZONIRANO

————— TREND-CIKLUS