
I. Najava recesije

Pad gospodarske aktivnosti u trećem tromjesečju 2008.

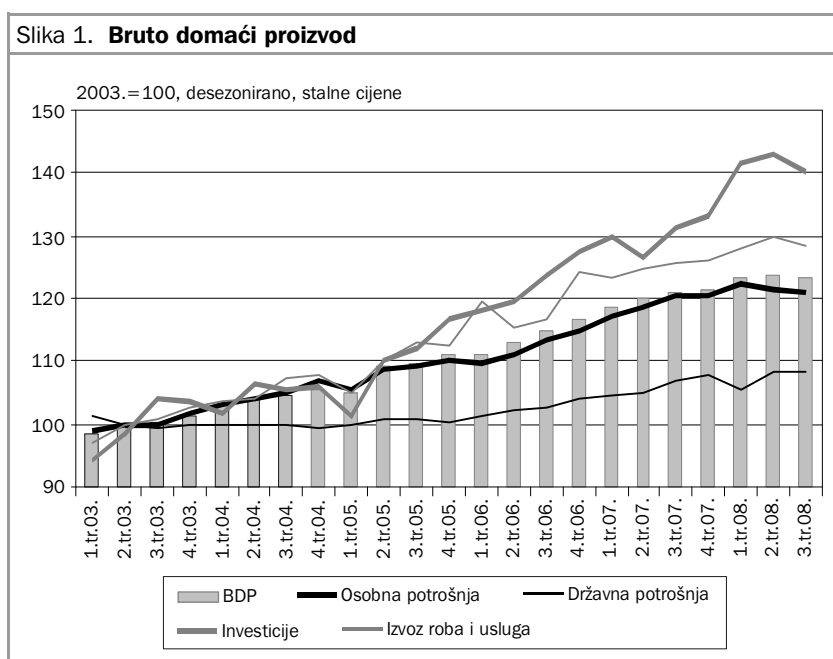
Usporavanje gospodarske aktivnosti započeto u drugom tromjesečju 2008. nastavilo se i u trećem tromjesečju. Dok je u prvom tromjesečju zabilježen solidan rast BDP-a od 4,3 posto na međugodišnjoj razini, u drugom se stopa smanjila na 3,4 posto, da bi u trećem iznosila 1,6 posto. To je ujedno i najmanja međugodišnja stopa rasta od zadnjeg tromjesečja 2000. godine. Istovremeno je, prema desezoniranim podacima, BDP u trećem tromjesečju bio za 0,5 posto manji nego u drugom tromjesečju. Analiza komponenti BDP-a pokazuje kako su negativni trendovi zabilježeni u osobnoj potrošnji, investicijama i izvozu. Uvoz je stagnirao, a jedino je državna potrošnja zadržala uzlazni trend.

Osobna je potrošnja u trećem tromjesečju 2008. porasla za 0,4 posto na međugodišnjoj razini, što je najmanja stopa rasta od 1999. godine. Istovremeno je osobna potrošnja bila manja za 0,4 posto u odnosu na prethodno tromjesečje (desezonirani podaci). Ovakvo se kretanje osobne potrošnje može pripisati skromnom rastu realnog raspoloživog dohotka, usporavanju rasta kreditnih plasmana stanovništvu i smanjenju potrošačkog optimizma stanovništva.

Državna potrošnja je u trećem tromjesečju zadržala pozitivan trend iako se opažaju znakovi njezinog usporavanja. Tako je međugodišnji rast državne potrošnje iznosio 3,2 posto u drugom tromjesečju, a u trećem 1,3 posto.

Nakon snažnog međugodišnjeg rasta investicija od 9,8 posto u prvom tromjesečju te 12,6 posto u drugom, u trećem se spustio na 6,6 posto. Prema desezoniranim su podacima investicije u trećem tromjesečju bile 1,5 posto manje nego u drugom tromjesečju unatoč relativno snažnoj građevinskoj aktivnosti.

Negativna su se kretanja u vanjskotrgovinskoj razmjeni nastavila i u trećem tromjesečju prošle godine. Snažno je usporavanje rasta izvoza roba i usluga pratilo umjerenije usporavanje rasta uvoza. Međugodišnja je stopa rasta izvoza u trećem tromjesečju iznosila 1,7 posto, a uvoza 6,6 posto. Za usporedbu, u istom je razdoblju 2007. godine izvoz zabilježio godišnji rast od 7,3 posto, a uvoz od 7,0 posto. Dok je trend izvoza roba i usluga u trećem tromjesečju bio negativan, uvoz je stagnirao. Ovakva su kretanja dijelom posljedica usporavanja gospodarskog rasta u zemljama Europske unije, a time i smanjenja izvozne potražnje, ali i relativno malog realnog povećanja prihoda od turizma.



Izvor za originalne podatke: Državni zavod za statistiku.

Smanjenje industrijske proizvodnje

Ukupna je industrijska proizvodnja u prvih jedanaest mjeseci 2008. bila veća za 1,9 posto u odnosu na isto razdoblje 2007. Unatoč kumulativnom rastu, ukupna se industrijska aktivnost nije kretala u pozitivnom pravcu. Tako je u srpnju i kolovozu zabilježeno smanjenje industrijske proizvodnje u odnosu na razinu aktivnosti u prvoj polovici godine da bi tijekom jesenskih mjeseci uslijedila stagnacija. Prema sezonskim podacima, porast je industrijske proizvodnje u prvom tromjesečju iznosio 2,4 posto u odnosu na prethodno tromjesečje, u drugom je razina aktivnosti ostala nepromijenjena, a u trećem je došlo do pada od 2,0 posto. Slična su kretanja zabilježena u prerađivačkoj industriji, najvažnijoj sastavnici ukupne industrijske proizvodnje. Najveći doprinos negativnim kretanjima u prerađivačkom sektoru dali su proizvodnja hrane i pića, izdavačka i tiskarska djelatnost i proizvodnja namještaja. Analiza kretanja glavnih grupa industrijskih proizvoda pokazuje da je u odnosu na rujnu i listopad 2008. u studenom zabilježeno smanjenje proizvodnje kod proizvodnje energije i trajnih proizvoda za široku potrošnju. Istovremeno je stagnacija aktivnosti bila prisutna kod intermedijarnih proizvoda i netrajnih proizvoda za široku potrošnju, dok se kod kapitalnih dobara, unatoč padu proizvodnje u studenom, zadržala visoka razina aktivnosti. Razloge nepovoljnih kretanja u industrijskom sektoru valja tražiti ponajprije u padu domaće i inozemne potražnje za industrijskim proizvodima. Na to upućuje kumuliranje zaliha gotovih proizvoda kod proizvođača i osjetno usporavanje rasta robnoga izvoza. Usporevanje gospodarske aktivnosti u zemljama EU-a, najave recesije i nastavak slabljenja domaće potražnje idu u prilog negativnim očekivanjima o kretanjima ukupne industrijske proizvodnje u narednim mjesecima.

Pad realnog prometa u trgovini na malo

Realni je promet u trgovini na malo u prvih jedanaest mjeseci 2008. smanjen za 0,2 posto u odnosu na isto razdoblje 2007. Rezultat je to neujednačenog i nepovoljnog kretanja aktivnosti tijekom godine. Nakon stagnacije u prvih pet mjeseci, u lipnju je uspostavljen trend pada realnog prometa, koji je zaustavljen u studenom. Iako je razina aktivnosti u studenom bila veća za 0,7 posto u odnosu na prethodni mjesec, smanjenje je na međugodišnjoj razini iznosilo

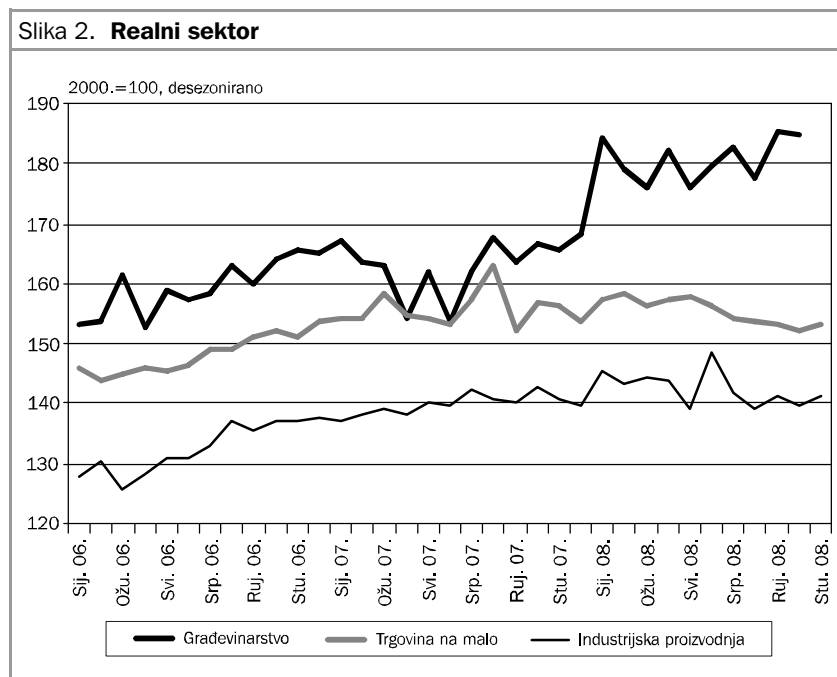
4,3 posto. Ovakav pad dobiva još više na značaju uzme li se u obzir da je u studenom 2008. bio jedan radni dan više nego u istom mjesecu 2007. Nepovoljna su kretanja u trgovini na malo značajnim dijelom uvjetovana usporavanjem kreditne aktivnosti banaka. Također, jesenski mjeseci donose uobičajeno slabije rezultate zbog završetka turističke sezone. Istovremeno, izostali su očekivani pozitivni učinci slabljenja inflatornih pritisaka. Pad prodaje na mjesečnoj razini posebno je izražen kod trgovine motornim gorivima i mazivima, što bi se moglo pripisati padu cijena nafte i naftnih derivata. Pored toga, značajan je doprinos nepovoljnim kretanjima dala prodaja u nespecializiranim prodavaonicama živežnih namirnica koje stvaraju preko 30 posto ukupnog prometa u maloprodaji. Nasuprot tome, najave recesije, pada zaposlenosti i usporavanja kreditnih plasmana stanovništvu donose negativna očekivanja u narednim mjesecima.

Visoka razina aktivnosti u građevinarstvu

Suprotno ukupnim gospodarskim kretanjima, građevinarstvo uspijeva zadržati iznimno visoku razinu aktivnosti. Obujam je građevinskih radova u listopadu i rujnu prethodne godine bio na približno jednakoj razini, dok je u odnosu na kolovoz zabilježeno povećanje od 4,2 posto. Kumulativno je obujam građevinskih radova u prvih deset mjeseci 2008. bio veći za 11,8 posto u odnosu na isto razdoblje 2007. Najveći doprinos općim kretanjima dali su rast radova na zgradama i ostalim građevinama, kao i nastavak izgradnje autoceste prema Dubrovniku. Promatrajući strukturu obavljenih radova prema vrstama građevina, 48,6 posto se odnosilo na radove na zgradama, dok se 51,4 posto odnosilo na radove na ostalim građevinama. Za očekivati je da će dinamika građevinskih aktivnosti u narednim mjesecima znatno ovisiti o državnom financiranju izgradnje novih dionica cesta. Izostanak bi tih ulaganja, uz usporavanje stope rasta stambenih kredita, mogao rezultirati silaznim trendom budući da je već dostignuta razmjerno visoka razina aktivnosti.

Solidna turistička godina prema fizičkim pokazateljima

Podaci o broju dolazaka i noćenja turista u prvih jedanaest mjeseci prethodne godine pokazuju blagi rast aktivnosti u turističkoj djelatnosti. U tom je razdoblju ostvareno 0,9 posto više dolazaka i 2,0 posto više noćenja u odnosu na isto razdoblje 2007. godine. Najveći doprinos pozitivnim kretanjima turističkog sektora dali su strani gosti, čiji je udio u strukturi ukupnog broja noćenja iznosio 90 posto. Broj noćenja domaćih gostiju u prvih jedanaest mjeseci prošle godine veći je za 0,9 posto na međugodišnjoj razini, a stranih za 2,1 posto. U strukturi noćenja stranih turista najviše sudjeluju turisti iz Njemačke (21,7 posto), Slovenije (11,5 posto), Italije (10,0 posto), Češke (8,2 posto) i Austrije (8,2 posto).

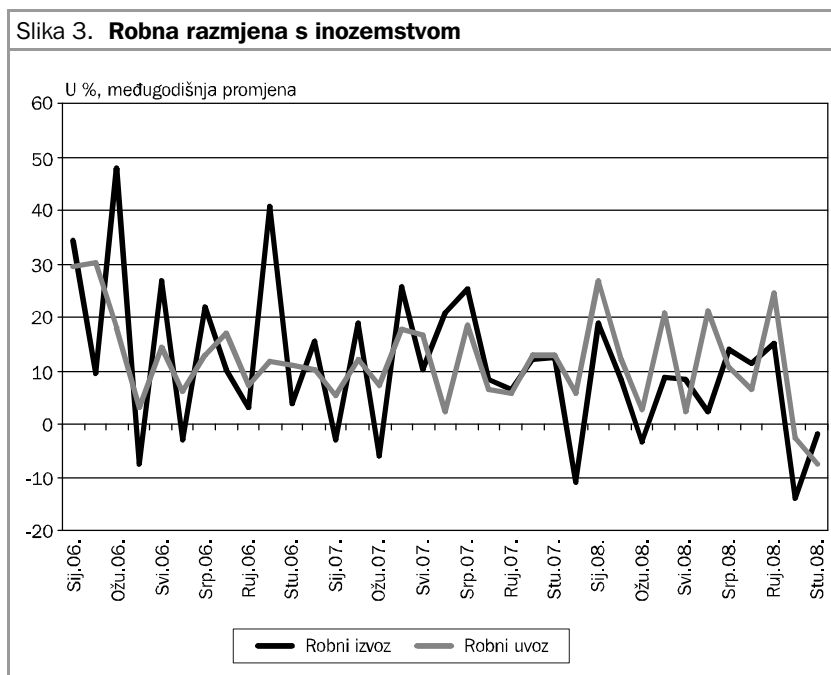


Izvor za originalne podatke: Državni zavod za statistiku.

Slabljenje robne razmjene s inozemstvom

Vanjskotrgovinska robna razmjena Hrvatske slabi. U studenom je ostvaren najmanji obujam i izvoza i uvoza roba od siječnja 2008. Kunska je vrijednost uvezenih roba porasla u prvih jedanaest mjeseci za 9,9 posto na međugodišnjoj razini. Promatrano prema sektorima i odsjecima Standardne međunarodne trgovinske klasifikacije, više je od polovice porasta uvoza u prvom redu rezultat pojačanog uvoza nafte i naftnih derivata i brodova. Osim toga, povećanju je uvoza roba znatno doprinijelo i povećanje uvoza gnojiva i minerala, plina i električne energije, proizvoda od željeza i čelika, te specijalnih strojeva za pojedine industrijske grane.

Kunska je vrijednost izvezenih roba u razdoblju od siječnja do studenog porasla za samo 5,5 posto na međugodišnjoj razini. Robni je izvoz najviše potaknut povećanjem izvoza strojeva i transportnih uređaja. Istovremeno je zabilježeno znatno smanjenje izvoza odjeće i hrane.



Izvor za originalne podatke: Državni zavod za statistiku.

Osjetno brži rast uvoza od izvoza utjecao je na pogoršanje salda vanjskotrgovinske robne razmjene. Robni je deficit dosegao 75,8 milijardi kuna u prvih jedanaest mjeseci 2008., što predstavlja porast od 13,9 posto na međugodišnjoj razini. Pokrivenost uvoza izvozom je na kraju razdoblja siječanj-studeni iznosila 45,8 posto.

Pojačano zaduživanje u inozemstvu

Inozemni je dug rastao znatno brže u prvih deset mjeseci prethodne godine nego u istom razdoblju 2007. Tako je ukupni inozemni dug u razdoblju od siječnja do listopada porastao za 13,3 posto, a u istom razdoblju 2007. za 8,3 posto. Takvo je kretanje ponajprije rezultat snažnog porasta duga u listopadu. Samo je u listopadu inozemni dug porastao za čak 4,2 posto na mjesečnoj razini. Skoro dvije trećine tog povećanja je rezultat porasta zaduživanja banaka u inozemstvu, koje su na taj način nastojale osigurati likvidnost otežanu povlačenjem deviznih depozita iz banaka. Unatoč tome, poslovne su banke u prvih deset mjeseci 2008. smanjile svoje zaduženje u inozemstvu za 0,7 posto.

Pojačano je zaduživanje u inozemstvu u prvih deset mjeseci uglavnom rezultat snažnog zaduživanja ostalih domaćih sektora (poduzeća) u inozemstvu. Njihov je dug na kraju listopada bio 25,0 posto veći nego na kraju 2007. To je znatno sporiji rast nego u istom razdoblju 2007. kada se vanjski dug ostalih domaćih sektora povećao za 34,3 posto. Ovakva su kretanja u konačnici rezultirala povećanjem udjela ostalih domaćih sektora u ukupnom inozemnom dugu, koji u listopadu iznosio 45,5 posto.

Za razliku od 2007. godine, u 2008. je i država doprinijela povećanju inozemnog zaduženja. Inozemni je dug države dosegao 7,0 milijardi eura na kraju listopada, što predstavlja najveću razinu vanjskog duga države od veljače 2006. Povećanje inozemnog duga države od 3,7 posto u prvih deset mjeseci 2008. rezultat je porasta obveza po dugoročnim kreditima primljenim iz inozemstva.

U 2009. na naplatu stiže 8,2 milijarde eura duga (bez kamata), od čega 15,0 posto državi, 27,9 posto poslovnim bankama, 43,6 posto ostalim domaćim

sektorima, dok se preostalih 13,4 posto odnosi na otplatu obveza s osnove izravnih ulaganja.

Pad broja zaposlenih tijekom jeseni

Kao rezultat djelovanja sezonskih faktora, broj se zaposlenih osoba počeo smanjivati od kolovoza 2008. U studenom je bio 1,8 posto manji nego u srpnju. Istovremeno se broj nezaposlenih osoba registriranih pri Hrvatskom zavodu za zapošljavanje povećao za 5,1 posto. Međutim, prosječan je broj zaposlenih osoba u razdoblju od siječnja do studenog 2008. porastao za 1,0 posto u odnosu na isto razdoblje 2007. Stopa je registrirane nezaposlenosti u studenom iznosila 13,2 posto, što je za 1,0 postotni bod manje u usporedbi s istim mjesecom 2007.

Anketna je stopa nezaposlenosti, koja se računa prema metodologiji Međunarodne organizacije rada, u drugom tromjesečju prethodne godine iznosila 9,4 posto i bila 0,3 postotna boda veća nego u drugom tromjesečju 2007.

Skromni rast plaća

Prosječna je mjesečna realna neto plaća isplaćena u razdoblju od siječnja do listopada 2008. porasla za 0,4 posto u odnosu na isto razdoblje 2007., dok je nominalna neto plaća porasla 6,9 posto. Prosječna je mjesečna nominalna neto plaća isplaćena u listopadu 2008. iznosila 5.263 kune (962 USD ili 732 EUR). U usporedbi s listopadom 2007., prosječna je plaća nominalno bila veća za 8,1 posto, a realno za 2,0 posto. Najveća je prosječna nominalna neto plaća u listopadu 2008. isplaćena u djelatnosti zračnog prijevoza, u iznosu od 9.649 kuna. Nasuprot tome, najmanja je isplaćena u djelatnosti štavljenja i obrade kože u proizvodnji kovčega i torbi, ručnih torbica, sedlarskih i remenarskih proizvoda i obučje, i to u iznosu od 2.646 kuna.

Okvir 1. **Međunarodno okruženje**

Nestabilnost na svjetskim financijskim tržištima počela se odražavati na gospodarski rast vodećih svjetskih ekonomija. Bruto domaći proizvod Europske unije (EU-27) povećao se za 0,8 posto u trećem tromjesečju 2008. na međugodišnjoj razini, ali je istovremeno bio manji za 0,2 posto nego u drugom tromjesečju. U odnosu na drugo tromjesečje, došlo je do smanjenja investicija, što je djelomično uzrokovano smanjenjem građevinskih aktivnosti. Osobna je potrošnja u trećem tromjesečju bila vrlo slaba, pri čemu je rast iznosio samo 0,1 posto u odnosu na prethodno tromjesečje. Ovakvo se kretanje osobne potrošnje može pripisati usporavanju rasta plaća, otežanim uvjetima kreditiranja i rastu nezaposlenosti. Nezaposlenost je u EU-27 porasla na 7,2 posto u studenom 2008., a u narednim se mjesecima očekuje nastavak negativnih kretanja na tržištu rada. Stoga se i u četvrtom tromjesečju 2008. može očekivati niska osobna potrošnja. Državna je potrošnja u trećem tromjesečju porasla za 0,7 posto u odnosu na prethodno tromjesečje.

Rast je cijena u EU-27 u prosincu iznosio 2,2 posto, što je najniža inflacija zabilježena od rujna 2007. Smanjenju cijena u prosincu najviše je pridonio pad cijena nafte i naftnih derivata, što je utjecalo i na smanjenje cijena transporta i grijanja. Stručnjaci Međunarodnog monetarnog fonda su ponovno smanjili projekcije gospodarskog rasta EU-27. Predviđaju da je gospodarstvo EU-27 poraslo za 1,5 posto u 2008. godini, dok se za 2009. godinu očekuje smanjivanje gospodarske aktivnosti za 0,2 posto (*World Economic Outlook*, studeni 2008.).

Gospodarska aktivnost nastavlja slabiti i u SAD-u. Prema desezoniranim podacima, međugodišnji je rast ukupne gospodarske aktivnosti iznosio samo 0,7 posto u trećem tromjesečju, dok je u odnosu na prethodno tromjesečje BDP smanjen za 0,1 posto. Procjenjuje se da je u 2008. SAD ostvario rast od samo 1,4 posto. Ni tijekom 2009. se ne očekuje početak gospodarskog oporavka. Dapače, očekuje se smanjenje bruto domaćeg proizvoda od 0,3 posto (*World Economic Outlook*, studeni 2008.)

Smanjivanje novčane mase

Novčana je masa u listopadu 2008. po prvi put nakon rujna 1999. zabilježila međugodišnji pad u iznosu od 0,9 posto, koji se produbio u studenom kada je novčana masa bila za 5,9 posto niža nego u istom mjesecu 2007. Na ovakvo kretanje novčane mase utjecalo je smanjenje depozitnog novca za 10,5 posto, dok je pad ublažio porast gotovog novca izvan banaka za 5,4 posto. Međutim,

do ovakvog kretanja novčane mase nije došlo iznenada. Cijelu je 2007. i 2008. obilježilo smanjivanje međugodišnje stope rasta novčane mase (u siječnju 2007. stopa je iznosila 23,5 posto) do kojeg je došlo zbog restriktivnije monetarne politike. Osim toga, u drugoj je polovici 2008. došlo do usporavanja gospodarske aktivnosti, što je dodatno djelovalo na ovakva kretanja novčane mase. Ukupna su likvidna sredstva rasla sve do rujna 2008. kada su bila za 14,7 posto viša nego u istom mjesecu 2007. Nakon toga je uslijedio njihov pad, pa je u studenom 2008. godine M4 bio za gotovo 5 posto niži nego u rujnu. Više od polovice ovog pada može se objasniti smanjenjem deviznih depozita do kojeg je došlo uslijed svjetske financijske krize zbog čega je dio deviznih štediša preventivno povukao svoje depozite iz domaćih banaka.



Izvor: Hrvatska narodna banka.

Plasmani poslovnih banaka rasli su usporeno. Tako se krajem prošle godine stopa rasta plasmana osjetno smanjila ispod jedan posto mjesečno, da bi se kumulativno u prvih jedanaest mjeseci 2008. plasmani povećali tek za 8,4 posto. Razlozi ovakvih kretanja mogu se naći u oštrijim uvjetima financiranja, kao i višim kamatnim stopama (kamatne stope na kunske kredite s valutnom

klauzulom porasle su samo od rujna do studenog za 0,75 postotnih bodova, a kamatne stope na kunske kredite bez valutne klauzule za 0,9 postotnih bodova). Međutim, u drugoj se polovici 2008. povećala međugodišnja stopa rasta kredita trgovačkim društvima, te je u studenom iznosila 13 posto, dok je međugodišnja stopa rasta kredita stanovništvu u studenom usporila na 10,2. Rast kredita stanovništvu usporen je ponajviše zbog sporijeg rasta stambenih kredita čija se međugodišnja stopa rasta spustila s 23 posto u studenom 2007. na 12,1 posto u istom mjesecu 2008.

Tablica 1. Glavni ekonomski pokazatelji				
	2006.	2007.	2008.	
REALNA GOSPODARSKA AKTIVNOST				
Bruto domaći proizvod, realni (%-tna promjena)	4,8	5,6	1,6	3. tromjesečje
Industrijska proizvodnja, fizički obujam (%-tna promjena)	4,5	5,6	1,9	siječanj-studeni
Trgovina na malo, realni promet (%-tna promjena)	2,1	5,3	-0,1	siječanj-studeni
Građevinarstvo, fizički obujam (%-tna promjena)	9,3	2,4	11,8	siječanj-listopad
Turizam, noćenja (%-tna promjena)	3,1	5,6	2,0	siječanj-studeni
ZAPOSLENOST, PLAĆE I CIJENE				
Stopa registrirane nezaposlenosti	16,6	14,9	13,2	studeni
Neto plaća (%-tna promjena)	5,2	5,2	8,1	listopad
Potrošačke cijene (%-tna promjena)	3,2	2,9	2,9	prosinac
VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA				
Izvoz roba, EUR (%-tna promjena)	17,2	9,1	7,2	siječanj-studeni
Izvoz roba i usluga, EUR (%-tna promjena)	11,3	8,0	10,1	siječanj-rujan
Uvoz roba, EUR (%-tna promjena)	14,0	10,1	11,6	siječanj-studeni
Uvoz roba i usluga, EUR (%-tna promjena)	12,4	9,4	14,7	siječanj-rujan
PRORAČUN, KAMATNE STOPE I TEČAJ				
Neto pozajmljivanje/zaduživanje (opća država, mlrd. kuna)	-4,51	-3,07	3,60	siječanj-rujan
Kamatna stopa na kratkoročne kunske kredite bez valutne klauzule (kraj razdoblja, u % na godišnjoj razini)	9,37	9,74	11,15	studeni
ZIBOR (prekonoćni krediti, u % na god. razini, kraj razdoblja)	4,18	8,50	3,45	prosinac
Tečaj EUR (kraj razdoblja)	7,35	7,33	7,32	prosinac
Tečaj USD (kraj razdoblja)	5,58	4,99	5,16	prosinac

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

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

Smanjena likvidnost i visoke kamatne stope na novčanom tržištu

Zadnje tromjesečje 2008. godine bilo je jedno od najturbulentnijih, što se jasno može uočiti iz kretanja kamatnih stopa na novčanom tržištu. Prosječni je prekonoćni ZIBOR u ovom razdoblju iznosio 10,33 posto, uz izrazitu volatilnost, dok je u prva tri tromjesečja 2008. iznosio 4,44 posto. Sam početak četvrtog tromjesečja bio je pod utjecajem 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. Ta je odluka donijela porast kamatnih stopa, pa je zadnje tromjesečje započelo s prekonoćnim ZIBOR-om na razini od 8,08 posto. Nakon toga je smanjena likvidnost na novčanom tržištu bila uglavnom povezana sa većom potražnjom za kunama zbog završetka transakcije preuzimanja dionica INA-e. To je dovelo do porasta prekonoćnog ZIBOR-a sredinom listopada na razinu od 16,6 posto, što je do tada bila najviša zabilježena razina. Završetak transakcije prodaje dionica INA-e ipak nije donio dugotrajnije razdoblje poboljšane likvidnosti. Naime, krajem listopada je povučeno gotovo 6,5 milijardi kuna s tržišta, najprije putem devizne intervencije (gotovo 2 milijarde kuna), a zatim i neodržavanjem obratne repo aukcije (4,5 milijarda kuna). To je opet dovelo prekonoćni ZIBOR iznad 15 posto. Razlog za ovakvo ponašanje HNB-a može se naći u tome što je središnja banka u ovom razdoblju bila snažno usredotočena na stabilnost cijena i tečaja. Nedostatak se likvidnosti nastavio do kraja studenog kada je prekonoćni ZIBOR dosegnuo 19,5 posto zbog početka novog razdoblja održavanja obvezne pričuve, nesigurnosti u buduće poteze HNB-a, kao i odluke Ministarstva financija da umjesto novog izdanja obveznica dospjeli dug refinancira aukcijom trezorskih zapisa s rokom dospijeca od dvije godine. Takva situacija dovela je i graničnu repo stopu na 7,75 posto. Situacija na tržištu novca se smirila u prosincu budući da je HNB donijela odluku o smanjenju stope obvezne pričuve sa 17 na 14 posto, čime se likvidnost sustava povećala za 8,4 milijarda kuna, od čega 5,9 milijarda u kunskom dijelu.

Snažna deprecijacija kune prema euru krajem godine

Krajem 2008. godine tečaj je kune prema euru bio gotovo identičan kao i krajem 2007., odnosno neznatnih 0,001 posto niži. Međutim, najvećim je dijelom rujna, listopada i studenog kuna bila izuzetno snažna, a tečaj je dosežao vrijednosti blizu 7,1 kune za euro, što su najniže razine od ljeta 1998. (osim jedne kratke epizode iz lipnja 2001.). Međutim, u prosincu je došlo do deprecijacije kune prema euru, a tečaj je oslabio za 2,8 posto. Zadnje tromjesečje 2008. godine obilježilo je održavanje triju deviznih aukcija, od kojih su dvije bile neuspješne, odnosno HNB je odbila sve ponude banaka. U jedinjoj uspjeljoj deviznoj aukciji HNB je krajem listopada prodala bankama 270,6 milijuna eura u cilju zaustavljanja deprecijacije kune, smanjivši time likvidnost sustava za gotovo dvije milijarde kuna.

Osim u zadnjem tromjesečju 2008., kada je u dva navrata zabilježeno slabljenje kune u odnosu na euro (krajem listopada i krajem prosinca), prva je tri tromjesečja obilježila aprecijacija kune, koja je pogotovo bila izražena u kolovozu i rujnu, te u drugoj polovici siječnja 2009.

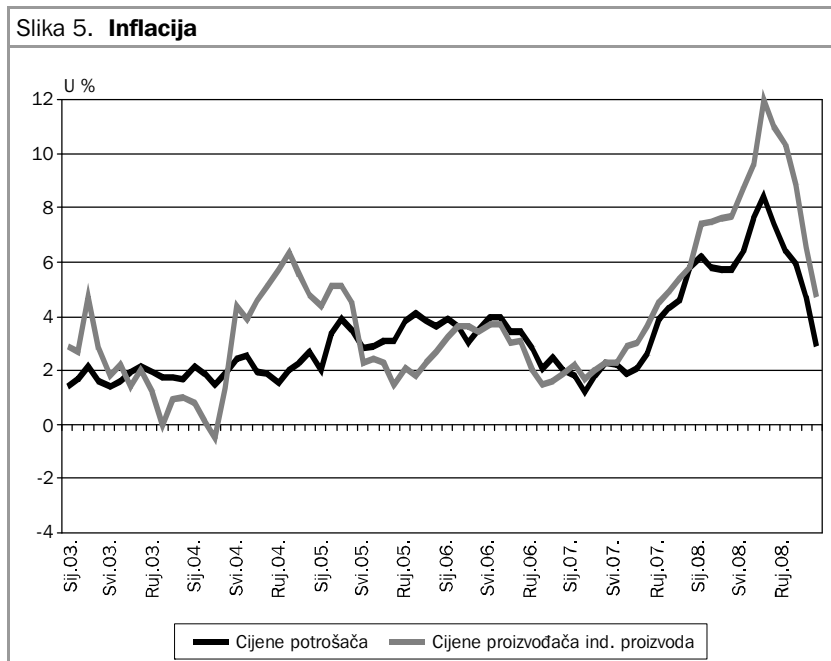
Izrazito loša godina za dioničko tržište

Godina 2008. bila je izrazito loša za dioničko tržište. Naime, dionički indeks Zagrebačke burze izgubio je dvije trećine svoje vrijednosti, odnosno pao je s razine od 5.239 boda, koliko je iznosio na kraju 2007., na 1.722 boda krajem 2008. Zadnji put je takvu razinu CROBEX zabilježio u lipnju 2005., što znači da je dvoipolgodišnji rast dioničkog tržišta nestao u godinu dana. U 2008. je zabilježen i pad dioničkog prometa za 23,4 posto, dok je sveukupni promet na Zagrebačkoj burzi, koji osim dionica uključuje i obveznice, zapise i prava, pao za 53,3 posto. Prošla godina nije bila dobra ni za investicijske fondove, koji su također izgubili dvije trećine imovine kojom upravljaju, tako da su na kraju godine upravljali s manje od 10 milijarda kuna.

Značajan pad stope inflacije

Stopa inflacije mjerena međugodišnjom promjenom indeksa potrošačkih cijena smanjuje se od kolovoza 2008., te je u prosincu iznosila 2,9 posto, što predstavlja značajno usporavanje u odnosu na 4,7 posto iz prethodnog mjeseca, a ujedno i najnižu stopu inflacije od kolovoza 2007. Potrošačke su cijene u prosincu smanjene 0,6 posto u odnosu na studeni, ponajviše zbog smanjenja cijena goriva i maziva za osobna vozila u iznosu od 8,7 posto te cijena odjeće od 6,5 posto. Promatrajući cijelu 2008., prosječna je stopa inflacije iznosila 6,1 posto, značajno više nego 2007., kada je iznosila 2,9 posto. To je ujedno i najviša godišnja stopa inflacije od 1994. Najveći doprinos povećanju cijena u 2008. dale su cijene prehrane, koje su porasle 10,6 posto u odnosu na 2007., prvenstveno uslijed snažnog rasta cijena prehrambenih sirovina na svjetskom tržištu. Unutar ove kategorije najviše su porasle cijene kruha i žitarica (međugodišnji rast od 15,5 posto), mlijeka, sira i jaja (14,3 posto) te mesa (6,4 posto). Rastu ukupnih cijena znatno su pridonijele i cijene goriva i maziva za osobna vozila, koje su se u odnosu na 2007. povećale 9,6 posto zbog naglašenog rasta svjetskih cijena sirove nafte. Među ostalim stavkama sa značajnijim udjelom u potrošačkoj košarici iznadprosječan su rast na razini godine zabilježile i cijene električne energije, koje su porasle 9,0 posto, te cijene opskrbe vodom i komunalnih usluga s rastom od 7,2 posto.

U prosincu su se 2008. cijene industrijskih proizvoda pri proizvođačima smanjile 1,3 posto u odnosu na studeni, što predstavlja njihovo peto uzastopno mjesečno smanjenje. Na međugodišnjoj je razini rast proizvođačkih cijena usporio s 12 posto u srpnju na 4,7 posto u prosincu, što je njihov najmanji porast od rujna 2007. Cijene industrijskih proizvoda pri proizvođačima su u 2008. u prosjeku porasle 8,4 posto u odnosu na 2007, što predstavlja značajno ubrzanje prema 2007. godini, kada je njihov prosječan rast iznosio 3,4 posto. Kategorije unutar glavnih industrijskih grupacija s najvećim međugodišnjim rastom cijena na razini čitave 2008. godine bile su energija, čije su cijene u prosjeku porasle 12,1 posto, te intermedijarni proizvodi s rastom cijena od 10,7 posto. Posebno se ističe rast cijena od 21,6 posto u proizvodnji koksa i naftnih derivata. Cijene opskrbe električnom energijom, plinom i vodom porasle su 11,0 posto uslijed velikog povećanja cijena skupljanja, pročišćavanja i distribucije vode (19,0 posto).

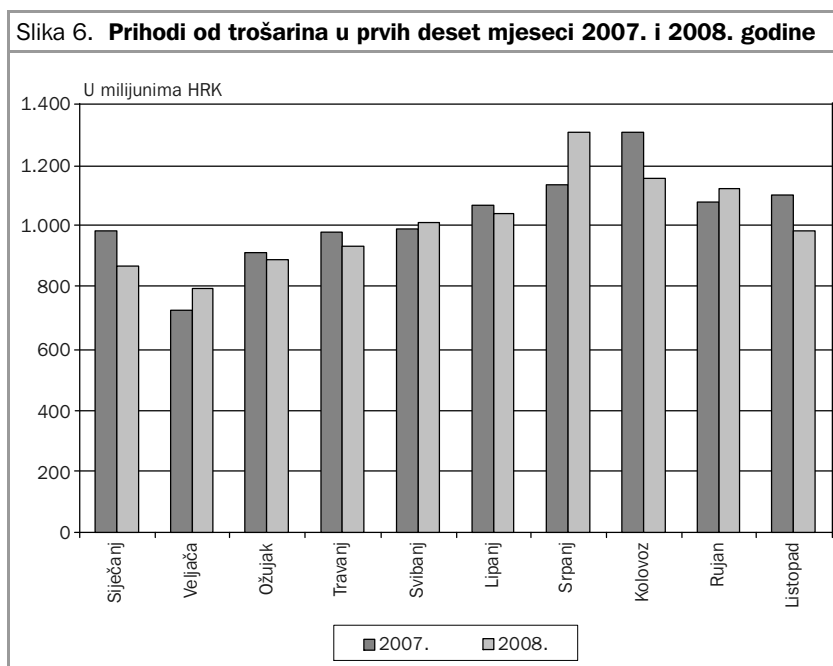


Izvor: Državni zavod za statistiku.

Usporavanje rasta prihoda državnog proračuna...

Približavanjem kraja 2008. u Hrvatskoj su se već polako osjećali pritisci svjetske gospodarske krize u obliku slabljenja gospodarskog rasta, pa je tako i kod nekih prihoda proračuna konsolidirane središnje države došlo do usporavanja priljeva. U prvih je deset mjeseci ipak zabilježen rast ukupnih prihoda od 7,5 posto. Kao najznačajniji proračunski prihod, PDV je najviše je doprinio ukupnom rastu prihoda s međugodišnjim rastom od 12,0 posto. Ovako visok rast je ponajprije rezultat povećanja uvoza, koji je u 2008. intenzivirao svoj rast u odnosu na godinu ranije. Isto tako, prihod od PDV-a je rastao i zbog solidne turističke sezone, ali i povećanja cijena. Prihod od poreza na dobit porastao je za 17,0 posto, što odražava poslovanje poduzeća u prethodnoj godini budući da se porez na dobit plaća po ostvarenoj dobiti prethodne godine. Porezom na dohodak je u prvih deset mjeseci 2008. prikupljeno 2,3 posto prihoda manje nego li u istom razdoblju 2007. Razlog smanjenja prihoda od poreza na dohodak nalazi se u povećanju neoporezivog

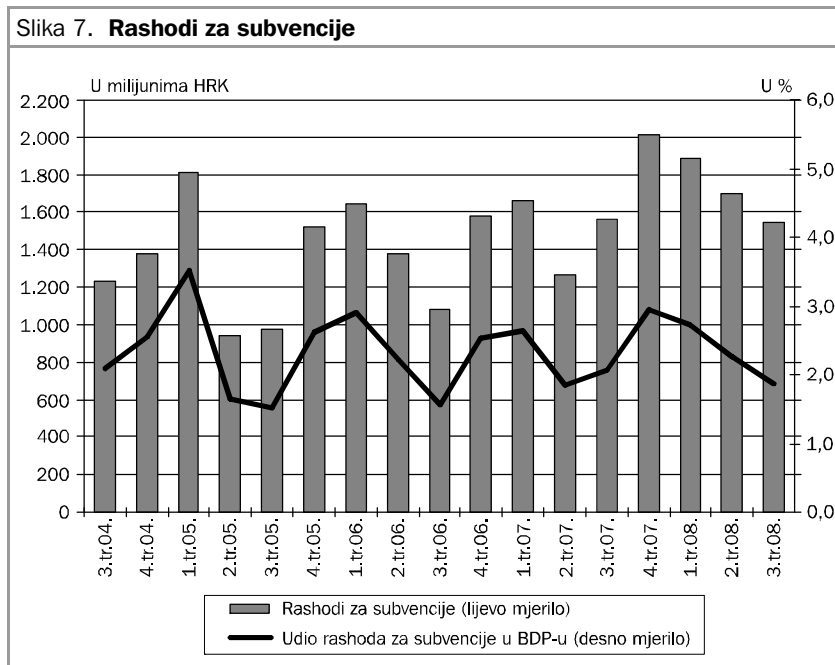
dijela dohotka s 1.600 na 1.800 kuna, kao i u izmjeni Zakona o financiranju jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave u kojem se udio raspodjele poreza na dohodak mijenja u korist jedinica lokalne i regionalne samouprave. Prihodi od socijalnih doprinosa porasli su 9,0 posto prateći kretanje zaposlenosti i porast plaća. Utjecaj nepovoljnih gospodarskih kretanja najviše se odrazio na prihodima od trošarina, koje su se u prvih deset mjeseci 2008. smanjile za 1,6 posto. Najveći utjecaj na pad ukupnih trošarina imao je pad najznačajnijih kategorija iz ove skupine, odnosno pad prihoda od trošarina na naftu (2,6 posto) i trošarina na duhanske preradevine (2,1 posto). I ostali su trošarinski prihodi, izuzev trošarina na automobile, kavu i luksuzne proizvode, zabilježili međugodišnji pad. Ostali prihodi proračuna konsolidirane središnje države ostvarili su se približno u skladu s planom ili nešto iznad plana, poput prihoda od imovine.



Izvor: Ministarstvo financija RH.

... dok ukupni rashodi prate dinamiku prihoda

Rashodi su konsolidirane središnje države u prvih deset mjeseci ostvareni u iznosu od 94,3 milijarde kuna, zabilježivši međugodišnji rast od 7,7 posto. Izvršenje je rashoda bilo na razini od 78,1 posto planiranih za 2008. Daleko najveći dio rashoda, čak 44,9 posto, utrošen je na socijalne naknade građanima i kućanstvima. Rashodi za socijalne naknade zabilježili su međugodišnji rast od 6,5 posto, a najvećim su dijelom utrošeni na mirovine. Slijede ih izdaci za zdravstvo, a od većih izdataka u okviru socijalnih naknada javljaju se još i naknade za dječji doplatok, porodiljne naknade i naknade nezaposlenima. Drugu po veličini kategoriju rashoda predstavljaju naknade zaposlenima, koje su činile 26,4 posto ukupnih rashoda proračuna konsolidirane središnje države. Međugodišnji rast za naknade zaposlenima iznosio je 7,0 posto. Rashodi za korištenje dobara i usluga zabilježili su međugodišnji rast od 4,8 posto u prvih deset mjeseci 2008. Najveći je dio rashoda za korištenje dobara i usluga utrošen na materijalne rashode te usluge tekućeg i investicijskog održavanja. Dio rashoda za korištenje dobara i usluga odnosio se na sredstva korištenja fondova Europske unije. Rashodi za subvencije činili su 6,0 posto ukupnih rashoda proračuna, zabilježivši u prvih deset mjeseci 2008. porast od 9,4 posto na međugodišnjoj razini, čime su svrstani u rashode s najvećim rastom. Na subvencije se trgovačkim društvima izvan javnog sektora utrošilo 53,4 posto ukupnih subvencija, a najveći se dio njih odnosio na subvencioniranje poljoprivrede. Najveći dio subvencija namijenjenih trgovačkim društvima u javnom sektoru pripao je Hrvatskim željeznicama. Uz to, značajni su iznosi utrošeni i na subvencije brodogradilištima, te obrtu, malom i srednjem poduzetništvu. Rashodi za kamate su na međugodišnjoj razini zabilježili pad od 9,0 posto i većim su dijelom otpali na otplatu tuzemnih kamata. Rashodi za pomoći su u prvih deset mjeseci porasli za 19,0 posto, a najveći je dio ovih rashoda, čak 95,3 posto, utrošen na pomoći unutar opće države, dok je ostatak otpao na pomoći međunarodnim organizacijama i inozemnim vladama.



Izvor: Ministarstvo financija RH.

Porast neto financijske imovine države u očekivanju financiranja budućih rashoda

U prvih deset mjeseci 2008. porast neto nefinancijske imovine konsolidiranog proračuna središnje države iznosi 2,6 milijarda kuna, što je znatno manje nego prijašnjih godina, a što se najvećim dijelom može objasniti promjenom obuhvata središnje države, pri čemu se proračun Hrvatskih autocesta od početka 2008. godine više ne smatra dijelom proračuna konsolidirane središnje države. Najveće se transakcije u nefinancijskoj imovini u pravilu odnose na nabavu i prodaju zgrada i građevina. Neto financijska imovina konsolidiranog proračuna središnje države povećana je za 3,6 milijarda kuna i gotovo u potpunosti se odnosi na tuzemnu financijsku imovinu. Može se procijeniti da su dodatna financijska sredstva prikupljena za financiranje rashoda i otplata proračuna, koji su u pravilu iznimno visoki krajem godine. Neto obveze konsolidiranog proračuna središnje države su se u prvih deset mjeseci 2008. smanjile za 122 milijuna kuna. Pritom su se domaće obveze povećale za 1,1

milijardu kuna, dok su se inozemne smanjile za 1,2 milijarde kuna. Iako su i domaće obveze dijelom smanjene otplatom zajmova i obveznica, novo zaduživanje domaćim zajmovima bilo je veće od otplata. Na inozemnom su tržištu otplaćeni inozemni zajmovi i obveznice, dok je manjim dijelom generirano novo zaduživanje zajmovima.

Proračun konsolidirane središnje države za 2009.

Sredinom prosinca 2008. Hrvatski je Sabor donio državni proračun za 2009. Proračun je donesen u uvjetima svjetske gospodarske krize, usporavanja gospodarskog rasta kao i većine gospodarskih aktivnosti u Hrvatskoj. Prema makroekonomskim projekcijama i očekivanjima, u 2009. su planirani prihodi proračuna konsolidirane središnje države u iznosu od 128,6 milijarda kuna, što označava porast od 4,8 posto u odnosu na planirani iznos prihoda u 2008. Prihodi koji ovise direktno o gospodarskoj aktivnosti (porezni prihodi i doprinosi) planirani su s manjim rastom zbog neizvjesne situacije u gospodarstvu. Tako je u 2009. planiran 3,4 postotni rast poreznih prihoda i rast prihoda od socijalnih doprinosa od 4,0 posto. U ukupne proračunske prihode konsolidirane središnje države uključen je i učinak uvođenja zdravstvene reforme, odnosno nešto veći prihodi od doprinosa za zdravstveno osiguranje, kao i porast prihoda od dopunskog zdravstvenog osiguranja.

Ukupni su rashodi proračuna konsolidirane središnje države za 2009. planirani u iznosu od 131,4 milijardu kuna i s međugodišnjim rastom od 4,9 posto u odnosu na iznos planiran u proračunu za 2008. Pritom najveći rast (8,1 posto) bilježe rashodi za zaposlene i rashodi za socijalne naknade. Treba istaknuti da je povećanje rashoda na stavkama naknada građanima i kućanstvima rezultat provedbe reforme zdravstvenog sustava, kojom su se osigurali dodatni izvori financiranja, putem dopunskog zdravstvenog osiguranja i participacije. Međugodišnji rast bilježe još jedino materijalni rashodi, i to za 1,1 posto. Glavnina porasta materijalnih rashoda proizlazi iz povećanih troškova za zdravstvene usluge, kao i za intelektualne usluge. Porast rashoda za intelektualne usluge prvenstveno je vezan uz projekte pomoći EU-a budući da povlačenjem sredstva iz pretprijetnih fondova EU-a nastaje i obveza isplaćivanja rashoda s pozicije rashoda za korištenje dobara i usluga. Najveće smanjenje rashoda planirano je na rashodima za subvencije i investicije.

Proračunom konsolidirane središnje države za 2009. planiran je manjak od 0,88 posto BDP-a, pri čemu će državni proračun zabilježiti manjak od 0,74 posto BDP-a, a izvanproračunski korisnici od 0,14 posto BDP-a. Deficit proračuna konsolidirane središnje države u 2009. financirat će se prvenstveno izdavanjem domaćih i inozemnih obveznica, ali i zajmovima na domaćem i inozemnom tržištu.