
I. Usporavanje

Usporavanje gospodarskog rasta u drugom tromjesečju 2008.

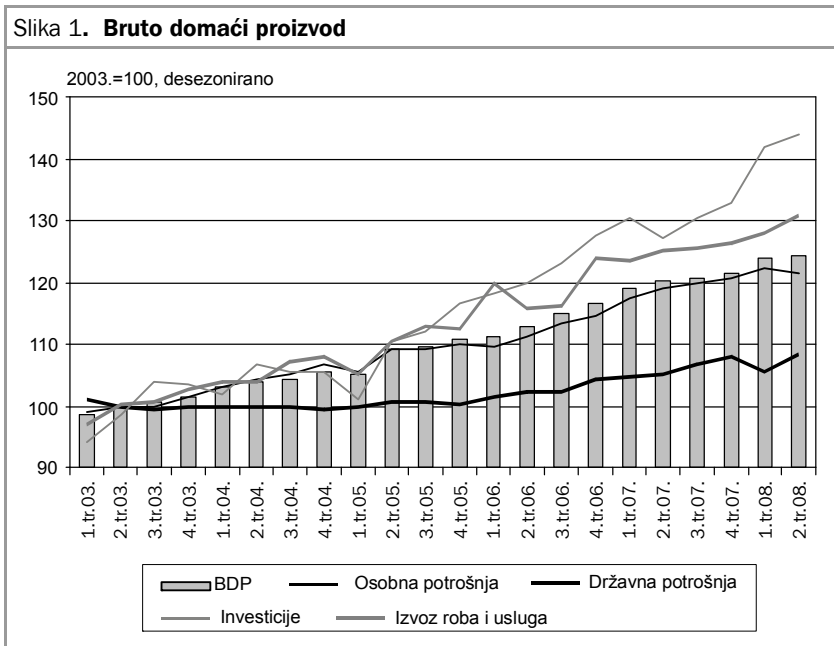
Nakon solidnog rasta BDP-a u prvom tromjesečju 2008. godine, drugo je tromjesečje obilježilo usporavanje gospodarske aktivnosti. Dok je u prvom tromjesečju zabilježen rast od 4,3 posto na međugodišnjoj razini, u drugom je tromjesečju stopa rasta iznosila 3,4 posto. To je ujedno i najniža međugodišnja stopa rasta od prvog tromjesečja 2005. godine. Ovakva su kretanja značajnim dijelom uvjetovana negativnim trendovima u međunarodnom okruženju.

Bruto dodana vrijednost u drugom tromjesečju bilježi pozitivne međugodišnje stope rasta u svim djelatnostima. Pritom je djelatnost građevinarstva ostvarila najveći rast od 10,4 posto, dok su najmanje stope rasta ostvarene u djelatnostima hotela i restorana (1,6 posto) i u trgovini na veliko i malo (1,8 posto).

Nakon međugodišnjeg rasta od 4,3 posto u prvom tromjesečju 2008. godine, osobna je potrošnja u drugom tromjesečju usporila, a njezin je obujam u odnosu na isto tromjesečje prethodne godine povećan za 2,2 posto. Usporavanje rasta osobne potrošnje najvećim je dijelom rezultat porasta troškova života te usporavanja rasta kreditnih plasmana i plaća.

Državna je potrošnja zabilježila snažan rast. Povećanje u drugom tromjesečju u odnosu na isto tromjesečje prethodne godine iznosilo je 3,2 posto na međugodišnjoj razini. Za usporedbu, u prvom je tromjesečju ostvaren međugodišnji rast od 0,5 posto. Ovakvo je kretanje djelomično posljedica kasnog donošenja ovogodišnjeg proračuna, pa je dio troškova koji su se trebali ostvariti početkom godine realiziran tek u drugom tromjesečju.

Investicijska je aktivnost u drugom tromjesečju ove godine nastavila snažno rasti. Nakon međugodišnjeg rasta od 9,8 posto u prvom tromjesečju, u drugom je ostvaren rast od 12,6 posto. Ovakvo je kretanje investicija najvećim dijelom posljedica rasta aktivnosti u građevinarstvu. Obujam je građevinskih radova u drugom tromjesečju bio za 13,9 posto veći na međugodišnjoj razini.



Izvor za originalne podatke: Državni zavod za statistiku.

Negativna kretanja u vanjskotrgovinskoj razmjeni nastavila su se i u drugom tromjesečju ove godine. Usporevanje rasta izvoza roba i usluga pratio je ubrzani rast uvoza. Međugodišnja stopa rasta izvoza u drugom je tromjesečju

iznosila 4,6 posto, a uvoza 8,1 posto. Za usporedbu, u istom je tromjesečju 2007. godine ostvaren međugodišnji rast izvoza roba i usluga od 8,9 posto, a uvoza od 6,4 posto. Sporiji rast izvoza značajnim je dijelom uvjetovalo smanjenje inozemne potražnje za izvoznim proizvodima i realna aprecijacija kune. Manje stope rasta izvoza od uvoza rezultirale su povećanjem trgovinskog deficita i slabljenjem međunarodne pozicije zemlje. Deficit tekućeg računa platne bilance iznosio je 1,8 milijardi eura u drugom tromjesečju 2008., što predstavlja povećanje od 31,6 posto u odnosu na isto razdoblje prethodne godine.

Pad industrijske proizvodnje u kolovozu

Ukupna je industrijska proizvodnja u kolovozu 2008. godine zabilježila pad aktivnosti, kako na mjesečnoj, tako i na međugodišnjoj razini. Takva kretanja predstavljaju nastavak negativnog trenda iz srpnja. Tako je razina proizvodnje u kolovozu, prema desezoniranim podacima, bila manja za 0,8 posto nego u srpnju i za 3,1 posto nego u lipnju. Pad je proizvodnje u kolovozu iznosio 4,5 posto na međugodišnjoj razini. Nepovoljna kretanja u industriji mogu se pripisati smanjenju ukupne potražnje za industrijskim proizvodima. Na to upućuje kumuliranje zaliha gotovih proizvoda kod proizvođača i osjetno usporavanje rasta robnog izvoza. Analiza kretanja glavnih grupa industrijskih proizvoda pokazuje da je u odnosu na lipanj i srpanj 2008. smanjenje proizvodnje u kolovozu zabilježeno kod intermedijarnih, kapitalnih i trajnih dobara za široku potrošnju. Razina se aktivnosti kod netrajnih proizvoda za široku potrošnju i proizvodnje energije u istom mjesecu nije značajnije promijenila u usporedbi sa stanjem u srpnju. Negativna su kretanja u industrijskoj proizvodnji ponajprije rezultat pada proizvodnje u prerađivačkoj industriji. Najveći doprinos negativnim kretanjima prerađivačkoga sektora dali su izdavačka i tiskarska djelatnost, proizvodnja strojeva i uređaja te proizvodnja namještaja. Nasuprot tome, kod najveće sastavnice prerađivačke industrije - proizvodnje hrane i pića - nije došlo do pada proizvodnje u kolovozu. Usporavanje gospodarske aktivnosti u zemljama EU-a i nastavak slabljenja domaće potražnje donosi negativna očekivanja o kretanju ukupne industrijske proizvodnje u narednim mjesecima.

Visoka razina aktivnosti u građevinarstvu

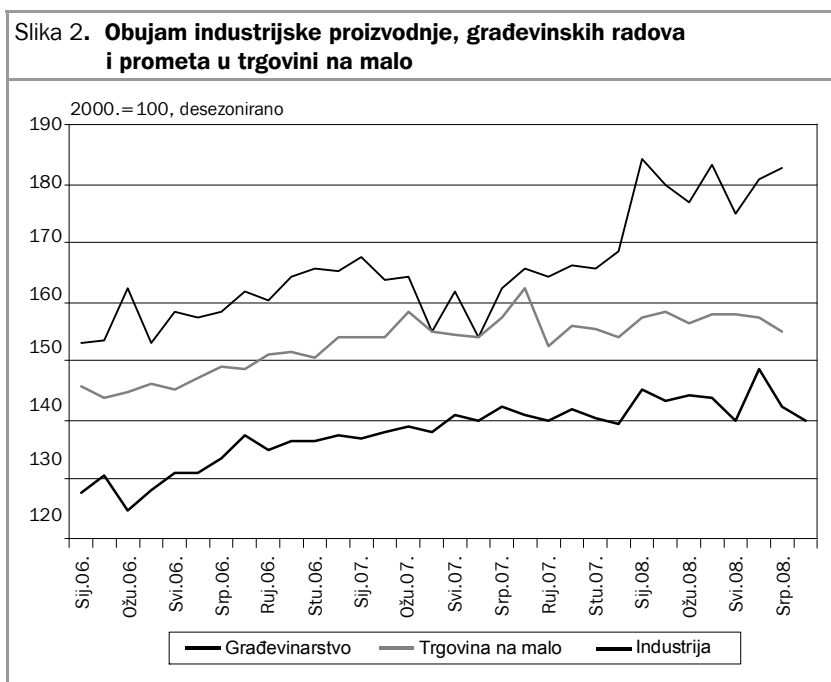
Suprotno ukupnim gospodarskim kretanjima, građevinarstvo je u tijeku ljetnih mjeseci ove godine zabilježilo rast aktivnosti. Tako je obujam građevinskih radova u srpnju, prema desezoniranim podacima, bio veći za 1,2 posto nego u lipnju i za 4,5 posto nego u svibnju. Kumulativno je obujam građevinskih radova u prvih sedam mjeseci ove godine bio veći za 12,6 posto u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Iako je značajan dio velikih infrastrukturnih projekata u području cestogradnje završen, nastavljen je rast radova na zgradama i ostalim građevinama. Promatrajući strukturu obavljenih radova prema vrstama građevina, 48,8 posto se odnosilo na radove na zgradama, dok se 51,2 posto odnosilo na radove na ostalim građevinama. Unatoč ostvarenoj visokoj razini aktivnosti i pozitivnim kretanjima u lipnju i srpnju, u prvih sedam mjeseci ove godine došlo do pada broja izdanih građevinskih dozvola i usporavanja stope rasta stambenih kredita, što bi se moglo nepovoljno odraziti na kretanja u narednom razdoblju.

Srpanjski pad obujma trgovine na malo

Realni je promet u trgovini na malo u prvih šest mjeseci ove godine stagnirao, da bi u srpnju došlo do pada aktivnosti. Tako je, prema desezoniranim podacima, realni promet u trgovini na malo bio manji za 1,6 posto u srpnju u odnosu na lipanj. Ovakva su kretanja suprotna tendencijama zabilježenim proteklih godina kada je rast potrošnje u tijeku ljetnih mjeseci, uvjetovan turističkom sezonom, imao pozitivne učinke na aktivnosti u trgovini na malo. Stagnacija u prvoj polovici godine i srpanjski pad aktivnosti mogu se pripisati i inflatornim pritiscima, koji se nepovoljno odražavaju na kretanje realnih neto plaća, a time i na kupovnu moć stanovništva. Također, usporavanje je kreditne aktivnosti banaka značajnim dijelom polučilo negativne učinke na kretanje realnog prometa u trgovini na malo. Promatrajući kretanja u trgovini na malo prema djelatnostima, može se ustvrditi da je najveći doprinos općim kretanjima dala prodaja u nespecijaliziranim prodavaonicama živežnih namirnica, koje stvaraju preko 30 posto ukupnog prometa u maloprodaji. Nastavak pada domaće potražnje i završetak turističke sezone mogli bi se u narednim mjesecima negativno odraziti na ukupna kretanja u trgovini na malo.

Uspješna turistička sezona

Pozitivna kretanja u turističkom sektoru, prisutna od početka ove godine, nastavila su se i tijekom ljetnih mjeseci. U prvih je osam mjeseci tekuće godine ostvareno 2,0 posto više dolazaka i 2,6 posto više noćenja u usporedbi s istim razdobljem 2007. godine. Noćenja su domaćih gostiju u prvih osam mjeseci ove godine porasla 0,7 posto, a stranih 2,8 posto. U strukturi stranih gostiju i dalje prednjače turisti iz Njemačke, Austrije, Italije i Slovenije. Pozitivna kretanja, potkrijepljena fizičkim pokazateljima o broju dolazaka i noćenja, valja uzeti s rezervom s obzirom na smanjenje potrošnje uslijed pada kupovne moći turista, što bi svakako moglo imati negativan učinak na kretanje ukupnih prihoda turističkog sektora. Također, unatoč pozitivnim trendovima iz proteklih godina, posljedice bi se globalne recesije i pada domaće potražnje mogle u narednom razdoblju osjetiti i u turističkom sektoru.



Izvor za originalne podatke: Državni zavod za statistiku.

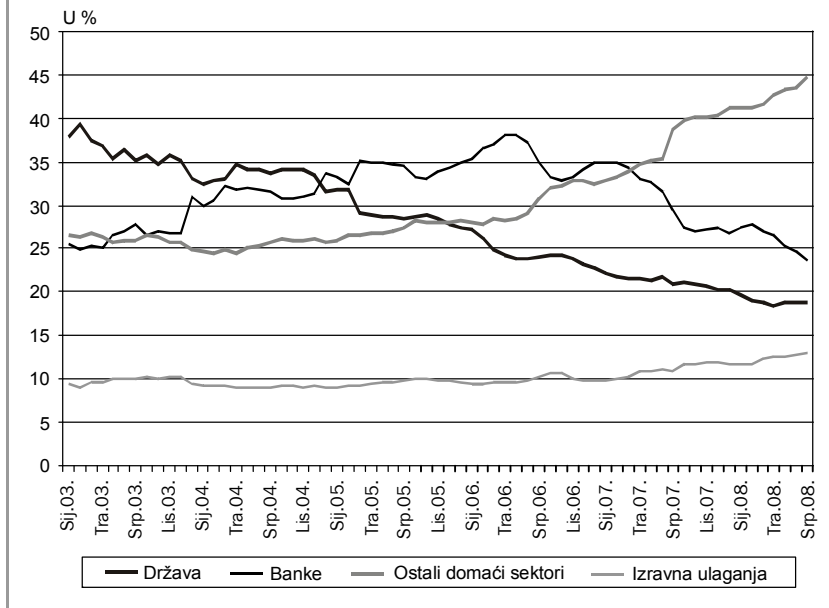
Inozemni dug poduzeća raste

Ukupni je inozemni dug na kraju srpnja 2008. godine iznosio 35,4 milijarda eura, što je za 6,7 posto više nego na kraju 2007. godine. Taj je rast približno jednak onima ostvarenim u istim razdobljima u prethodne tri godine. Kretanje inozemnog duga i dalje prvenstveno obilježava porast zaduživanja “ostalih” domaćih sektora. Najvećim se dijelom radi o zaduživanju trgovačkih društava uzimanjem dugoročnih kredita u inozemstvu. Dug ostalih domaćih sektora, uključujući izravna ulaganja, povećao se u srpnju 2007. za 16,2 posto na međugodišnjoj razini. Tim se udio tih sektora u ukupnom inozemnom dugu povećao na čak 57,7 posto. Dug banaka je na kraju srpnja bio za 6,1 posto manji nego krajem 2007. godine. Udio zaduženja banaka u ukupnom inozemnom dugu smanjen je s 26,8 posto s kraja 2007. godine na 23,5 posto u srpnju 2008. godine. Inozemni je dug države stabilan od ožujka 2006. godine i kreće se oko 6,6 milijardi eura. Strukturu inozemnog duga države gotovo u cijelosti čine dugoročna zaduženja države nastala izdavanjem obveznica i krediti iz inozemstva. U skladu s ciljevima smanjenja javnog duga i stabiliziranja inozemnog duga iz *Smjernica ekonomske i fiskalne politike za razdoblje od 2009. do 2011. godine*, država se u trogodišnjem razdoblju planira i dalje zaduživati ponajviše na domaćem tržištu. Međutim, dio zaduženja planira ostvariti i izdavanjem vrijednosnih papira u eurima na međunarodnim financijskim tržištima. U razdoblju do 2011. godine dopijevaju tri izdanja domaćih obveznica u ukupnom iznosu od 4,0 milijarde kuna i 0,2 milijarde eura, te pet izdanja međunarodnih obveznica u ukupnom iznosu od 50,0 milijarda jena i 1,75 milijarde eura.

Nepovoljna kretanja u robnoj razmjeni s inozemstvom

Robna je razmjena Hrvatske s inozemstvom u prvih osam mjeseci ove godine zabilježila nepovoljna kretanja. Deficit je u istom razdoblju povećan za čak 16,6 posto na međugodišnjoj razni. Rezultat je to znatno bržeg rasta uvoza od izvoza. Pokrivenost uvoza izvozom je u razdoblju od siječnja do kolovoza ove godine iznosila samo 45,1 posto.

Slika 3. Udio pojedinih sektora u ukupnom inozemnom dugu Hrvatske



Izvor za originalne podatke: Hrvatska narodna banka.

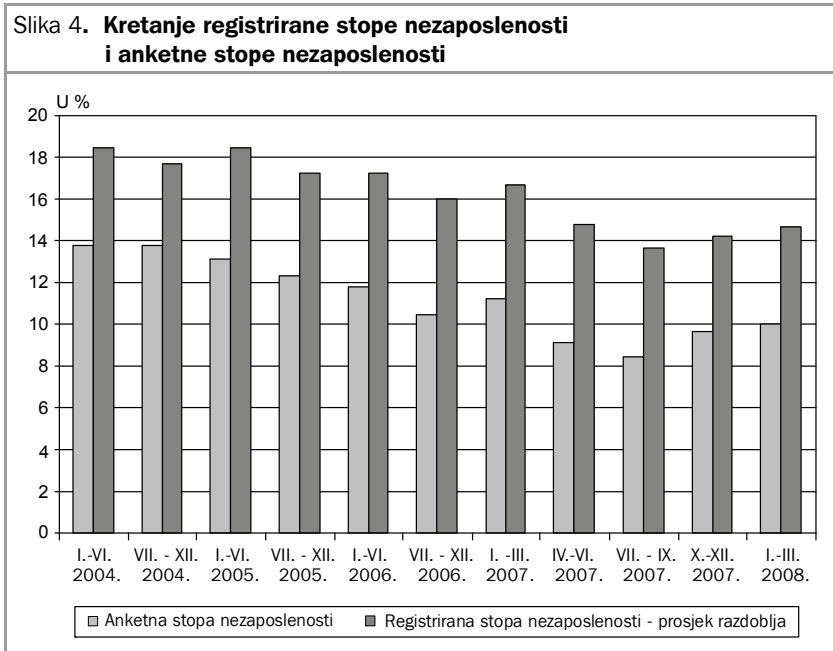
U prvih je osam mjeseci kunska vrijednost izvezene robe porasla za 7,5 posto na međugodišnjoj razini, što je za čak 3,4 postotnih bodova manji rast od onog ostvarenog u istom razdoblju 2007. godine. Promatrano prema nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti, pad izvoza ostvarili su: poljoprivreda, lov, ribarstvo i opskrba električnom energijom, plinom i vodom. Povećanju izvoza najviše je doprinio porast izvoza naftnih derivata, kemikalija i kemijskih proizvoda, električnih strojeva i aparata, motornih vozila i brodova.

Istovremeno je ukupni robni uvoz porastao za 12,3 posto na međugodišnjoj razini. Porast je uvoza ostvaren u svim djelatnostima. Rastu kunske vrijednosti uvoza najviše su doprinijeli porast uvoza brodova te nafte i naftnih derivata. Uvoz je brodova porastao za čak 58,2 posto na međugodišnjoj razini, a uvoz nafte i naftnih derivata za 58,5 posto.

Manja zaposlenost u kolovozu

Prosječan je broj zaposlenih porastao za 1,3 posto u razdoblju od siječnja do kolovoza ove godine u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Rast zaposlenosti zabilježen u razdoblju od veljače do srpnja ove godine zaustavljen je u kolovozu, kada je došlo do pada broja zaposlenih u odnosu na prethodni mjesec. Tako je razina zaposlenosti u kolovozu bila manja za 0,1 posto nego u srpnju.

Unatoč negativnim kretanjima zabilježenim u kolovozu, usporedba podataka na međugodišnjoj razini pokazuje da je broj nezaposlenih osoba u kolovozu 2008. bio za 9,7 posto manji u usporedbi s istim mjesecom 2007. Stopa registrirane nezaposlenosti u istom je mjesecu iznosila 12,3 posto, što je 1,2 postotna boda manje nego godinu dana ranije. Stopa anketne nezaposlenosti, usklađena s metodologijom Međunarodne organizacije rada, u prvom je tromjesečju 2008. iznosila 10,0 posto. Za usporedbu, vrijednost ovog pokazatelja za isto razdoblje prethodne godine iznosila je 11,2 posto.



Izvor: Državni zavod za statistiku.

Pad realnih plaća u srpnju

Prosječna je mjesečna realna neto plaća isplaćena u razdoblju od siječnja do srpnja 2008. ostala nepromijenjena u odnosu na isto razdoblje 2007. godine, dok se nominalna neto plaća povećala za 6,4 posto. Prosječna je mjesečna nominalna neto plaća isplaćena u srpnju iznosila 5.234 kune (1.130 USD ili 725 EUR). U odnosu na isti mjesec 2007. godine, ona se nominalno povećala za 7,8 posto, dok se realno smanjila za 0,5 posto. Spomenuto smanjenje realnih neto plaća posljedica je povećanja opće razine cijena. Promatrajući kretanja po djelatnostima, zapaža se da su najveća smanjenja realnih neto plaća zabilježile djelatnosti poslovanja nekretninama i djelatnosti kopnenog prijevoza te cjevovodnog transporta. Istovremeno je najveći porast realnih neto plaća ostvaren u djelatnostima rudarstva i vađenja, pomoćnim djelatnostima i u financijskom posredovanju.

Usporavanje rasta novčane mase i kredita

Tijekom ljetnih mjeseci je novčana masa (M1), koja obuhvaća gotov novac izvan banaka, depozite bankarskih institucija i ostalih domaćih sektora kod HNB-a te depozitni novac, ostvarivala sve niže međugodišnje stopa rasta, što ukazuje na restriktivnost monetarne politike. Od svibnja 2008. godine međugodišnje su stope rasta novčana mase niže od 10 posto, što se zadnji put dogodilo u veljači 2006. godine. U kolovozu se međugodišnja stopa smanjila na 3,6 posto. Uzrok ovakvog kretanja novčane mase je depozitni novac, čija se količina od kraja prošle godine do kolovoza 2008. smanjila za 3,8 milijardi kuna (9,0 posto), dok se količina gotovog novca izvan banaka povećala za 1,6 milijardi kuna (9,7 posto). Restriktivnost monetarne politike može se iščitati i iz dinamike ukupnih likvidnih sredstava (M4), čija je međugodišnja stopa rasta u kolovozu 2008. godine iznosila 9,2 posto. Na njezino je smanjivanje utjecala novčana masa te štedni i oročeni depoziti, kojima se međugodišnja stopa rasta u kolovozu smanjila na 3,6, odnosno 5,7 posto, dok devizni depoziti bilježe stabilnu stopu rasta, koja je u kolovozu 2008. godine iznosila 13,6 posto.

Okvir 1. MEĐUNARODNO OKRUŽENJE

Snažna previranjima na svjetskim financijskim tržištima te oscilacije cijena nafte i naftnih derivata utjecali su na usporevanje gospodarskog rasta najvećih svjetskih gospodarstava. Međunarodni monetarni fond opisuje 2008. kao godinu u kojoj se ekonomije suočavaju s najopasnijim šokovima na financijskim tržištima još od financijske krize tridesetih godina 20. stoljeća (*World Economic Outlook*, listopad 2008, MMF).

Podaci Eurostata ukazuju na nastavak slabljenja gospodarske aktivnosti u Europskoj uniji (EU-27) u drugom tromjesečju 2008. godine. Tako je u drugom tromjesečju bruto domaći proizvod EU-27 povećan za 1,7 posto na međugodišnjoj razini, dok je u prvom tromjesečju ostvarena međugodišnja stopa rasta od 2,3 posto. Jedino je državna potrošnja u drugom tromjesečju ostvarila veću međugodišnju stopu rasta nego u prvom. Istovremeno su osobna potrošnja, investicije i vanjskotrgovinska razmjena Europske unije s inozemstvom zabilježili manje međugodišnje stope rasta. Godišnja je inflacija u rujnu ove godine na području EU-27 iznosila 4,2 posto, što je čak 2,0 postotna boda više nego u istom mjesecu 2007. godine. Najviše su porasli troškovi stanovanja, transporta i prehrane. Nakon maksimuma dostignutog u srpnju, cijene nafte i naftnih derivata padaju. U rujnu je prosječna cijena barela nafte iznosila 96,8 američkih dolara, a trend se smanjivanja nastavio i u listopadu. Pad cijena nafte bi trebao utjecati i na smirivanje inflacije u nastavku godine, a naročito u 2009. godini. Stručnjaci Međunarodnog monetarnog fonda smanjili su svoje projekcije gospodarskog rasta EU-27 za 0,4 postotna boda u ovoj godini i za 1,1 postotni bod u idućoj. Procjenjuju da će gospodarstvo EU-a povećati aktivnost za 1,7 posto u 2008. godini i 0,6 posto u 2009.

U SAD-u je u drugom tromjesečju ostvaren rast BDP-a od 2,1 posto na međugodišnjoj razini. Slabljenje investicijske aktivnosti i dalje usporava rast SAD-a, dok je jačanje izvoza, uz istovremeno smanjivanje uvoza, pozitivno doprinijelo rastu bruto domaćeg proizvoda SAD-a. Stručnjaci Međunarodnog monetarnog fonda revidirali su svoje procjene gospodarskog rasta SAD-a za ovu godinu navise, ali su i dalje pesimistični oko gospodarskog oporavka u 2009. Prema njihovim procjenama, SAD će u 2008. ostvariti rast BDP-a od 1,6 posto, a u 2009. od samo 0,1 posto. Mjere središnjih banaka SAD-a i država EU-27 će se u narednom razdoblju uglavnom usmjeriti na zaustavljanje krize u bankovnim sustavima, vraćanje povjerenja i postizanje stabilnosti cjelokupnog financijskog sustava.

Od prve polovice 2007. godine prisutan je trend smanjenja međugodišnje stope rasta plasmana, pri čemu je ona u kolovozu 2008. iznosila 11,3 posto. U strukturi kredita, krediti stanovništvu premašili su 120 milijarda kuna, dok krediti poduzećima iznose 92,2 milijarde kuna. Odobreni krediti stanovništvu

su u kolovozu 2008. godine bili 12,3 posto veći nego godinu dana ranije, dok je stopa rasta kredita poduzećima iznosila 9,7 posto.

Likvidnost novčanog tržišta pod utjecajem mjera HNB-a

Veći dio trećeg tromjesečja 2008. godine prekonocni se ZIBOR kretao u rasponu od 1,13 do 5,43 posto (prosječni ZIBOR iznosio je 4,73 posto), dok je razina likvidnosti u većem dijelu tromjesečja bila relativno zadovoljavajuća. Važne odrednice likvidnosti na novčanom tržištu u ovom razdoblju bila su očekivanja sudionika na novčanom tržištu o reakcijama HNB-a na rastuću inflaciju. Obratne repo aukcije su jedna od najvažnijih mjera kojima HNB kontrolira likvidnost sustava. Tako je, kao odgovor na podatke o rekordnoj inflaciji za srpanj, HNB u drugoj polovici kolovoza prihvatila tek 73,4 posto pristiglih ponuda, dok je u ostalim aukcijama koje su održane u trećem tromjesečju prihvaćala sve ponude. Osim toga, tada je zabilježen i porast granične repo stope s 4,8 na 4,85 posto. Granična repo stopa je do kraja tromjesečja nastavila rasti, dosegnuvši 5 posto. Nakon prve polovice rujna, kada je prekonocni ZIBOR pao ispod 2 posto, uslijedilo je razdoblje rasta kamatnih stopa, najprije zbog početka novog razdoblja održavanja obvezne pričuve, a kasnije zbog odluke HNB-a da se gotovina koju banke drže u blagajni više ne uključuje u likvidna kunska sredstva kojima se može održavati kunski dio obvezne pričuve. To je dovelo do rasta prekonocnog ZIBOR-a na 9,65 posto na kraju tromjesečja, što je zadnji put zabilježeno u studenom 2007. godine.

Apresiasija kune kao instrument smanjenja inflacije

U trećem se tromjesečju nastavila aprecijacija kune u odnosu na euro, koja je bila prisutna većim dijelom 2008. godine. Samo je u trećem tromjesečju kuna ojačala 1,95 posto, dok je u cijeloj 2008. godini ojačala za 3,06 posto. Unatoč tome, HNB nije intervenirala na deviznom tržištu još od siječnja, kada je od

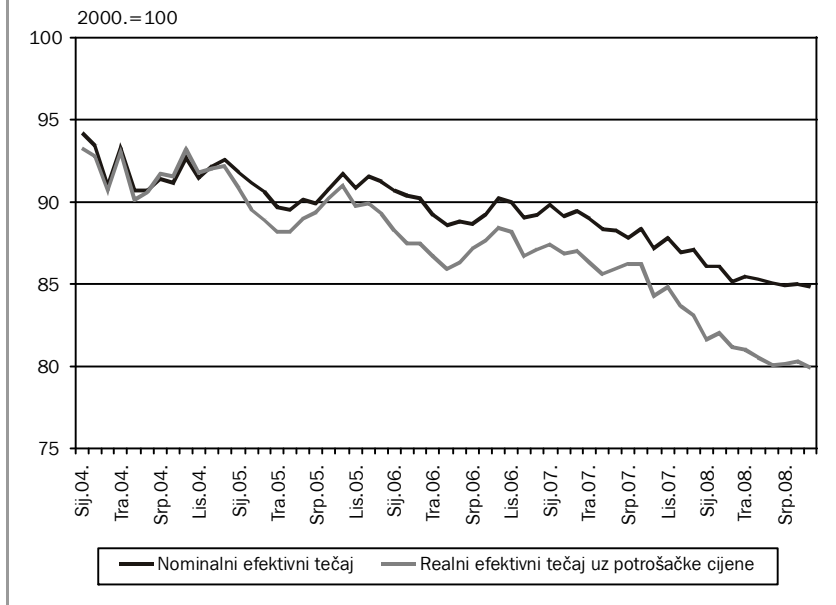
banaka otkupila 189,1 milijuna eura, plasirajući pritom 1,37 milijardi kuna. Razlog za ovakvo kretanje tečaja možemo naći u porastu inflacije, koju je HNB, između ostalog, pokušala primiriti nižim tečajem kune prema euru. Zbog toga i nije zabilježeno uobičajeno slabljenje kune nakon završetka glavnog dijela turističke sezone. Tako je na kraju rujna 2008. godine kuna bila jača za 2,4 posto nego na kraju rujna 2007. godine i 3,7 posto u odnosu na kraj rujna 2006. godine. Trend aprecijacije pokazuje i efektivni tečaj. Nominalni efektivni tečaj kune (tečaj kune prema košarici valuta glavnih trgovačkih partnera) aprecirao je u trećem tromjesečju 2008. godine za 0,28 posto, dok je realni efektivni tečaj kune, uz indeks potrošačkih cijena, ojačao za 0,19 posto.

Tablica 1. Glavni ekonomski pokazatelji				
	2006.	2007.	2008.	
REALNA GOSPODARSKA AKTIVNOST				
Bruto domaći proizvod, realni (%-tna promjena)	4,8	5,6	3,4	2. tromjesečje
Industrijska proizvodnja, fizički obujam (%-tna promjena)	4,5	5,6	2,8	siječanj-kolovoz
Trgovina na malo, realni promet (%-tna promjena)	2,1	5,3	1,7	siječanj-srpanj
Građevinarstvo, fizički obujam (%-tna promjena)	9,3	2,4	12,6	siječanj-srpanj
Turizam, noćenja (%-tna promjena)	3,1	5,6	2,6	siječanj-kolovoz
ZAPOSLENOST, PLAĆE I CIJENE				
Stopa registrirane nezaposlenosti	16,6	14,8	12,3	kolovoz
Neto plaća (%-tna promjena)	5,2	5,2	7,8	srpanj
Potrošačke cijene (%-tna promjena)	3,2	2,9	6,4	rujan
VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA				
Izvoz roba, EUR (%-tna promjena)	17,2	9,1	8,8	siječanj-kolovoz
Izvoz roba i usluga, EUR (%-tna promjena)	11,3	8,0	8,8	siječanj-ožujak
Uvoz roba, EUR (%-tna promjena)	14,0	10,1	15,2	siječanj-kolovoz
Uvoz roba i usluga, EUR (%-tna promjena)	12,4	9,5	13,1	siječanj-ožujak
PRORAČUN, KAMATNE STOPE I TEČAJ				
Saldo konsolidiranog proračuna (sred. država, mlrd. HRK)	-6,39	-	1,79	siječanj-svibanj
Kamatna stopa na kratkoročne kunske kredite bez valutne klauzule (kraj razdoblja, u % na godišnjoj razini)	9,37	9,74	10,16	kolovoz
ZIBOR (prekonoćni krediti, u % na god. razini, kraj razdoblja)	4,18	8,5	9,65	rujan
Tečaj HRK/EUR (kraj razdoblja)	7,35	7,33	7,11	rujan
Tečaj HRK/USD (kraj razdoblja)	5,58	4,99	4,96	rujan

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

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

Slika 5. Nominalni i realni efektivni tečaj kune



Napomena: Pad indeksa znači aprecijaciju.
Izvor: Ekonomski institut, Zagreb.

Nastavak pada CROBEX-a

U trećem se tromjesečju 2008. godine nastavilo nepovoljno razdoblje na Zagrebačkoj burzi. Tako je burzovni indeks CROBEX pao u trećem tromjesečju za dodatnih 16,6 posto, dok je u cijeloj 2008. godini smanjenje iznosilo 42,9 posto. CROBEX se na kraju rujna spustio ispod 3000 bodova, što je zadnji put zabilježeno u kolovozu 2006. godine. Stoga možemo reći da je u prvih devet mjeseci ove godine izbrisano više od dvije godine prinosa. Usporedno s padom CROBEX-a, zabilježen je i pad prometa na Zagrebačkoj burzi. Promet dionicama u trećem tromjesečju iznosio je 3,6 milijardi kuna, što je 14,1 posto manje nego u drugom tromjesečju, odnosno 11,7 posto manje njego u istom tromjesečju 2007. godine. Kako su padale cijene dionica, tako je padala i tržišna kapitalizacija, koja je u trećem tromjesečju 2008. godine iznosila 214,4 milijardi kuna (74,3 posto BDP-a), dok je u istom tromjesečju 2007. godine iznosila 316,5 milijardi kuna (120,3 posto BDP-a).

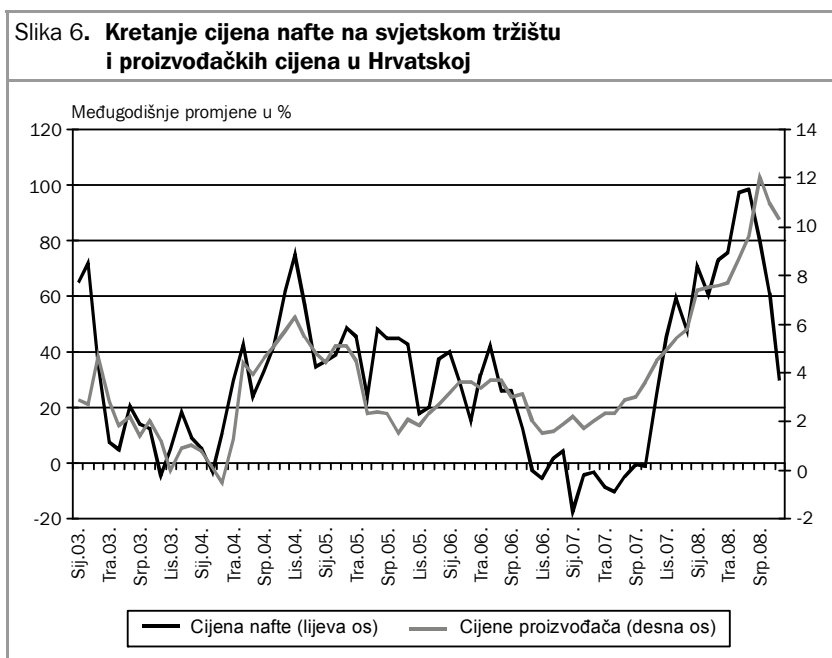
Smirivanje inflacije

U rujnu ove godine, cijene dobara i usluga namijenjenih osobnoj potrošnji povećale su se 0,2 posto u odnosu na kolovoz, pri čemu su cijene dobara porasle 0,6 posto, dok su se cijene usluga spustile za 1,1 posto. Inflatorni pritisci prisutni od kraja trećeg tromjesečja 2007. godine u zadnjih su nekoliko mjeseci počeli slabiti. Tako je međugodišnja stopa inflacije, mjerena indeksom potrošačkih cijena, smanjena s 8,4 posto u srpnju na 7,4 posto u kolovozu te na 6,4 posto u rujnu. Promatrajući prosječni međugodišnji rast u prvih devet mjeseci ove godine, potrošačke su cijene porasle 6,6 posto.

Najveći utjecaj na povećanje cijena u rujnu u odnosu na kolovoz imale su cijene odjeće, koje su porasle 8,9 posto, što se uglavnom može pripisati sezonskim utjecajima. Također značajan doprinos mjesečnom povećanju cijena dale su cijene obrazovanja, koje su prosječno narasle 1,1 posto, te cijene u zdravstvu, koje su porasle 0,9 posto, što se naročito odnosi na cijene farmaceutskih proizvoda (rast od 1,4 posto). S druge strane, najveće su mjesečno smanjenje u rujnu zabilježile cijene ugostiteljskih usluga (3,1 posto), prvenstveno zbog završetka turističke sezone. Cijene dobara i usluga za rekreaciju i kulturu pale su 2,0 posto. Isto tako, valja primijetiti i mjesečno smanjenje cijena goriva i maziva za osobna vozila, koje su bile niže za 0,8 posto u odnosu na kolovoz. U usporedbi s cijenama u rujnu prošle godine, najveći doprinos rastu cijena dale su cijene prehrambenih proizvoda, na koje otpada nešto manje od trećine košarice potrošačkih dobara, a koje su u posljednjih godinu dana povećane 9,9 posto. Pritom se naročito ističe rast cijena mlijeka, sira i jaja (15,3 posto), kruha i žitarica (14,2 posto) te mesa (9,2 posto). Značajan doprinos rastu cijena došao je i od cijena električne energije, koje su u usporedbi s rujnom 2007. porasle 16,1 posto, te cijena goriva i maziva za osobna vozila, koje su 11,7 posto više. Iznadprosječan su međugodišnji rast također zabilježile cijene u zdravstvu (7,6 posto) i cijene ugostiteljskih usluga (7,3 posto), dok se jedino značajnije smanjenje odnosilo na cijene komunikacija, koje su pale za 1,5 posto.

Cijene industrijskih proizvoda pri proizvođačima su se u rujnu ove godine smanjile 0,1 posto na mjesečnoj razini, isto kao i u kolovozu, dok su u svim

prethodnim mjesecima ove i prošle godine rastle. Tako je međugodišnja stopa rasta proizvođačkih cijena u zadnja dva mjeseca zabilježila usporavanje. Prvo je usporila s 12,0 posto u srpnju (što je ujedno najviša stopa rasta proizvođačkih cijena od 1994. godine) na 11,0 posto u kolovozu, da bi u rujnu iznosila 10,3 posto. Značajan doprinos nedavnom smanjenju proizvođačkih cijena dale su cijene nafte i naftnih derivata, koje su u rujnu bile 8,3 posto niže nego u srpnju. Za takav su pad cijena zaslužna zbivanja na svjetskom tržištu nafte, koja u velikoj mjeri određuju i kretanja proizvođačkih cijena u Hrvatskoj.



Izvori: WTRG Economics i Državni zavod za statistiku.

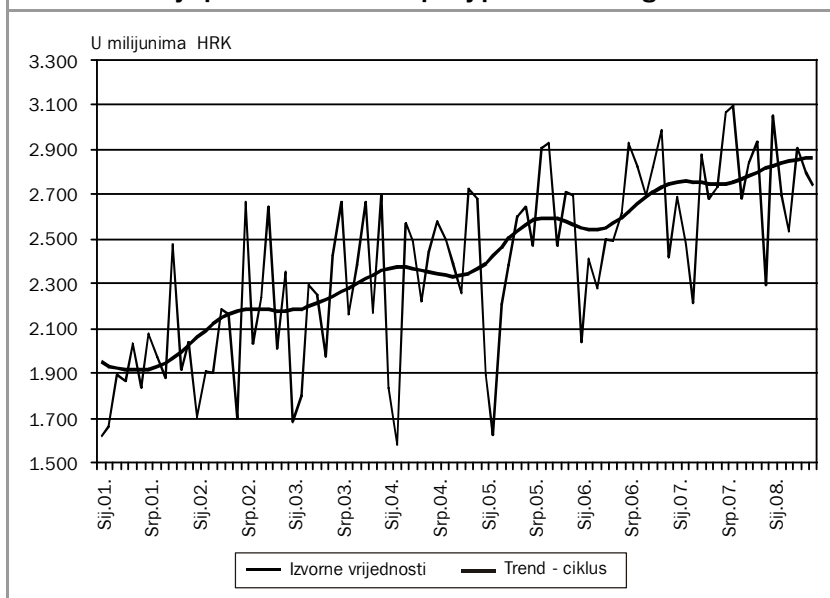
Visok rast prihoda proračuna u prvom polugodištu

Osim blagog usporavanja gospodarstva, u prvoj je polovici godine došlo i do intenziviranja rasta cijena i uvoza, što je rezultiralo povećanjem nekih osnovnih kategorija prihoda proračuna, prvenstveno PDV-a. Istovremeno je

došlo do povećanja nominalnih bruto plaća i zaposlenosti, što ima značajan utjecaj na kretanje prihoda od dohotka i doprinosa. Tako je većina prihoda proračuna konsolidirane središnje države zabilježila međugodišnji rast u prvih sedam mjeseci, a ukupni su prihodi porasli za 11,9 posto.

Prihod od PDV-a je zabilježio vrlo visok međugodišnji rast od čak 17,6 posto. Međutim, potrebno je spomenuti da je ovako visok rast dobrim dijelom posljedica ostvarenja prihoda od PDV-a u srpnju, kada je ovaj приход porastao za čak 39,0 posto. Prihod od PDV-a bilježi visoki rast zahvaljujući povećanju uvoza, gdje je naplaćen i najveći iznos ovog poreza, kao i povećanju cijena. Prihod od poreza na dohodak u prvih sedam mjeseci bilježi povećanje od 5,8 posto, što je ispod razine povećanja zaposlenosti i bruto plaća, a osnovni razlog sporijeg rasta prihoda od poreza na dohodak predstavljaju izmjene u zakonskim propisima, odnosno povećanje neoporezivog dijela dohotka s 1.600 na 1.800 kuna od 1. srpnja 2008. Budući da se Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o porezu na dohodak smanjuju sveukupni prihodi po osnovi poreza na dohodak, izvršena je dodatna raspodjela poreza na dohodak jedinicama lokalne i područne (regionalne) samouprave kako bi mogle izvršavati svoje funkcije, pa se stoga mijenjao i Zakon o financiranju jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave. Tako se dotadašnja raspodjela prihoda od poreza na dohodak mijenja na način da se gradovima i općinama povećava udio u porezu na dohodak za 3 postotna boda, a županijama za 0,5 postotnih bodova. S druge strane, prihodi od socijalnih doprinosa porasli su za 9,6 posto i prate kretanja u području zaposlenosti i plaća. Visok međugodišnji rast od 17,3 posto bilježi приход od poreza na dobit. Kako se porez na dobit plaća na osnovi prošlogodišnjeg poslovanja, možemo zaključiti da je visok rast ovih prihoda rezultat dobrog poslovanja banaka i poduzeća tijekom 2007. godine. Prihod od trošarina u prvih sedam mjeseci stagnira, i to zbog smanjivanja prihoda od najznačajnijih trošarinskih kategorija - nafte i duhanskih preradevina. Prihodi od trošarina na automobile, alkohol, kavu i luksuzne proizvode bilježe međugodišnji rast. Ostali prihodi proračuna ostvaruju se približno planiranim iznosima.

Slika 7. **Kretanje prihoda od PDV-a u prvoj polovici 2008. godine**



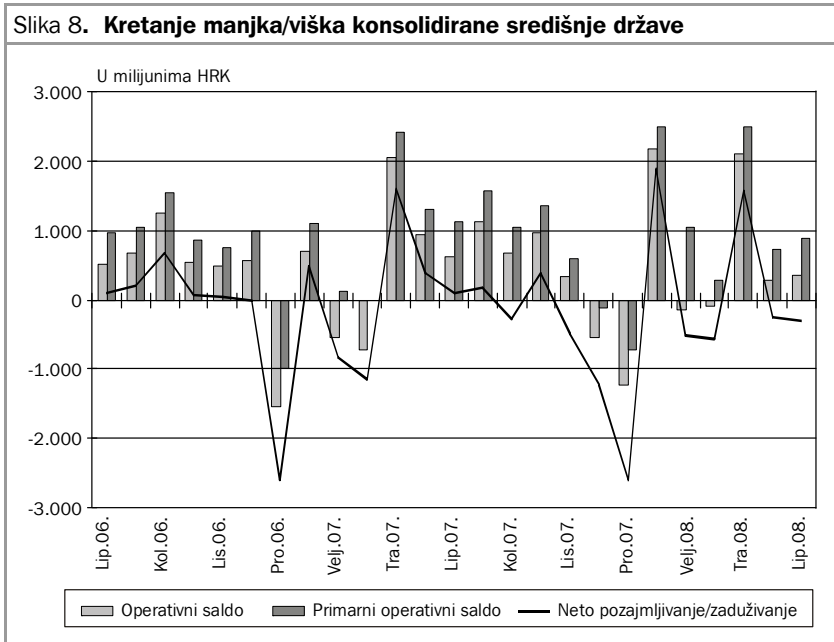
Izvor: *Ministarstvo financija RH.*

Snažan rast državnih subvencija

Izvršenje ukupnih rashoda konsolidirane središnje države od siječnja do srpnja 2008. u skladu je s planiranim. Najveći iznos sredstava proračuna, čak 44,9 posto, utrošen je na socijalne naknade građanima i kućanstvima, odnosno na mirovine, zdravstvo, naknade za dječji doplatk, porodiljne naknade, naknade nezaposlenima te trajna prava branitelja. Rashodi za socijalne naknade konsolidirane središnje države u sedam mjeseci 2008. godine bilježe međugodišnji rast od 10,4 posto.

Rashodi za naknade zaposlenima čine 26,3 posto ukupnih rashoda proračuna konsolidirane središnje države i u sedam mjeseci 2008. bilježe porast od 6,8 posto. Rashodi za zaposlene su se većim dijelom utrošili u isplatu plaća i nadnica, a 15,2 posto ih je utrošeno na isplatu socijalnih doprinosa. Slijede ih rashodi za korištenje dobara i usluga, koji u sedam mjeseci 2008. bilježe međugodišnji rast od 6,2 posto. Najveći dio rashoda za korištenje dobara i

usluga utrošen je na materijalne rashode, a njihovu značajnu stavku čine i sredstva korištenja fondova Europske unije. Naime, najveći dio sredstava iz fondova EU-a koristi se za intelektualne usluge, koje su dio rashoda za korištenje dobara i usluga, pa time povlačenjem sredstva iz pretpristupnih fondova EU-a nastaje i obveza isplaćivanja rashoda s pozicije rashoda za korištenje dobara i usluga.



Izvor: Ministarstvo financija RH.

Rashodi za subvencije konsolidirane središnje države od siječnja do srpnja 2008. godine porasli su za čak 24,9 posto. Veći dio subvencija (54,4 posto) utrošen je na subvencije trgovačkim društvima izvan javnog sektora, pri čemu je najveću stavku činilo subvencioniranje poljoprivrede. Kod subvencioniranja trgovačkih društava u javnom sektoru, najveći je iznos utrošen na subvencije Hrvatskim željeznicama, a slijede ih subvencije za brodogradilišta, te za obrt, malo i srednje poduzetništvo. Rashodi za kamate su u sedam mjeseci 2008. godine niži za 11,0 posto na međugodišnjoj razini. Pritom veći iznos rashoda za kamate (56,6 posto) otpada na otplatu domaćih kamata. Rashodi za pomoći

bilježe međugodišnji rast od 29,8 posto, a najveći dio ovih rashoda, od čak 97,2 posto, utrošen je na pomoći unutar opće države.

Značajno povećanje neto imovine države

Od siječnja do srpnja 2008. godine neto je nefinancijska imovina konsolidiranog proračuna središnje države povećana za 1,5 milijarda kuna. Pritom je nabava nefinancijske imovine iznosila 1,9 milijarda kuna, dok je prodaja iznosila 334,2 milijuna kuna. Najveći se dio nabave i prodaje nefinancijske imovine odnosio na dugotrajnu imovinu, od čega najviše na nabavu i prodaju zemljišta. U isto je vrijeme konsolidirani proračun središnje države povećao i neto financijsku imovinu, koja se gotovo u potpunosti odnosi na domaću imovinu, u iznosu od 4,1 milijardu kuna. Na poziciji novac i depoziti bilo je 4,4 milijarda kuna. Izdaci po osnovi zajmova iznosili su 582,6 milijuna kuna, dok su primici iznosili 402,2 milijuna kuna. Po osnovi dionica, ostvareno je 258,3 milijuna kuna izdataka i 715,4 milijuna kuna primitaka. Neto obveze konsolidiranog proračuna središnje države u sedam su mjeseci 2008. godine porasle za 334,4 milijuna kuna. Domaće su se obveze povećale za 1,8 milijarda kuna, prvenstveno zaduživanjem po osnovi zajmova, a u manjem dijelu zaduživanjem putem izdavanja obveznica. Inozemne su obveze smanjene za 1,4 milijarda kuna zbog otplata inozemnih zajmova i obveznica u iznosu od 2,5 milijarda kuna. Novo inozemno zaduživanje po osnovi zajmova iznosilo je 1,1 milijardu kuna.