

I. Pozitivni signali na početku godine

Usporavanje gospodarskog rasta krajem 2007.

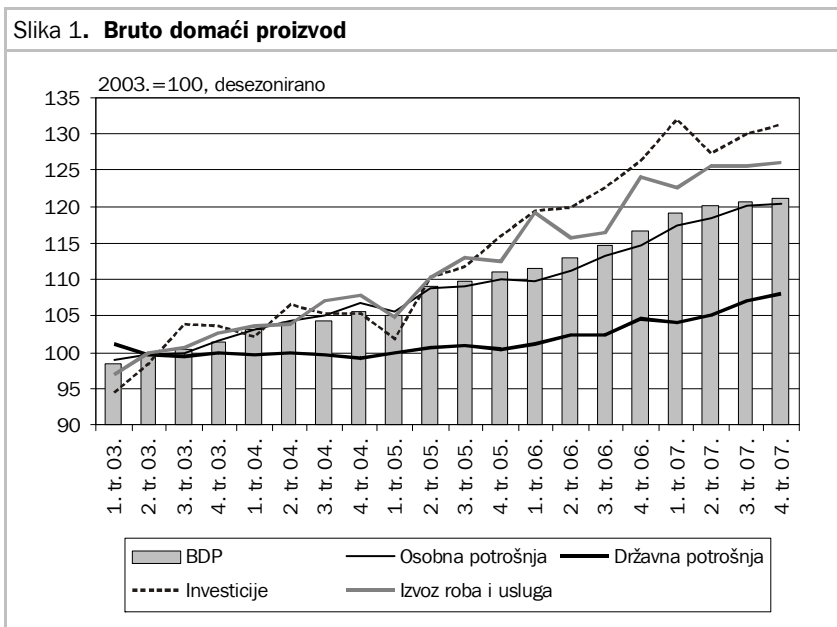
Bruto domaći proizvod je u 2007. godini porastao 5,6 posto, što predstavlja najvišu godišnju stopu rasta u posljednjih pet godina. Pritom je najznačajniji doprinos dala domaća potražnja, ponajprije osobna potrošnja i investicije. U međunarodnoj je razmjeni nastavljen trend rasta deficita, što je uvjetovalo negativan doprinos neto izvoza rastu BDP-a. Unatoč relativno visokoj godišnjoj stopi rasta, kretanje aktivnosti tijekom protekle godine ukazuje na usporavanje u drugoj polovici godine. Tako je nakon visokih međugodišnjih stopa rasta u prva dva tromjesečja od približno 7 posto, međugodišnja stopa u trećem tromjesečju iznosila 5,1, a u četvrtom 3,7 posto.

Osobna je potrošnja u 2007. povećana 6,2 posto, dok je godinu dana ranije njen rast iznosio 3,5 posto. U posljednjem je tromjesečju prošle godine porasla 5,0 posto na međugodišnjoj razini, što u odnosu na prvo tromjesečje 2007. godine predstavlja smanjenje za 2,1 postotna boda. Takvo kretanje osobne potrošnje najvećim je dijelom posljedica smanjenja kreditne aktivnosti banaka, ali i rastuće inflacije koja je neutralizirala dio snažnog nominalnog rasta raspoloživog dohotka.

S 3,4 posto u 2007. godini, državna je potrošnja zadržala trend relativno snažnog rasta koji je prisutan od kraja 2005. godine. Međugodišnja je stopa rasta u trećem tromjesečju iznosila 4,4 posto, a u četvrtom 3,7 posto. Porast državne

potrošnje u prošloj godini značajnim se dijelom može pripisati povećanim naporima javne administracije koji su uvjetovani procesom pridruživanja EU-u, ali i parlamentarnim izborima održanim u studenom.

Investicije su u 2007. godini ostvarile rast od 6,5 posto. Ipak, to je znatno niža stopa u usporedbi s 2006. godinom kada je ona iznosila 10,9 posto. Usporavanje je investicijske aktivnosti započelo u drugom tromjesečju 2007. godine, no analizom se tromjesečnih podataka, iz kojih je izdvojena sezonska komponenta, može primijetiti oporavak u drugom dijelu prošle godine. Tako je razina investicijske aktivnosti u četvrtom tromjesečju 2007. godine bila 2 posto viša nego u trećem, dok je porast u prethodnom tromjesečju iznosio tek 0,4 posto. Međugodišnji podaci zasad ne pokazuju takva pozitivna kretanja, pa su investicije, nakon rasta od 5,7 posto u trećem tromjesečju, porasle 4,0 posto na međugodišnjoj razini u četvrtom tromjesečju.



Izvor za originalne podatke: Državni zavod za statistiku.

U odnosu na 2006. godinu, realni je izvoz roba i usluga u 2007. godini u prosjeku porastao za 5,7 posto, a uvoz za 5,8 posto. Trend usporavanja dinamike vanjskotrgovinske aktivnosti započet u trećem tromjesečju prošle godine nastavljen je i u četvrtom tromjesečju. Međugodišnja stopa rasta izvoza je u trećem tromjesečju iznosila 7,3 posto, a u četvrtom 2,1 posto. Snažno je usporavanje rasta izvoza pratilo i usporavanje rasta uvoza, no nešto sporijom dinamikom. Ukupni je uvoz u četvrtom tromjesečju 2007. na međugodišnjoj razini ostvario porast od 6,0 posto. Prošla je godina završila s deficitom tekućeg računa platne bilance u visini od 3,2 milijarde eura, što u odnosu na 2006. godinu predstavlja povećanje za 514 milijuna eura. Udio deficita tekućeg računa platne bilance u BDP-u iznosio je 8,6 posto.

Početak 2008. bilježi porast industrijske proizvodnje,...

Nakon što je u 2007. godini ostvaren rast od 5,6 posto, ukupna je industrijska proizvodnja u prvom tromjesečju ove godine porasla za 4,7 posto na međugodišnjoj razini. Prethodna je godina bila obilježena snažnim rastom u prvoj polovici godine i usporavanjem rasta industrijske aktivnosti u njezinom drugom dijelu. Ovakva su kretanja prekinuta značajnim oporavkom industrijske proizvodnje početkom 2008. godine. Tako je desezonirana razina proizvodnje u siječnju bila veća za 3,9 posto u odnosu na prosinac 2007. godine. Slična su kretanja zabilježena u prerađivačkoj industriji, najvažnijoj sastavnici ukupne industrijske proizvodnje. Tako je u prvom tromjesečju 2008. godine prerađivačka industrija ostvarila međugodišnji rast od 4,7 posto, a opskrba plinom, električnom energijom i vodom 8,8 posto. Nasuprot tomu, kod djelatnosti rudarstva i vađenja proizvodnja je smanjena za 3,0 posto. Analiza kretanja glavnih grupa industrijskih proizvoda pokazuje da je u odnosu na zadnje tromjesečje 2007. godine porast proizvodnje u prvom tromjesečju zabilježen kod proizvodnje intermedijarnih dobara, kapitalnih dobara i netrajnih proizvoda za široku potrošnju. Istovremeno se razina proizvodnje trajnih proizvoda za široku potrošnju nije značajnije promijenila, dok je kod proizvodnje energije zabilježen pad aktivnosti. Najveći je porast proizvodnje zabilježen kod kapitalnih dobara, što ukazuje na natprosječan rast sektora s većom dodanom vrijednosti.

... aktivnosti u građevinarstvu...

Građevinska je aktivnost u 2007. zabilježila porast od 2,4 posto, pri čemu treba napomenuti da je trend njezinog oporavka pokrenut sredinom prošle godine. Desezonirani podaci o obujmu građevinskih radova u prva dva mjeseca ove godine ukazuju na relativno visoku razinu građevinske aktivnosti. Ona je u siječnju 2008. bila 9,5 posto veća nego u prosincu 2007. godine, a u veljači 6,9 posto. Promatrajući vrste građevina, od ukupnog je broja radnih sati na zgradama odrađeno 49,6 posto, dok se ostatak sati odnosio na radove na ostalim građevinama. Može se očekivati da se trendovi u građevinarstvu pozitivno odraze na tromjesečne podatke o kretanju BDP-a. Unatoč ovakvim, pozitivnim kretanjima s početka 2008. godine, valja primijetiti da značajan pad broja izdanih građevinskih dozvola u siječnju i veljači donosi opreznija očekivanja o kretanjima u preostalom dijelu godine. Tako je u prva dva mjeseca broj izdanih građevinskih dozvola bio manji za čak 38,0 posto u odnosu na isto prošlogodišnje razdoblje.

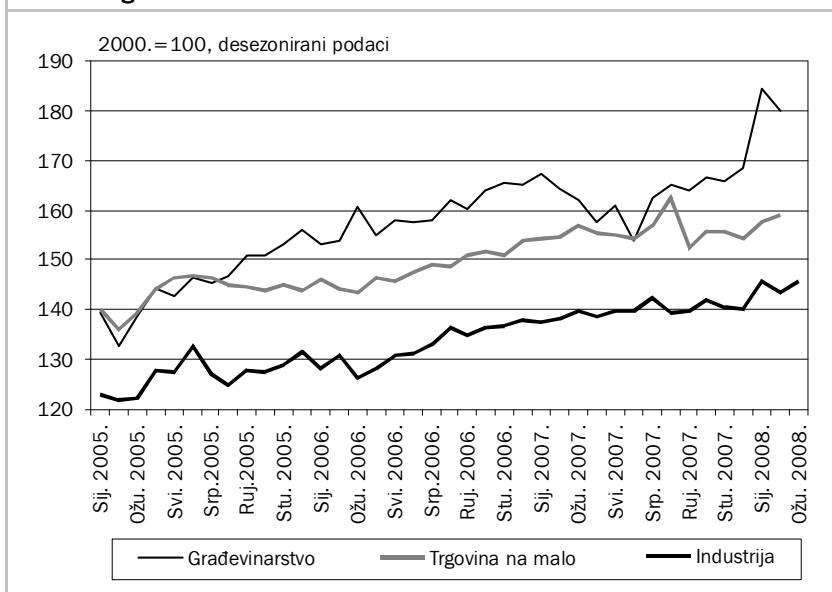
... i obujma trgovine na malo

Nakon snažnog rasta realnog prometa tijekom ljetnih mjeseci prošle godine, u rujnu je došlo do očekivanog pada aktivnosti trgovine na malo. No, stagnaciju zabilježenu tijekom jesenskih i zimskih mjeseci prekinuo je rast s početka ove godine. U cijeloj je 2007. godini porast obujma trgovine na malo iznosio 5,3 posto, dok je on u prva dva mjeseca ove godine kumulativno bio veći za 4,7 posto u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Najveći su doprinos pozitivnim kretanjima početkom 2008. godine dali rast prometa u nespjecijaliziranim prodavaonicama živežnih namirnica te trgovini motornim gorivima i mazivima, koji u strukturi trgovine na malo čine 45,0 posto prometa. Pritom treba imati na umu da je porast prometa motornih goriva i maziva djelomice uvjetovan i rastom cijena naftnih derivata. I dok najave još jedne uspješne turističke godine ohrabruju pozitivna očekivanja, restriktivnija kreditna politika HNB-a i sporiji rast realnih neto plaća mogli bi polučiti negativne učinke na kretanja realnog prometa u trgovini na malo u narednim mjesecima.

Naznake uspješne turističke godine

Podaci o broju dolazaka i noćenja turista u prva dva mjeseca ove godine ukazuju na nastavak pozitivnih kretanja u turističkom sektoru. Tako je u tom razdoblju ostvareno 11,4 posto više dolazaka i 13,3 posto više noćenja u odnosu na isto razdoblje 2007. godine. Noćenja domaćih gostiju su u prva dva mjeseca ove godine porasla za 8,8 posto na međugodišnjoj razini, a stranih za 20,0 posto. U strukturi stranih gostiju i dalje prednjače turisti iz Njemačke, Austrije, Italije i Slovenije. Iako ostvareni rast u siječnju i veljači neće imati značajniji utjecaj na ukupne rezultate turističkog sektora u ovoj godini, zabilježena pozitivna kretanja mogu biti najava uspješne turističke godine.

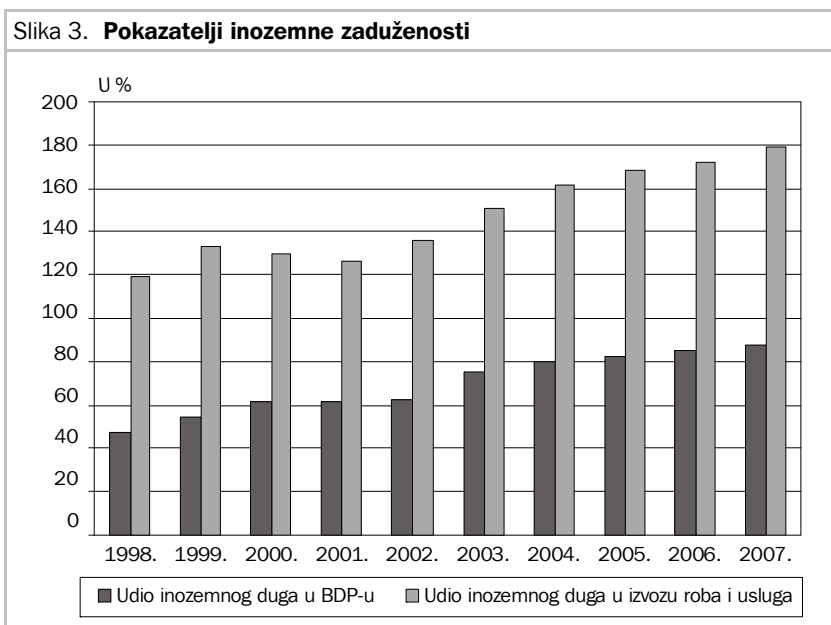
Slika 2. **Obujam industrijske proizvodnje, građevinskih radova i prometa u trgovini na malo**



Izvor za originalne podatke: Državni zavod za statistiku.

Nastavljen rast inozemnog duga

Inozemni je dug u 2007. godini rastao po nižoj stopi nego godinu ranije, što bi se moglo pripisati učinkovitosti mjera monetarne politike usmjerenih na obuzdavanje snažne kreditne ekspanzije banaka te politici većinskog zaduživanja države na domaćem tržištu kapitala. Ukupan je inozemni dug porastao za 12,5 posto u odnosu na 2006. godinu, dok je godinu dana ranije porast iznosio 13,7 posto. Na kraju 2007. godine dug je dosegao razinu od 32,9 milijarde eura. Unatoč usporavanju rasta u 2007. godini, udio ukupnog inozemnog duga u BDP-u je povećan s 85,5 posto u 2006. na 87,8 posto u 2007. godini, što ukazuje na nastavak negativnih kretanja inozemne zaduženosti. Kao pokazatelj zaduženosti može se promatrati i udio inozemnog duga u izvozu roba i usluga s obzirom da bi se devizna sredstva ostvarena izvozom trebala koristiti za otplatu jednog dijela dospjelog duga.



Izvor za originalne podatke: Hrvatska narodna banka.

Udio je inozemnog duga u izvozu roba i usluga povećan sa 172,2 posto u 2006. na 179,2 posto u 2007. godini. Najveći utjecaj na rast ukupne inozemne

zaduženosti imao je rast duga ostalih domaćih sektora (uključujući izravna ulaganja). Ovaj sektor prvenstveno obuhvaća zaduživanje poduzeća i nebankarskih financijskih institucija u inozemstvu. Dug je ovog sektora u 2007. godini porastao za 40,4 posto na godišnjoj razini. Također je porastao njegov udio u ukupnom inozemnom dugu Hrvatske s 42,3 posto u 2006. na 52,8 posto u 2007. godini. Istovremeno su banke smanjile svoj dug u inozemstvu za 13,1 posto. Glavnina ovog smanjenja ostvarena je u drugoj polovici 2007. godine. Dug državnog sektora ostao je na približno istoj razini kao i krajem 2006. godine, pa je na kraju 2007. godine iznosio 6,66 milijardi eura. Konačno, u tekućoj se godini može očekivati jači porast inozemnog duga s obzirom da je Vlada najavila da će se pretežno zaduživati na međunarodnim financijskim tržištima.

Tablica 1. Glavni ekonomski pokazatelji				
	2006.	2007.	2008.	
REALNA GOSPODARSKA AKTIVNOST				
Bruto domaći proizvod, realni (%-tna promjena)	4,8	5,6	-	-
Industrijska proizvodnja, fizički obujam (%-tna promjena)	4,5	5,6	4,7	siječanj-ožujak
Trgovina na malo, realni promet (%-tna promjena)	2,1	5,3	4,7	siječanj-veljača
Građevinarstvo, fizički obujam (%-tna promjena)	9,3	2,4	12,9	siječanj-veljača
Turizam, noćenja (%-tna promjena)	3,1	5,6	13,3	siječanj-veljača
ZAPOSLENOST, PLAĆE I CIJENE				
Stopa registrirane nezaposlenosti	16,6	14,8	14,7	siječanj
Neto plaća (%-tna promjena)	5,2	5,2	5,9	veljača
Potrošačke cijene (%-tna promjena)	3,2	2,9	5,7	ožujak
VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA				
Izvoz roba, EUR (%-tna promjena)	17,2	9,1	13,2	siječanj-veljača
Izvoz roba i usluga, EUR (%-tna promjena)	11,3	-	-	-
Uvoz roba, EUR (%-tna promjena)	14,0	10,1	19,5	siječanj-veljača
Uvoz roba i usluga, EUR (%-tna promjena)	12,4	-	-	-
PRORAČUN, KAMATNE STOPE I TEČAJ				
Saldo konsolidiranog proračuna (sred. država, mlrd. HRK)	-6,39	-	-	-
Kamatna stopa na kratkoročne kunske kredite bez valutne klauzule (kraj razdoblja, u % na godišnjoj razini)	9,37	9,74	10,27	veljača
ZIBOR (prekonoćni krediti, u % na god. razini, kraj razdoblja)	4,18	8,5	1,75	ožujak
Tečaj HRK/EUR (kraj razdoblja)	7,35	7,33	7,26	ožujak
Tečaj HRK/USD (kraj razdoblja)	5,58	4,99	4,59	ožujak

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

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

Daljnji rast deficita robne razmjene s inozemstvom

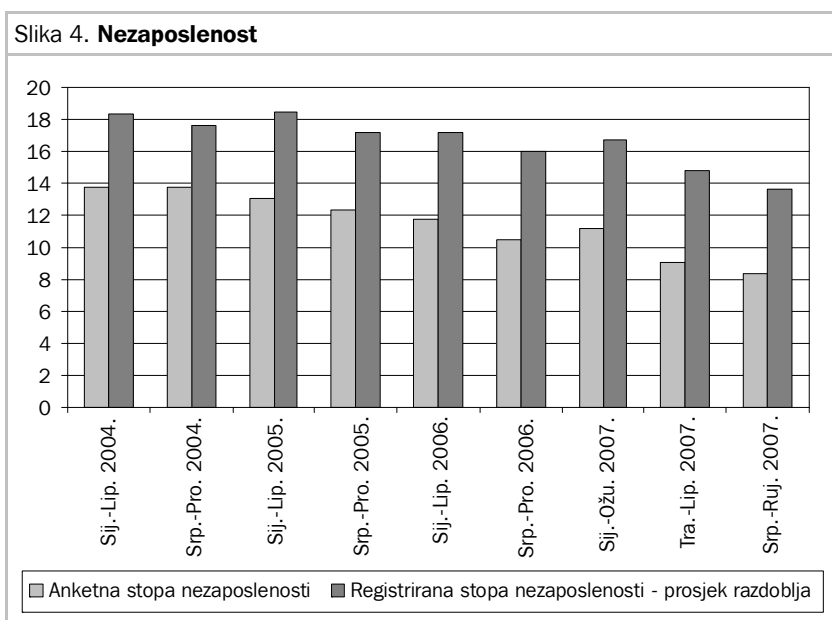
Nakon pogoršavanja bilance robne razmjene s inozemstvom tijekom 2007., negativan je trend nastavljen i u prvim mjesecima 2008. godine. Na kraju prva dva mjeseca 2008. godine deficit je robne razmjene iznosio 12,4 milijardi kuna, što je čak 24,4 posto više nego u isto vrijeme prethodne godine. Uvoz i dalje raste brže od izvoza, a pokrivenost uvoza izvozom je koncem veljače iznosila 46,0 posto. Kunska je vrijednost uvoza u prva dva mjeseca 2008. godine povećana za 18,4 posto u odnosu na isto razdoblje 2007. godine, dok je izvoz u istom je razdoblju porastao za 12,1 posto. Velik dio porasta vanjskotrgovinske robne razmjene je posljedica porasta cijena nafte i naftnih derivata na svjetskim tržištima. Najveći nositelj hrvatskog izvoza i dalje je preradivačka industrija čiji se izvoz u prva dva mjeseca povećao za 14,3 posto na međugodišnjoj razini. Na to je povećanje prvenstveno utjecala brodogradnja. Ukoliko se iz analize isključi izvoz brodova, tada je ukupan izvoz porastao za samo 9,7 posto. Osim izvoza brodova, ukupnom su rastu doprinijeli i pojačan izvoz proizvoda od metala, te električnih strojeva i aparata. U usporedbi s istim razdobljem prošle godine, u prva je dva mjeseca ove godine zabilježeno povećanje ukupnog obujma trgovine sa zemljama Europske unije, no uočava se i smanjenje izvoza na nama najznačajnije tržište – talijansko. Slabljenje gospodarskog rasta u državama Europske unije moglo bi negativno utjecati na hrvatski izvoz u narednim mjesecima.

Smanjenje nezaposlenosti

Prošlu su godinu obilježila pozitivna kretanja na tržištu rada. Prema revidiranim podacima DZS-a, broj zaposlenih je u 2007. godini u prosjeku porastao za 3,3 posto na međugodišnjoj razini. Tomu je najviše pridonio porast broja zaposlenih osoba u sektoru pravnih osoba u visini od 4,4 posto. Istovremeno, sektor osiguranih poljoprivrednika u prošloj godini bilježi pad broja zaposlenih od 8,9 posto, a sektor obrta porast zaposlenosti od 0,3 posto. Broj nezaposlenih osoba registriranih pri Hrvatskom zavodu za zapošljavanje u veljači je ove godine bio manji za 0,4 posto u odnosu na siječanj, dok je njegov pad na

međugodišnjoj razini iznosio 12,9 posto. U veljači je registrirana nezaposlenost iznosila 14,7 posto, što je za 2 postotna boda niže nego godinu dana ranije. I stopa anketne nezaposlenosti se nastavila smanjivati, pa je u trećem tromjesečju 2007. iznosila 8,4 posto.

Realne su bruto plaće u 2007. godini u prosjeku porasle za 3,2 posto u odnosu na 2006. godinu. U nominalnim je terminima rast bruto plaća iznosio 6,2 posto. U istom su razdoblju realne neto plaće zabilježile rast od 2,2 posto. Prosječna mjesečna neto plaća isplaćena u siječnju 2008. godine iznosila je 5.019 kuna. U odnosu na siječanj 2007. godine, neto plaća bilježi porast od 5,9 posto. Međutim, prosječna neto plaća u realnim terminima bilježi pad od 0,03 posto, što se najvećim dijelom može pripisati rastu cijena.



Izvor: Državni zavod za statistiku.

Okvir 1. MEĐUNARODNO OKRUŽENJE

Gospodarstvo Europske unije (EU-27) je u 2007. godini zabilježilo usporavanje aktivnosti u odnosu na prethodnu godinu ostvarivši rast od 2,5 posto, dok je u 2006. godini gospodarska aktivnost porasla 3,1 posto. Ovo je usporavanje rezultat slabljenja izvoza, te osobne i državne potrošnje u četvrtom tromjesečju prošle godine. Jedino su investicije u tom tromjesečju ostvarile solidan rast od 4,2 posto na međugodišnjoj razini.

Cijene i dalje bilježe ubrzan rast. Inflacija je u ožujku 2008. godine iznosila visokih 3,8 posto na međugodišnjoj razini. Najviše su porasle cijene energenata i prehrambenih proizvoda. Snažni cjenovni pritisci sprečavaju Europsku središnju banku da snizi ključne kamatne stope kako bi potaknula gospodarski rast. Očekuje se da će osobna potrošnja u 2008. godini, potaknuta daljnjim smanjenjem nezaposlenosti, i dalje pozitivno doprinosti gospodarskom rastu EU-a unatoč ubrzanom porastu cijena i smanjenju kupovne moći. Desezonirani podaci pokazuju da je u veljači tekuće godine prosječna stopa nezaposlenosti iznosila 6,7 posto, što je najniža stopa nezaposlenosti u posljednjih 25 godina. Međutim, zbog slabljenja ekonomske aktivnosti u SAD-u, previranja na svjetskim financijskim tržištima i stalnog rasta cijena nafte, očekuje se daljnje usporavanje gospodarskog rasta EU-a tijekom 2008. godine. Stručnjaci Međunarodnog monetarnog fonda procjenjuju da će gospodarska aktivnost EU-a porasti za 1,8 posto u 2008. godini (*World Economic Outlook*, travanj 2008.).

U 2007. godini je zabilježeno usporavanje gospodarskog rasta i SAD-a i Japana. U SAD-u je godišnji rast bruto domaćeg proizvoda iznosio samo 2,2 posto (nasuprot 2,9 posto u 2006. godini). Osobna potrošnja i izvoz su bili glavni pokretači rasta SAD-a. U Japanu je u 2007. godini ostvarena stopa gospodarskog rasta od 2,1 posto. Iako je izvozna konkurentnost Japana ojačala tijekom te godine, slabljenje investicija u odnosu na prethodnu godinu je znatno doprinijelo usporavanju rasta. Međutim, čini se da će oživljavanje građevinarstva tijekom 2008. godine pozitivno doprinijeti rastu investicija, a time i cjelokupnom gospodarskom rastu Japana.

Usporavanje rasta plasmana banaka

Monetarna je politika posljednjih mjeseci bila restriktivnija nego ranije, očito kao dio odgovora monetarnih vlasti na rastuću inflaciju, ali i na prekomjeran rast kredita i inozemnog zaduženja. Početkom ove godine došlo je do znatnog usporavanja glavnih monetarnih agregata. Tako je primarni novac u veljači 2008. bio 10,9 posto veći nego godinu dana ranije, što je upola manja stopa rasta nego u isto vrijeme prošle godine. Međugodišnja stopa rasta novčane mase (M1) u veljači je iznosila 12,8 posto i najniža je u posljednje dvije godine, a

slična se kretanja mogu opaziti i kod ukupnih likvidnih sredstava (M4). Stopa rasta plasmana smanjena je s 23,5 posto u srpnju 2006. godine na 13,6 posto u veljači 2008. godine, ponajprije zbog umjerenijeg rasta kredita poslovnih banaka. U prva su dva mjeseca 2008. godine krediti banaka porasli samo 0,9 posto, dok je u cijeloj 2007. godini njihov rast iznosio 13,3 posto. U strukturi kredita sve veći udio imaju krediti stanovništvu, koji su u veljači dosegнули razinu od 115,3 milijardi kuna, dok su krediti trgovačkim društvima zaostali na 86,8 milijardi kuna. Čini se da banke smatraju stanovništvo boljim dužnikom jer je pad stope rasta kredita stanovništvu bio manji nego pad stope rasta kredita trgovačkim društvima. Stopa rasta kredita stanovništvu usporila je, naime, s 23,2 posto u veljači 2007. godine na 17,4 posto u veljači 2008. godine, dok je stopa rasta kredita trgovačkim društvima smanjena s 24,0 posto na 9,2 posto. Ipak, treba spomenuti da trgovačka društva imaju mogućnost izravnog zaduživanja u inozemstvu, tako da ih ovakva kretanja nužno nisu pogodila.

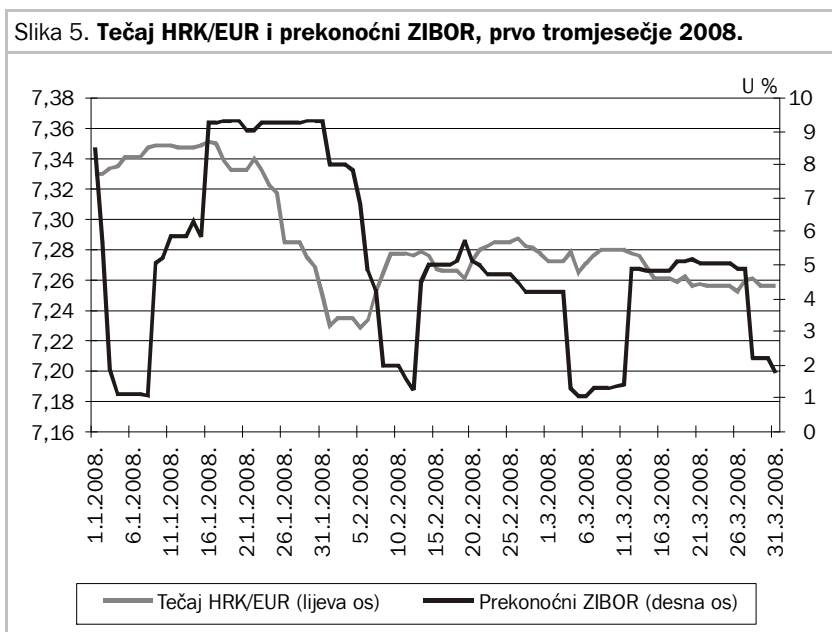
Nemirno novčano tržište

Početak 2008. godine donio je snažan porast kamatnih stopa na tržištu novca. Sredinom siječnja prekonocni se ZIBOR popeo iznad 9 posto, no već je početkom veljače došlo do njegovog pada, da bi se tijekom veljače i ožujka kamatne stope kretale na razinama do 5 posto. Uzrok visokoj razini prekonocnog ZIBOR-a u siječnju leži u izostanku održavanja četiri uzastopne redovite obratne repo aukcije koje su donijele smanjenje likvidnosti na novčanom tržištu. To je unijelo živost u korištenje lombardnih kredita budući da su na taj način banke tražile dodatna novčana sredstva od HNB-a. Treba napomenuti da je razina prekonocnog ZIBOR-a od 9 posto ujedno i njegova gornja granica jer toliko iznosi i lombardna stopa po kojoj banke od HNB-a mogu posuditi dodatnu likvidnost. Do pada kamatnih stopa s ovako visokih razina došlo je krajem siječnja. Tada je HNB intervenirala na deviznom tržištu ubacivši u sustav 1,37 milijardi kuna, a obratne su se repo aukcije ponovno počele održavati. Politika smanjivanja likvidnosti početkom godine dio je nastojanja HNB-a da smanji inflaciju. Pritom usporedba kretanja prekonocnog ZIBOR-a u prvom tromjesečju 2007., kada je inflacija bila na prihvatljivoj razini, s kretanjem u prvom tromjesečju 2008., koje je pratila relativno visoka inflacija, ukazuje na značajne razlike. Prvo tromjesečje 2007. godine obilježila je

uglavnom dobra likvidnost na novčanom tržištu. Prosječni prekonocni ZIBOR iznosio je 3,5 posto, a koeficijent njegove varijacije 14,2 posto, dok je u prvom tromjesečju 2008. godine prosječni prekonocni ZIBOR iznosio 5,1 posto, a koeficijent varijacije 52,9 posto. Izostanak redovitih obratnih repo aukcija u siječnju 2008. godine uzrokovao je pritiske na likvidnost, ali i nesigurnost u buduće održavanje obratnih repo aukcija, što samo po sebi dovodi do viših razina kamatnih stopa.

Aprecijacija kune

Kretanje tečaja kune prema euru u prvom tromjesečju 2008. godine bilo je pod snažnim utjecajem zbivanja na novčanom tržištu. Naime, budući da su u siječnju izostale redovite obratne repo aukcije HNB-a, a kamatne su se stope vinule iznad 9 posto, sudionici na novčanom tržištu su pokušali doći do tražene likvidnosti, između ostalog i prodajom eura, što je stvorilo snažan aprecijacijski pritisak na kunu.



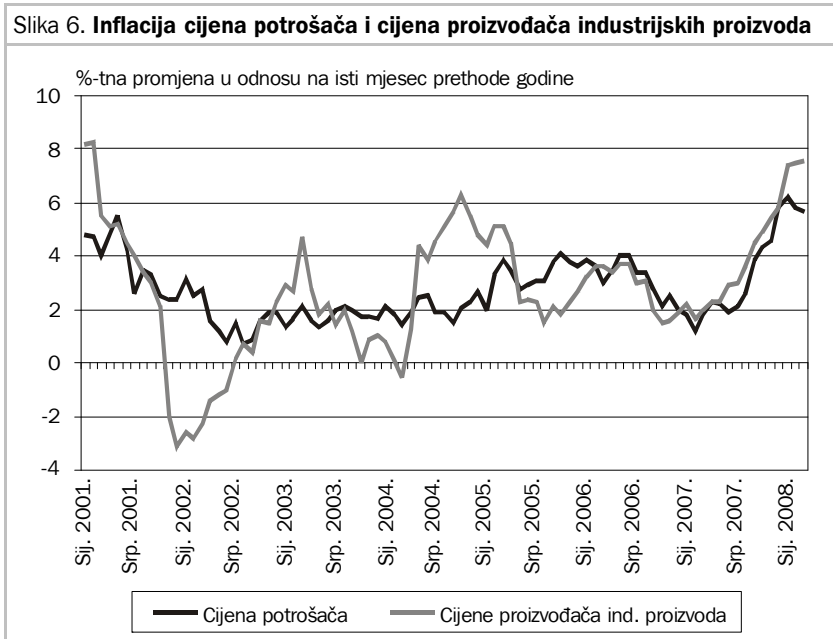
Izvori: Reuters i Hrvatska narodna banka.

Tako je kuna u siječnju aprecirala za 1 posto, dok su najsnažniji aprecijacijski pritisci bili izraženi u drugoj polovici siječnja, i to zbog akumuliranja uzastopno neodržavanih obratnih repo aukcija. Aprecijacija je kune tada navela HNB da intervenira na deviznom tržištu otkupom 189,1 milijun eura od banaka i plasmanom 1,37 milijardi kuna. To je, uz ponovno uspostavljen ritam redovnih obratnih repo aukcija, stabiliziralo tečaj, pa je prvo tromjesečje završilo s tečajem od 7,26 HRK za 1 EUR, tj. s jačanjem kune od 0,9 posto u odnosu na kraj 2007. godine.

Snažan pad CROBEX-a u prvom tromjesečju 2008. godine

U prvom je tromjesečju 2008. godine dionički indeks Zagrebačke burze (CROBEX) pao za čak 26,6 posto. Uzroci ove korekcije mogu se naći u globalnim kretanjima, ali i u domaćim čimbenicima. Naime, već je neko vrijeme odnos cijena dionica i zarade po dionicama koje čine CROBEX bio značajno viši nego u zemljama u regiji, što je značilo da su dionice u Hrvatskoj relativno skuplje u odnosu na druge usporedive zemlje. Takva bi razlika trebala značiti da su očekivanja rasta pojedinih kompanija, ali i hrvatskog gospodarstva u cjelini, bila veća nego u drugim zemljama. Međutim, s usporavanjem gospodarstva u posljednjem tromjesečju 2007. godine, koje prate i očekivanja o nižoj stopi rasta BDP-a u 2008. godini, investitori su postali znatno oprezniji. Osim toga, na tržište kapitala koje je postalo vrlo popularno nakon javnih ponuda dionica INA-e i T-HT-a ušao je veći broj relativno neiskusnih malih investitora, pretežno putem investicijskih fondova, koji su s prvim valom malo snažnije korekcije cijena pobjegli s tržišta i doveli investicijske fondove u poziciju da moraju prodavati dionice kako bi isplatili investitore, što je utjecalo na dodatni pad cijene dionica. Nepovoljni signali sa svjetskih financijskih tržišta također su imali važan utjecaj na depresiju domaćeg tržišta.

utjecao rast cijena u proizvodnji naftnih derivata (26,5 posto), duhanskih proizvoda (15,5 posto) te hrane i pića (9,3 posto).

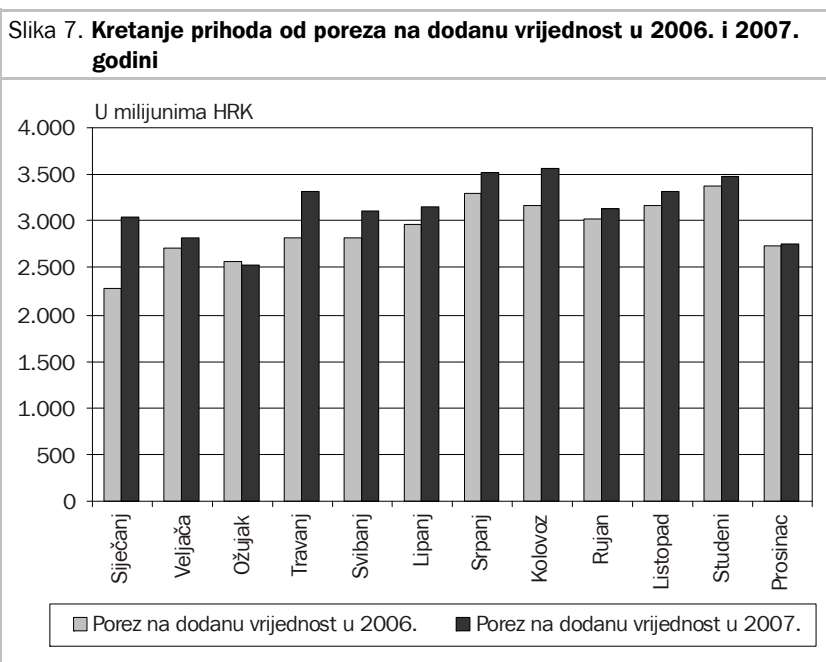


Izvor: Državni zavod za statistiku.

Visok rast proračunskih prihoda...

Snažan gospodarski rast ostvaren u 2007. godini rezultirao je povoljnim stanjem državnog proračuna. Prihodi su u prošloj godini iznosili 108,3 milijardi kuna, što je 13,7 posto više nego godinu dana ranije. Na takav, relativno visok rast prihoda utjecala je, osim dobre gospodarske situacije, poboljšana naplata poreza i konsolidacija državnog proračuna, odnosno uključivanje fondova socijalnog osiguranja (HZMO, HZZO i HZZ) u sustav Državne riznice te zatvaranje računa proračunskih korisnika koji su djelovali izvan jedinstvenog sustava Državne riznice, a koji su od 1. siječnja 2007. godine u potpunosti uključeni u njezin sustav. Osim toga, promjena Zakona o financiranju jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave značajno je utjecala na rast prihoda od poreza na dobit.

Porez na dodanu vrijednost i socijalni doprinosi najznačajniji su prihodi državnog proračuna. Prihod od poreza na dodanu vrijednost prošle je godine zabilježio povećanje od 8,1 posto i dosegao iznos od 37,7 milijardi kuna, što je najvećim dijelom rezultat dobre turističke sezone i jake gospodarske aktivnosti tijekom cijele godine, kao i rasta uvoza, ali i cijena. Prihod od socijalnih doprinosa ostvaren je u iznosu od 37,2 milijardi kuna s međugodišnjim rastom od 9,8 posto, što je koreliralo s rastom zaposlenosti i bruto plaća. Prihod od poreza na dobit ostvaren je u iznosu od 8,8 milijardi uz rast od 74,4 posto, a rezultat je vrlo dobrog poslovanja poduzeća i banaka tijekom 2006. godine i promjene Zakona o financiranju jedinica lokalne i regionalne samouprave kojim prihod od poreza na dobit postaje u cijelosti prihod državnog proračuna, dok se lokalnim jedinicama ustupa porez na dohodak. Prihodima od trošarina je prikupljeno 12,2 milijardi kuna, odnosno 5,2 posto više nego godinu dana ranije, pri čemu su najveći rast zabilježili prihodi od trošarina na osobne automobile i ostala motorna vozila (12,8 posto) i prihodi od trošarina na duhanske prerađevine (8,6 posto).



Izvor: Ministarstvo financija RH.

Trošarine na naftu i naftne derivate, koje imaju najveći udio u ukupnim trošarinama, ostvarile su međugodišnji rast od 2,7 posto, što je približno planiranom iznosu. Takav, relativno mali rast uvjetovala je primjena plivajućih trošarina. Naime, odlukom Vlade od 1. svibnja 2007. godine smanjene su trošarine na bezolovne motorne benzine sa 1,90 kuna po litri na 1,65 kuna. Većina ostalih prihoda državnog proračuna (prihodi od prodaje robe i usluga, prihodi od imovine, prihodi od kazni, naknada i globa, neprepoznati prihodi) bilježe visok međugodišnji rast, koji je dijelom rezultat konsolidacije računa Državne riznice.

... uz podjednako snažan rast rashoda

Rashodi državnog proračuna u 2007. godini iznosili su 108,0 milijardi kuna, što je međugodišnji rast od 12,6 posto i u skladu je s planiranim iznosom. Najveći je iznos rashoda utrošen na socijalne naknade (48,2 milijarde kuna), uz međugodišnji rast od 10,9 posto. U okviru socijalnih naknada najviše se trošilo za mirovine i zdravstvo. Relativno visok međugodišnji rast socijalnih naknada dijelom je generiran sanacijom dugova u zdravstvu. Uz to, značajnije stavke socijalnih naknada predstavljaju i naknade za dječji doplatk, porodiljne naknade, naknade nezaposlenima te trajna prava branitelja. Na naknade zaposlenima je iskorišteno 25,5 posto ukupnih rashoda. Rashodi za naknade zaposlenima bilježe visok međugodišnji rast od 13,3 posto, što je rezultat rješavanja obveza po kolektivnim ugovorima iz 2000. i 2001. godine koje su djelatnici ostvarili po sudskim rješenjima, prvenstveno u Ministarstvu unutarnjih poslova. Rashodi za korištenje dobara i usluga povećali su se za 18,0 posto i iznose 7,2 milijarde kuna. Razlog ovako visokom rastu leži u korištenju fondova Europske unije budući da se daleko najveći dio sredstava iz tih fondova koristi za intelektualne usluge koje su dio rashoda za dobra i usluge. Visok međugodišnji rast od 14,5 posto zabilježili su i rashodi za subvencije u iznosu od 6,5 milijardi kuna. On je posljedica intervencija u poljoprivredu zbog suše, pa je stoga i najveći dio ukupnih rashoda za subvencije isplaćen upravo za poticanje poljoprivredne proizvodnje. Slijede subvencije Hrvatskim željeznicama za održavanje željezničke infrastrukture i regulaciju prometa, a veći su iznosi utrošeni i na subvencije za obrt, malo i srednje poduzetništvo te subvencioniranje brodogradilišta. Rashodi za kamate iznosili su 4,5 milijardi

državnom su proračunu zabilježeni izdaci po osnovi zajmova i dionica u iznosu od 1,1 milijardu kuna. Za 2,9 milijardi kuna se smanjio iznos dionica u državnom portfelju, a glavnina se smanjenja odnosi na prodaju dionica T-HT-a.

... uz smanjenje obveza državnog proračuna

U 2007. godini je došlo do smanjenja neto obveze državnog proračuna za 1,5 milijardi kuna. Pritom su se domaće obveze povećale za 1,5 milijardi kuna, dok su se inozemne, putem otplata, smanjile za 3,0 milijarde kuna. Dio je domaćih obveza smanjen otplatom po osnovi zajmova i obveznica, dok su nove obveze stvorene izdavanjem obveznica. Inozemne su se obveze smanjile otplatom inozemnih zajmova i obveznica, a novo je zaduživanje, doduše u manjem obujmu od otplata, generirano zajmovima.

Umjereni rast državnog proračuna za 2008. godinu

Radi održavanja parlamentarnih izbora, državni se proračun za 2008. godinu nije mogao donijeti u posljednjem tromjesečju 2007. godine na način i u rokovima utvrđenim Zakonom, pa je fiskalna 2008. godina započela privremenim financiranjem. Nakon formiranja nove Vlade izrađen je proračun za 2008. godinu koji je Sabor usvojio početkom ožujka.

Proračun je pripremljen s namjerom održavanja makroekonomske stabilnosti i jačanja konkurentnosti hrvatskog gospodarstva te nastavka procesa srednjoročne fiskalne konsolidacije. Deficit proračuna središnje države planiran je na razini 1,3 posto BDP-a, što bi trebalo osigurati da deficit konsolidirane opće države ostane na razini od 2,3 posto BDP-a. Planirani se prihodi državnog proračuna kreću u iznosu od 115,6 milijardi kuna, što je međugodišnje povećanje od 6,7 posto. Iako se u obrazloženju proračuna navodi da su prihodi planirani sukladno očekivanom kretanju ekonomske aktivnosti te daljnjem jačanju porezne administracije, ovakav se rast čini vrlo umjerenim.

Rashodi su državnog proračuna planirani u iznosu od 114,7 milijardi kuna, odnosno sa skromnim rastom od 6,2 posto. Struktura rashoda ukazuje na

ekonomske prioritete Vlade. Tako su povećana izdvajanja za poticanje poduzetništva, nastavlja se ulaganje u turizam, a proračunske su subvencije uvelike usmjerene na subvencioniranje poljoprivrede. Ukupni bi rashodi za subvencije trebali porasti za 10,1 posto. Također su povećana ulaganja u znanost i obrazovanje, a nastavljaju se i programi poticanja regionalnog razvoja i razvoja prometne infrastrukture. Što se tiče rashoda za socijalne naknade, planiran je skroman rast od 4,8 posto, pri čemu se kao osnovni izvor povećanja iznosa navode izmjene Zakona o socijalnoj skrbi i izmjene Obiteljskog zakona po kojem država preuzima obvezu privremenog uzdržavanja djeteta ako roditelji ne udovolje svojoj obvezi. Povećani su i rashodi za dječji doplatak i porodiljne naknade. Ipak, najveći je rast planiran na poziciji rashoda za korištenje dobara i usluga koji su izravno vezani uz korištenje fondova Europske unije.

Transakcije u nefinancijskoj imovini državnog proračuna planirane su u iznosu od 3,5 milijardi kuna, od čega se najveći dio odnosi na nabavu zgrada i građevina te postrojenja i opreme. Deficit će se državnog proračuna u 2008. godini uglavnom financirati inozemnim zajmovima i prodajom obveznica na stranim tržištima, a nešto manje prodajom obveznica na domaćem tržištu, što predstavlja odmak od prakse zabilježene posljednjih nekoliko godina kada se država dominantno zaduživala na domaćem tržištu.