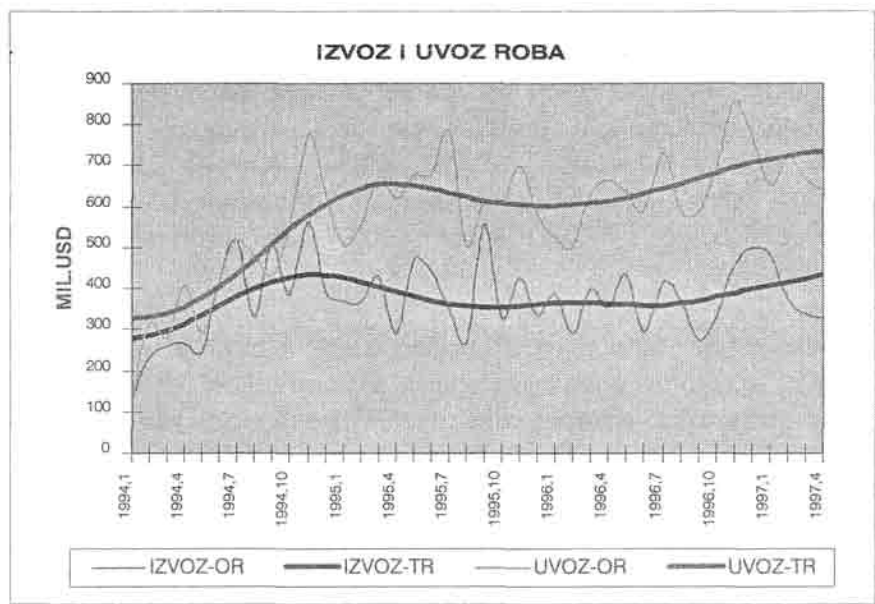
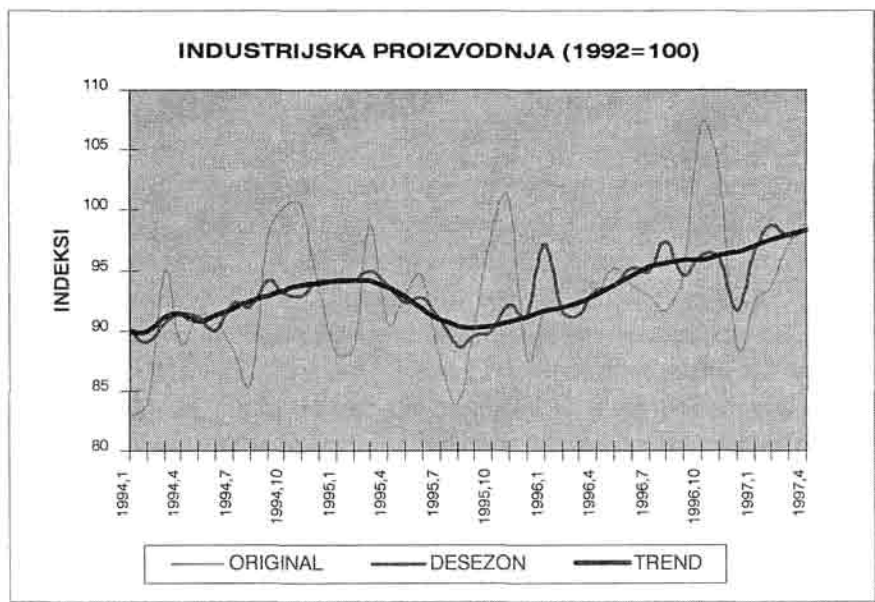


I. NASTAVAK ISTOG SCENARIJA

Tendencija rasta industrijske proizvodnje po stopi od 0.4% mjesečno nastavljena je i u travnju. Time je, nakon stagnacije i pada krajem 1996., njena desezonirana razina viša u travnju za 4.1%, a u razdoblju siječanj-travanj za prosječno 3.6% viša od prosjeka prošle godine, i prema originalim podacima - za 3.7% viša nego u prva četiri mjeseca 1996. godine. Uz nastavak takvih tendencija, ona bi u cijeloj 1997. godini mogla biti za oko 4.4% viša nego prethodne godine, što bi je, nakon hiperinflacijske depresije i oscilacija uzrokovanih neekonomskim činiteljima, približno vratilo na razinu iz 1992. godine.

U okviru toga, promatrano po ključnim granama, uz proizvodnju električne energije i plina (33.9%), signifikantan porast razine proizvodnje u prva četiri mjeseca ove u odnosu na isto razdoblje 1996. godine ostvaren je još u drvnoj industriji (u proizvodnji namještaja za 32.8%, u preradi drva za 19.6% te u proizvodnji papira za 10.6%), u izdavačkoj i tiskarskoj djelatnosti (za 39.6%) te u kompleksu metalne industrije i strojogradnje (proizvodi od metala za 15.0%, strojevi za 21.1%, prijevozna sredstva za 8.4%), dok je u kompleksu kemijske (-10.5%), naftne (-25.7%), i prehrambene industrije (-5.8%) te u proizvodnji odjeće (-2.4%) i obuće (-8.0%) razina proizvodnje ispod prošlogodišnje.

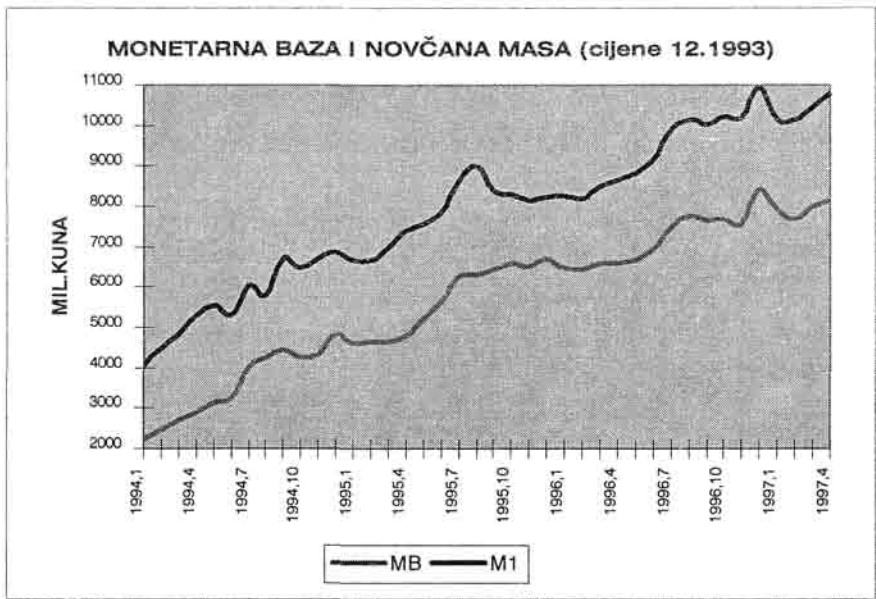
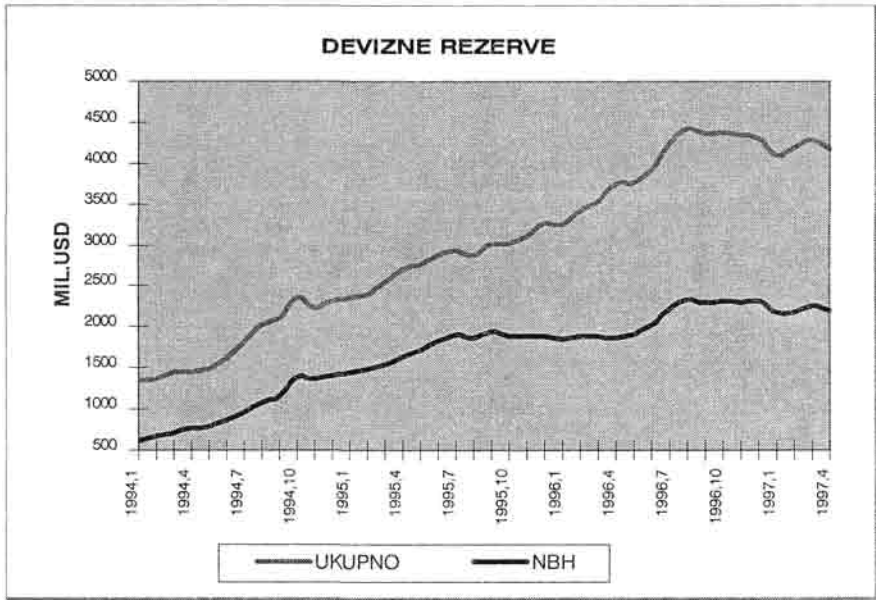
Uz diferencirani položaj na domaćem tržištu s obzirom na razinu i strukturu agregatne potražnje i utjecaj inozemne konkurencije, takve razlike unutar tekućeg kretanja ukupne industrijske proizvodnje značajno proizlaze i iz različitih rezultata koje pojedine grane ostvaruju u izvozu. Sa 328.5 mil. USD u travnju, on je u prva četiri ovogodišnja mjeseca dostigao ukupan iznos od 1524.3 mil. USD, što je za 6.2% više nego na početku 1996. i - desezonirano - za 11.8% više od prosjeka prošle godine. U tome je izvoz proizvoda drvne industrije (192.4 mil. USD) povećan za 33.9% od čega namještaja (66.4 mil. USD) za 24.9%, izvoz



strojeva i prijevoznih sredstava (248.2 mil. USD) veći je za 6.8%, hrane i pića (150.1 mil. USD) za 20.0% te kože i obuće (83.8 mil. USD) za 30.0%, dok je u pojedinačno najvećim izvoznim granama izvoz proizvoda kemijske industrije (212.6 mil. USD) niži za 20.6%, a izvoz odjeće (171.2 mil. USD) za 3.2% niži od prošlogodišnjeg. Oko 80% tog izvoza realizirano je na tržištima sedam zemalja (Italija 336 mil. USD, Njemačka 260, BiH 204, Slovenija 200, Liberija 95, Austrija 73 i SAD 46 mil. USD), pri čemu je izvoz u Njemačku izražen u tekućim dolarima smanjen za 8.6% (efekat aprecijacije tečaja USD u odnosu na DEM), a u Sloveniju za 3.9%, dok izvoz u ostale najveće vanjskotrgovinske partnere raste u rasponu između 8.1% (Italija) i 59.5% (Liberija).

Istodobno, vrijedost uvoza iznosila je u travnju 635.0, a u razdoblju siječanj-travanj 2675.7 mil. USD, što je za 14.8% više nego u istom razdoblju prošle godine i - sezonski - za 12.1% više od prosjeka te godine. Od toga, 246.2 mil. USD predstavlja uvoz nafte i plina koji je približno na razini prošlogodišnjeg, dok je uvoz proizvoda kemijske industrije (300.8 mil. USD) povećan za 14.0%, uvoz strojeva (442.5 mil. USD) za 22.3%, a uvoz motornih vozila (210.5 mil. USD) za 63.9%. Pri tome, uvoz je povećan iz svih za Hrvatsku značajnijih zemalja - osim iz Slovenije (232 mil. USD) iz koje je niži za 4.2% - u rasponu između 4.4% (Njemačka 480 mil. USD) i 38.9% (Rusija 101 mil. USD), a znatno je veći i iz Mađarske (76 mil. USD uz povećanje od 52.9%) te iz Sirije (80 mil. USD uz povećanje od 228.6%).

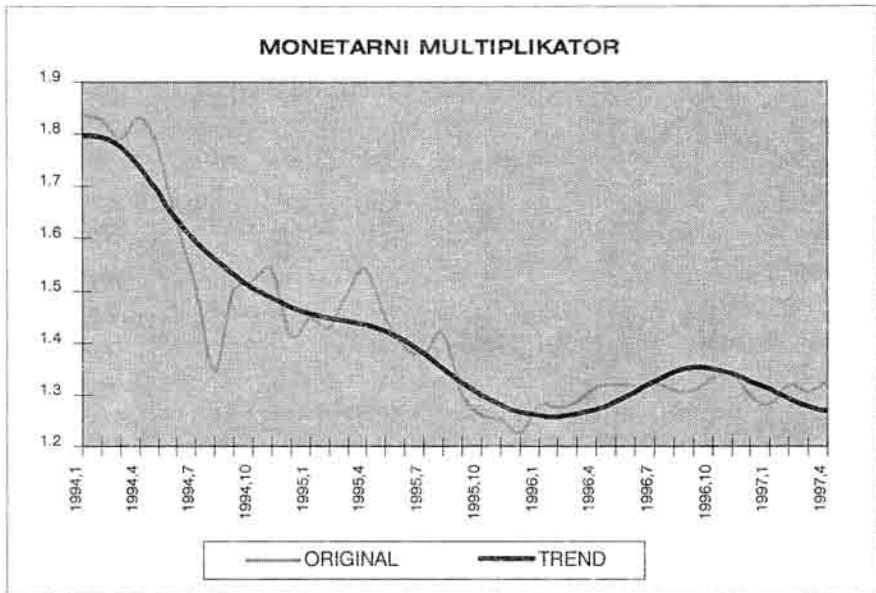
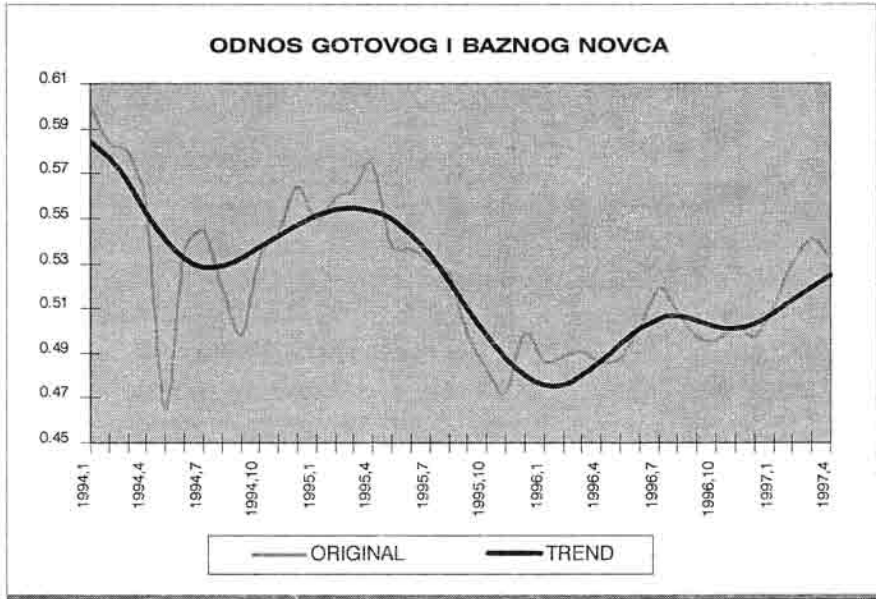
Pri takvom kretanju izvoza i uvoza, deficit u robnoj razmjeni s inozemstvom dostigao je u razdoblju siječanj-travanj iznos od 1151.4 mil. USD što je za 257.1 mil. USD ili za 28.7% više nego u istom razdoblju prošle godine. Od toga, deficit u razmjeni proizvoda za reprodukciju iznosi 571.3 mil. USD (pri pokrivenosti uvoza izvozom od 58.6%), u razmjeni proizvoda za investicije 375.5 mil. USD (pokrivenost 32.8%), a u razmjeni proizvoda za široku potrošnju 204.5 mil. USD (pokrivenost uvoza izvozom 72.2%), dok je u regionalnoj strukturi 64.5% deficita (742 mil. USD) ostvareno u razmjeni s zemljama Europske Unije,



10.8% (124 mil. USD) u razmjeni s razvijenim zemljama izvan Europe, a 16.3% (187 mil. USD) u razmjeni s zemljama Bliskog istoka i Sjeverne Afrike, pri pokrivenosti uvoza izvozom na ta područja od 51.1, 33.6 i samo 4.5%.

Nadovezujući se na kretanja iz posljednjeg tromjesečja prošle godine, takvo povećanje robnog deficita u vrijeme sezonski niskog priljeva po osnovi ostalog dijela tekućih transakcija platne bilance, u kombinaciji s promjenom međuvalutarnih odnosa, zaustavio je na početku 1997. godine dotadašnju tendenciju kontinuiranog rasta dolarskog izraza ukupnih deviznih sredstava u bakarskom sustavu. Ona krajem travanja iznose 4160.2 mil. USD, od čega devizne rezerve centralne banke 2208.1 mil. USD, što je za 145.9 mil. USD kod ukupnih sredstava i za 105.9 mil. USD kod rezervi centralne banke manje nego krajem 1996. godine. Unatoč tome, prosječna razina ukupnih deviznih sredstava ipak je u razdoblju siječanj-travanj ove za 19.9% viša nego u istom razdoblju prošle godine, a deviznih rezervi centralne banke za 17.6% viša, održavajući eksternu likvidnost i predstavljajući konvertibilnu osnovu kreiranja domaćeg novca.

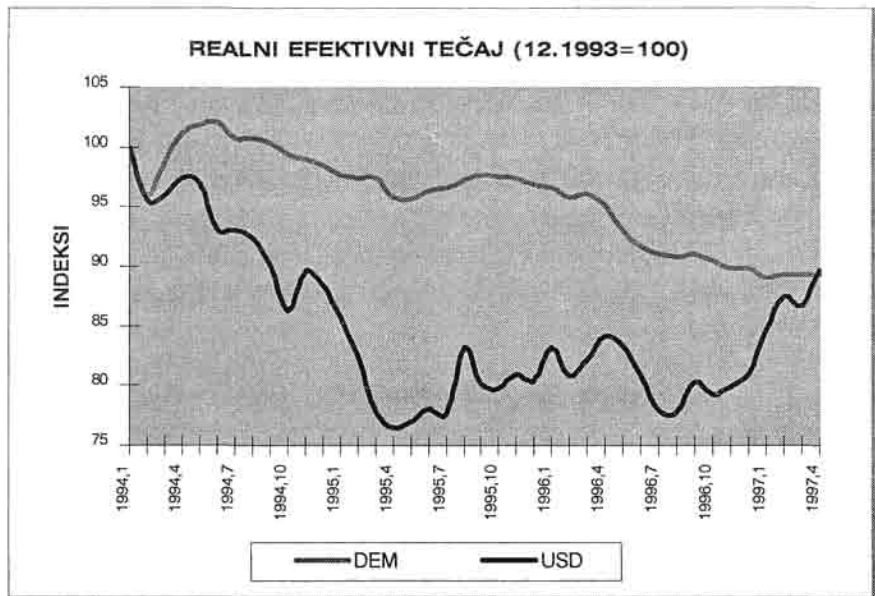
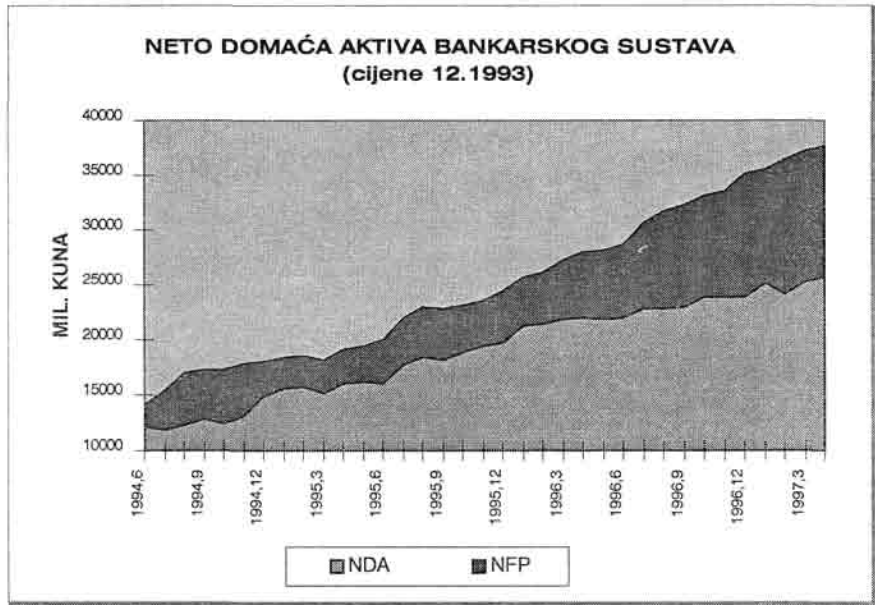
U takvim uvjetima, desezonirana razina primarnog novca realno je porasla u prva četiri ovogodišnja mjeseca za 10.9% i za 17.9% je realno viša od prošlogodišnjeg prosjeka, odnosno - prema originalnim podacima - za 21.7% je viša nego u istom razdoblju 1996. godine. Uporedo s time, smanjenjem stope obvezne rezerve i promjenom politike blagajničkih zapisa smanjuje se i udio depozita banaka kod centralne banke u strukturi primarnog novca sa 48.0% krajem prosinca prošle na 44.5% krajem travnja ove godine, rezultirajući povećanjem udjela gotovog novca u toj strukturi sa 49.8 na 53.3%. Istodobno, izvršavanjem obveza od strane države, smanjuje se u strukturi aktive poslovnih banaka udio potraživanja od države sa 24.9 na 22.2%, što zajedno s smanjenjem udjela rezervi kod centralne banke u toj aktivni sa 6.5 na 5.6% poboljšava likvidnost bankarskog sustava i - povećanjem udjela ostalih sektora u strukturi aktive sa 49.7 na 53.1% - podržava rast domaće finalne potrošnje, posebno u sektoru stanovništva.



S druge strane, međutim, zbog odnosa u platnoj bilanci, strukture ostvarenog prirasta deviznih sredstava i modaliteta njihove konverzije u nacionalnu valutu te općenito zbog veće rizičnosti plasmana kreditnih sredstava privredi nego stanovništvu, odnos između depozitnog i gotovog novca zadržava tendenciju smanjenja sa razine od 1.68 krajem listopada i 1.61 krajem prosinca 1996. na 1.49 u travnju 1997. godine, ili u prosjeku sa 1.64 u prva četiri mjeseca 1995. na 1.48 u istom razdoblju ove godine. Tako, unatoč bržem rastu gotovog novca monetarni multiplikator relativno stagnira u drugoj polovini 1996. i u prva četiri mjeseca 1997. godine na razini od oko 1.31. Sukladno tome, realno kretanje novčane mase slijedi tokove formiranja primarnog novca na razini za - desezonirano - 13.1% višoj od prosjeka 1990. godine, odnosno za 23.6% realno višoj nego u prva četiri mjeseca te godine.

Istodobno, podržana i realnom aprecijacijom tečaja USD za 10.7%, kunska protuvrijednost deviznih depozita realno je porasla u razdoblju siječanj-travanj za 10.3%, što u cjelini rezultira realnim rastom ukupnih likvidnih sredstava u tom razdoblju za (prema originalnim podacima) 7.3% uz njihovu prosječnu razinu za 37.1% višu nego u istom razdoblju prošle godine. U okviru toga, pri tekućem rastu od 7.5%, realna razina neto domaće aktive bankarskog sustava viša je za 15.8%, a neto inozemne pasive za 127.2% čime se njezin udio u strukturi formiranja ukupnih likvidnih sredstava povećao sa 19.2% u prva četiri mjeseca prošle na 31.8% u istom razdoblju ove godine. I pri postojećem deficitu robne razmjene i tekućih transakcija platne bilance, to odražava relativno visoku razinu ponude na deviznom tržištu, u kojim uvjetima realni tečaj DEM kao referalne valute stagnira na razini za 7% prosječno nižoj nego na početku prošle godine te za 3.7% nižoj od prosjeka te godine.

Ovo pak, u kombinaciji s povećanjem neto uvoza, i dalje omogućava zadržavanje stabilnosti cijena na domaćem tržištu koje su u prvih pet mjeseci ove godine ukupno porasle kod proizvođača industrijskih proizvoda za samo 0.1%, a u prometu na malo za 1.6%, tako da prosječna međugodišnja stopa inflacije iznosi 3.9%. U takvim uvjetima -



uz utjecaj na rast kunske štednje koja je u prva četiri mjeseca realno porasla za 17% - prirast monetarnih agregata koji proizlazi iz konverzije deviznih sredstava prvenstveno izravno podržava prirast domaće agregatne potražnje, intenzivniji od porasta proizvodnje i dohodaka od rada. Na to ukazuje i međugodišnji porast prometa u trgovini na malo za 27.9%, pri istodobno ostvarenom porastu mase neto plaća za 13.0%.

Tablica 1.

**OSNOVNI POKAZATELJI PRIVREDNIH KRETANJA
U RAZDOBLJU SIJEČANJ-TRAVANJ 1997.**

- Indeksi realne razine

	<u>1996.</u> 1995.	<u>IV 1997.</u> IV 1996.	<u>I-IV 97.</u> I-IV 96.
INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA	103.1	106.5	103.7
IZVOZ ROBA	97.4	93.0	106.2
UVOZ ROBA	103.7	95.1	114.8
PROMET U TRGOVINI NA MALO	108.9	122.6	127.9
MASA NETO PLAĆA	104.1	111.0	113.0
PRIHODI PRORAČUNA I FONDOVA	110.3	120.6	106.9
ZAPOSLENOST	95.4	95.3	95.2
PRIMARNI NOVAC	126.0	123.4	121.7
NOVČANA MASA	120.4	124.7	123.6
UKUPNA LIKVIDNA SREDSTVA	142.5	134.6	137.1
CIJENE PROIZVOĐAČA U INDUSTRIJI	101.4	101.9	101.9
CIJENE NA MALO	103.5	104.4	104.1
REALNI TEČAJ - DEM	95.5	93.8	93.0
- USD	101.1	106.7	105.5

