



TRENDOVI U HRVATSKOM GOSPODARSTVU U 2005. GODINI

(Prilog za Skupštinu HGK)

Zagreb, prosinac 2005.

TRENDOVI U HRVATSKOM GOSPODARSTVU U 2005. GODINI

Ovu godinu svakako obilježava početak pristupnih pregovora za ulazak Republike Hrvatske u Europsku uniju, koji su započeti u listopadu. To je i bio temeljni cilj makroekonomske politike zemlje pri čemu je prioritet davan područjima koje treba uskladiti s kriterijima EU. U tom je kontekstu monetarna politika vođena s prvenstvenim ciljem zadržavanja stabilnosti tečaja i cijena (niske inflacije), a fiskalna politika s temeljnim ciljem obuzdavanja deficita konsolidirane opće države i smanjivanja njegovog udjela u BDP-u.

U takvom okruženju mnogi trendovi u hrvatskom gospodarstvu su u realnom sektoru pozitivni, ali još uvijek nedovoljni da bi uz aktualnu monetarnu i fiskalnu politiku kao glavne odrednice ekonomske politike, potaknuli brži gospodarski rast ili pak značajnije utjecali na rješavanje temeljnih problema nacionalne ekonomije. Štoviše mnogi ekonomisti čak upozoravaju da nastavak ovakve ekonomske politike vodi prema stagnaciji i krizi razvoja.

I dok se, tijekom ove godine, s jedne strane bilježi daljnji trend rasta industrijske proizvodnje, turizma, prijevoza, itd., s druge strane bilježi se porast deficita vanjskotrgovinske robne razmjene pa slijedom toga i platne bilance, deficita proračuna, a unatoč smanjenoj dinamici rasta inozemnog duga on doseže preko 24 milijarde eura, što znači visokih 82% BDP-a. Naravno da takvo stanje implicira u najmanju ruku status quo u zaposlenosti odnosno nezaposlenosti.

Tako će u 2005. godini BDP biti tek oko 3,7% veći nego prošle godine, čime se zapravo nastavlja prošlogodišnja tendencija sporijeg rasta ukupne gospodarske aktivnosti.

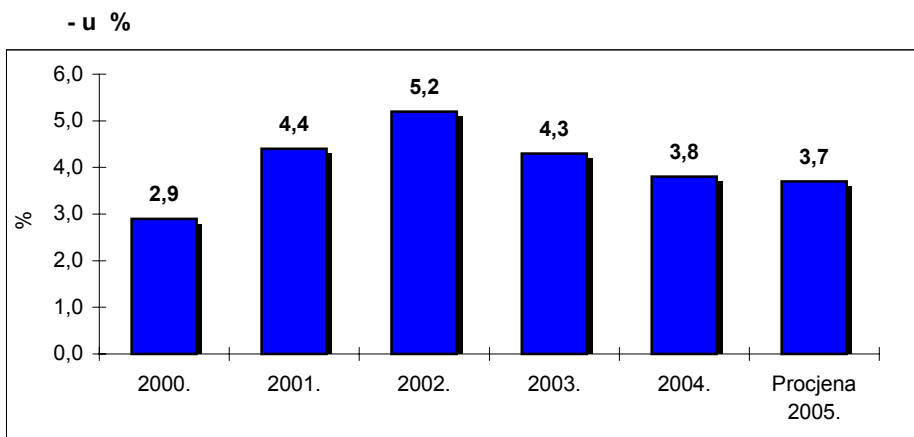
To je samo logičan rezultat istih, ali dugoročno teško rješivih problema kao što su razni deficiti te slijedom toga visoki i rastući javni i ukupni inozemni dug uz visoku stopu nezaposlenosti.

Zbog takve situacije, koja dakle, ni tijekom ove godine nije značajnije poboljšana, potrebno je prije svega postaviti jasne ciljeve dugoročnije ekonomske politike.

Bruto domaći proizvod

Premda su trendovi u hrvatskoj ekonomiji početkom godine bili loši (u prvom kvartalu ostvaren je rast BDP-a od samo 1,8%), u drugom kvartalu došlo je do oporavka, uslijed čega je rast u prvom polugodištu iznosio 3,5%. Uz dinamiziranje industrijske proizvodnje, koja je u prvih deset mjeseci ove godine povećana za 5,1% u odnosu na prošlogodišnjih 2,8%, uspješnu turističku sezonu i smanjenu vrijednost građevinskih radova u odnosu na prošlogodišnju, može se očekivati da stopa rasta BDP-a na kraju godine neće bitno odstupati od predviđenih 3,7%.

Graf: REALNE STOPE RASTA BDP-a



Izvor: DZS; obrada HGK

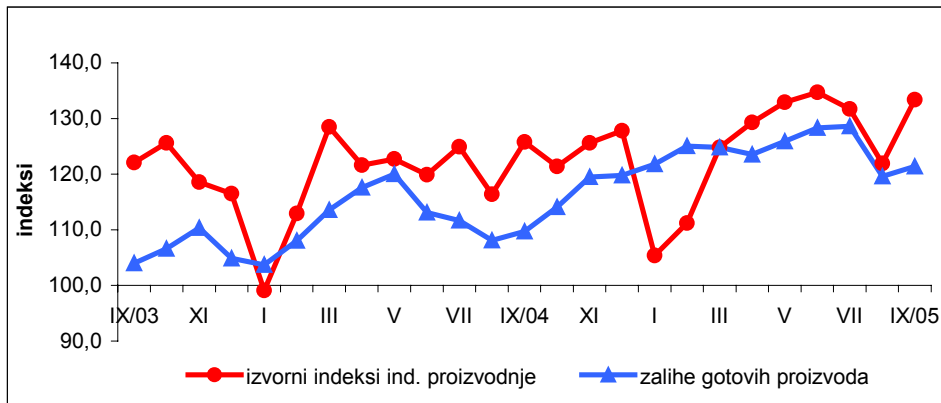
U prvoj polovici godine je rast BDV-a pojedinih djelatnosti bio veći nego u istom polugodištu 2004. godine, pri čemu se posebno isticala prerađivačka industrija i opskrba energentima, čija je bruto dodana vrijednost realno povećana za 5,1%, te financijsko posredovanje i poslovanje nekretninama sa realnom stopom rasta BDV-a od 5,9%. S druge strane, najveći utjecaj na usporavanje rasta bruto domaćeg proizvoda imalo je građevinarstvo. Naime, nakon izraženog rasta u protekle tri godine, u prvom polugodištu ove godine zabilježena je nulta stopa rasta, pa je bruto dodana vrijednost građevinarstva ostala na prošlogodišnjoj razini. Promatrano po potrošnoj metodi obračuna BDP-a najveći utjecaj na rast BDP-a imao je realni rast osobne potrošnje za 3,4%, iako je došlo do usporavanja njegove dinamike u odnosu na prethodnu godinu. Sporija dinamika rasta zabilježena je i kod izvoza roba i usluga te investicija u fiksni kapital koji su rasli po stopama od 3,9% te 1,8%. Pri tome se rast investicija u fiksni kapital znatno razlikovao u odnosu na prethodne četiri godine kada je prosječna stopa rasta, u prvih šest mjeseci, iznosila visokih 11,0%.

Industrijska proizvodnja

Industrijska je proizvodnja, u prvih deset mjeseci ove godine, brže rasla (5,1%) u odnosu na isto razdoblje prošle godine (2,8%). Nastavi li se ovakav trend do kraja godine, industrijska bi proizvodnja po prvi puta dosegla preko 80% proizvodnje iz 1990. godine. Kod rudarstva i vađenja te opskrbe el. energijom, plinom i vodom, već drugu godinu zaredom bilježi se trend pada proizvodnje, što znači da je rast

industrijske proizvodnje, rezultat povećane proizvodnje prerađivačke industrije. Proizvodnja hrane i pića te izdavačka i tiskarska djelatnost, najznačajnije grane prerađivačke industrije, rastu bržom dinamikom od prošlogodišnje, dok proizvodnja kemikalija, bilježi pad proizvodnje.

Graf: INDEKSI INDUSTRIJSKE PROIZVODNJE, 2000=100



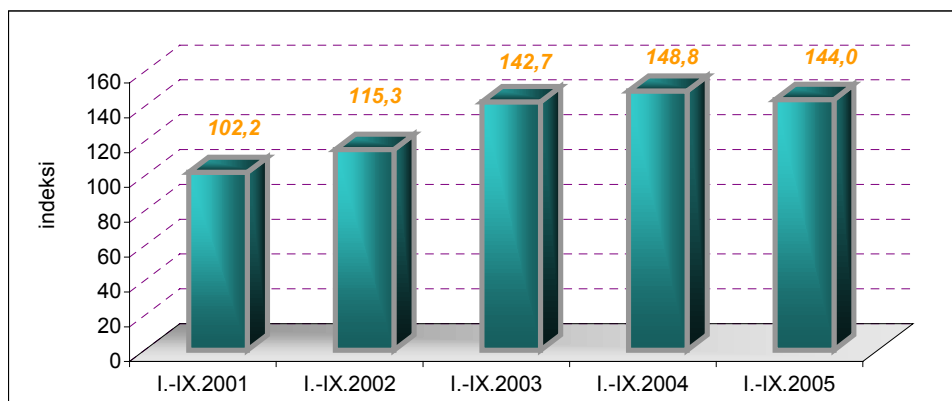
Izvor: DZS, obrada: HGK

S druge strane, povećana proizvodnja ostvarena je, očito, uz nedovoljnu potražnju, što utječe na stanje zaliha gotovih proizvoda u industriji koje rastu bržom dinamikom od same industrijske proizvodnje. Tako su krajem listopada zalihe gotovih proizvoda u industriji veće za 9,1% u odnosu na isti mjesec prošle godine. Više od polovice ukupnih zaliha čine dvije najznačajnije djelatnosti prerađivačke industrije, a to su proizvodnja hrane i pića te proizvodnja kemikalija koje ujedno bilježe i vrlo visoke stope rasta zaliha. Proizvodnost rada i zaposlenost u industriji bilježe daljnju pozitivnu tendenciju pa je tako proizvodnost u rujnu veća za 3,5% uz istodobno povećanje zaposlenosti za 1,4% u odnosu na isti mjesec prošle godine.

Graditeljstvo

Unatoč zaustavljanja negativnog trenda u kolovozu ove godine, koji je bio prisutan unatrag godinu dana, graditeljska aktivnost je u prvih devet mjeseci još uvijek za 3,2% niža u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Posljedica je to prije svega završetka izgradnje infrastrukturnih objekata te samim time i smanjenih državnih investicija koje su bile glavni generator rasta graditeljstva. Sukladno takvim kretanjima dolazi do stagnacije rasta bruto dodane vrijednosti graditeljstva u prvoj polovici ove godine, dok je prethodne godine u istom razdoblju zabilježen rast od 10,9%. Unatoč tome, graditeljska aktivnost je ipak još uvijek preko 40% veća od one u 2000. godini.

Graf: **FIZIČKI OBUJAM GRAĐEVINSKIH RADOVA, indeksi, prosjek 2000=100**



Izvor:DZS, obrada:HGK

No, vrijednost budućih radova ukazuje na daljnji rast te aktivnosti. Odnosno, u prvih devet mjeseci predviđena vrijednost radova prema izdanim dozvolama dosegla je oko 16,1 mlrd. kuna, što je 3,1% više u odnosu na isto razdoblje lani.

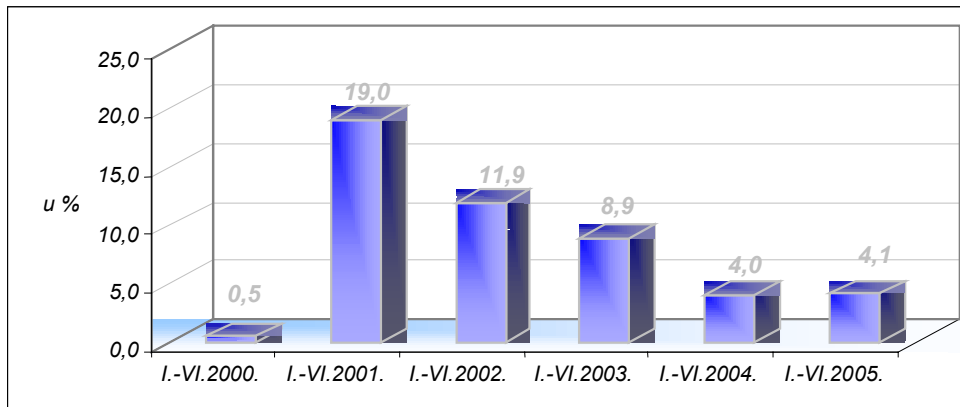
Prema Programu prometne infrastrukture, u slijedeće tri godine, planira se izgradnja 209 kilometara autocesta, od kojih će najveći dio od 111 kilometara biti završen u 2008. godini. Vrijednost radova iznositi će 14 mlrd. kuna, od čega će 62% vrijednosti predstavljati kreditna sredstva. Trenutno su u tijeku radovi na gradnji dionice autoceste od Krapine do Macelja, zatim od Splita do Ploča, radi se puni profil autoceste Rijeka–Zagreb. U rujnu su započeli radovi na autocesti A5 od Belog Manastira do Svilaja, a u studenom se očekuje početak izgradnje mosta Pelješac.

Trgovina na malo

Nakon negativnih trendova početkom godine, od svibnja se, pod utjecajem dobre turističke sezone i bržeg rasta kreditnih plasmana stanovništvu, bilježi brža dinamika rasta prometa u trgovini na malo u odnosu na isto razdoblje prošle godine.

Tako je ostvareni promet u trgovini na malo u prvih devet mjeseci ove godine, realno veći za 3,3%, dok je prošle godine u istom razdoblju iznosio 2,7%. Na takva kretanja je prije svega utjecao porast prodaje automobila (veći za 14,3%) za razliku od prošle godine kada se tu bilježio negativan trend, zatim rast trgovine motornim gorivima i mazivima (23,2%) koja je velikim dijelom rezultat povećanih maloprodajnih cijena naftnih derivata. S druge strane, broj zaposlenih u trgovini porastao je u devet mjeseci ove godine za 0,9%, što je znatno sporija dinamika rasta od prošlogodišnje (+6,1%). Istovremeno je i kod plaća u trgovini zabilježeno usporavanje rasta te su one još uvijek nalaze ispod razine prosječne neto plaće u Hrvatskoj.

Graf **REALNI RAST BRUTO DODANE VRIJEDNOSTI TRGOVINE-godišnje stope rasta**

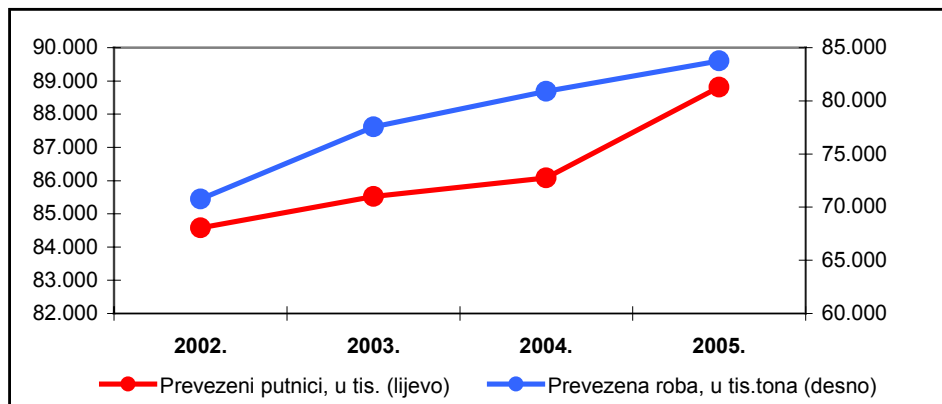


Izvor: DZS, obrada: HGK

Prijevoz putnika i robe

Kod prijevoza putnika i roba, u prvih devet mjeseci ove godine, bilježi se nastavak tendencije rasta koja je započeta prije dvije godine. Dok je prošle godine zabilježeno smanjenje broja prevezenih putnika cestovnim te željezničkim putem, ove godine bilježi se brža dinamika rasta prevezenih putnika i to u svim segmentima prometa (3,2%).

Graf: **PRIJEVOZ PUTNIKA I ROBE U PRVIH DEVET MJESECI**



Izvor: DZS, obrada: HGK

Istodobno je količina prevezene robe veća za 3,5%, a najznačajniji rast količine prevezene robe zabilježen je kod željezničkog prijevoza te prijevoza unutrašnjim vodenim putovima.

Turizam

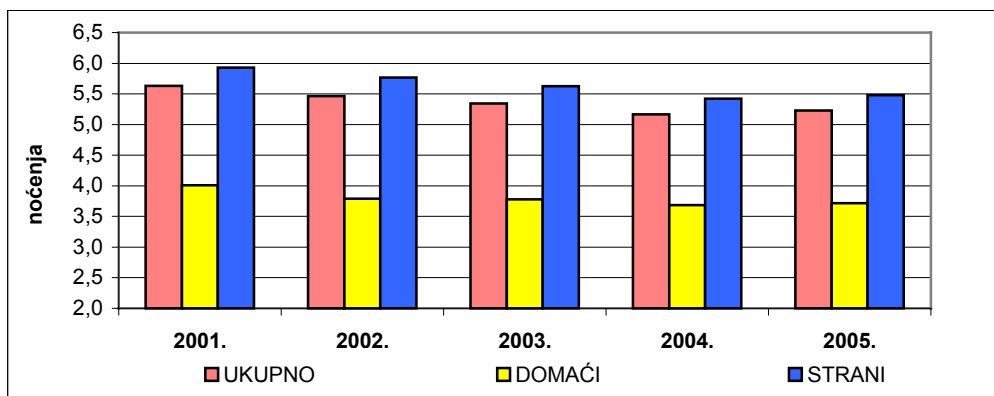
Tendencija povećanja fizičkog obujma turističkog prometa započeta još 2000. godine nastavlja se i u 2005. godini. Takva kretanja rezultirat će rekordnim rezultatima pri čemu će se u ovoj godini ostvariti oko 10 milijuna dolazaka i preko 50

milijuna noćenja turista, što je približno razini iz 1990. godine, ali je to još uvijek manje ostvarenih noćenja za oko 18% u odnosu na 1989. godinu.

Najviše noćenja i nadalje ostvaruju turisti iz Njemačke, Italije i Slovenije, s time da je istodobno zabilježeno povećanje broja noćenja turista iz tih zemalja kao i iz Francuske, Velike Britanije i Skandinavskih zemalja. Smanjenje broja noćenja zabilježeno je kod turista iz Češke i Bugarske. Po broju ostvarenih noćenja prednjače Istarska, Primorsko-goranska i Splitsko-dalmatinska županija.

Prosječan broj noćenja po dolasku u 2005. godini ostaje gotovo na istoj razini kao i puna iskorištenost kapaciteta (oko 60 dana), gdje također nema značajnijih promjena unatrag par godina.

Graf: **PROSJEČAN BROJ NOĆENJA PO DOLASKU U PRVIH DESET MJESECI**



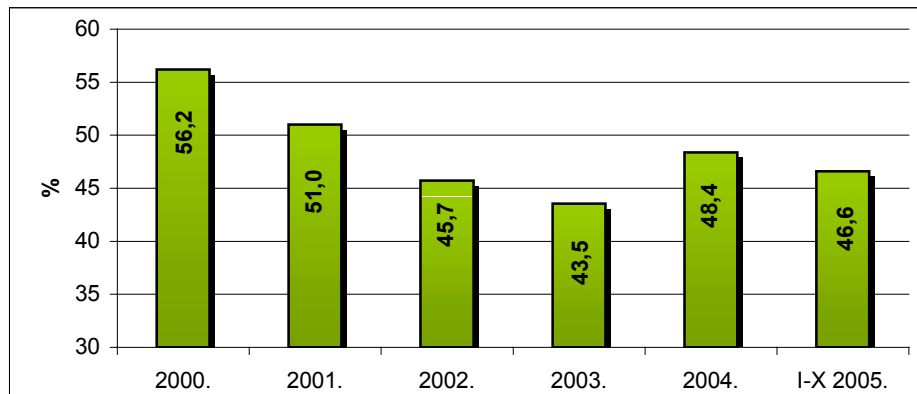
Izvor: DZS, obrada: HGK

Mada ove godine raste broj ostvarenih noćenja, očekuje se približno ista razina deviznog prihoda od turizma kao i prošle godine. Za takva kretanja nema potpunog odgovora, ali jednim dijelom je to sigurno zbog blagog pada prosječne potrošnje turista, a drugim zbog promjene u strukturi inozemnih turista (prema informaciji HNB-a).

Vanjskotrgovinska razmjena

Nakon što je u prošloj godini nakratko prekinut trend bržeg rasta uvoza od izvoza izražen od 2001. godine, u prvih deset mjeseci ove godine je kod uvoza ponovo zabilježena brža dinamika rasta. Naime, izvoz je u odnosu na isto razdoblje 2004. godine povećan za 10,6%, a uvoz za 14,3%. Pri tome je vrijednost uvoza bila dva puta veća od vrijednosti izvoza što je utjecalo na povećanje deficita robne razmjene s inozemstvom za 17,8% odnosno na 8,3 milijarde USD.

Graf: **POKRIVENOST UVOZA IZVOZOM, %**



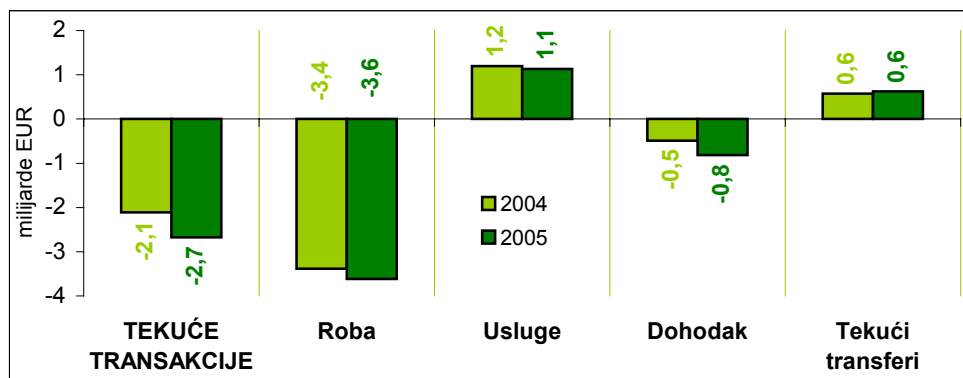
Izvor: DZS; obrada HGK

Na rast izvoza ponajprije je utjecao rast izvoza hrane i pića, strojeva i uređaja, naftnih derivata te kemikalija i kemijskih proizvoda, dok je negativni utjecaj na kretanje izvoza imao smanjeni izvoz brodogradnje. Rast uvoza je istodobno najviše potaknut uvozom sirove nafte i zemnog plina, naftnih derivata te kemikalija i kemijskih proizvoda. Pri tome je povećana vrijednost uvezene nafte i naftnih derivata, do koje je pretežno došlo zbog rasta cijene sirove nafte na svjetskom tržištu, imala veliki utjecaj na kretanje ukupne robne razmjene s inozemstvom. Naime, povećanje uvoza nafte i naftnih derivata činilo je 31% ukupnog povećanja uvoza, dok je povećanje deficita u razmjeni nafte i naftnih derivata činilo čak 40% ukupnog povećanja robnog deficita u odnosu na prvih deset mjeseci 2004. godine.

Platna bilanca

Prema preliminarnim podacima HNB-a za prvo polugodište ove godine, stanje na tekućem računu platne bilance se pogoršalo. Naime, ukupno ostvaren deficit u prvoj polovici godine je dosegao vrijednost od 2,7 milijardi eura, što je čak 27% više nego u istom razdoblju 2004. godine. Prema projekciji fiskalne politike, udio deficita tekućeg računa u BDP-u u ovoj će godini biti viši (5,9%) nego prošle godine (5,2%), nakon čega fiskalne vlasti očekuju njegovo postupno smanjivanje do razine od 4% u 2008. godini.

Graf: TEKUĆI RAČUN PLATNE BILANCE U PRVOM POLUGODIŠTU



Izvor: HNB, obrada HGK

Snažan rast deficita tekućeg računa u prvom je dijelu godine bio primarno temeljen na uvećanju deficita na podračunu dohotka i roba, čemu se pridodao i pad suficita na podračunu usluga. Najviše se povećao deficit na podračunu dohotka (za 79%) uslijed povećanja rashoda, prije svega na osnovi reinvestirane dobiti stranih vlasnika u hrvatskim tvrtkama (+101,4%). Povećanje deficita na podračunu roba (+6,7%), najvećim je dijelom posljedica usporenja izvoza, čija je stopa rasta pala sa 13,2% iz prošle, na 9,5% u prvom dijelu ove godine, dok je uvoz ostao otprilike na istoj razini rasta. Na suficitarnom podračunu usluga, ostvaren je godišnji pad neto prihoda (-5,4%) uslijed povećanja deficita na podračunu ostalih usluga (osiguranje, komunikacijske i dr. usluge) i relativno malog povećanja neto prihoda od usluga turizma (+0,5%). Posebno je izraženo negativno kretanje prihoda od turističkih usluga, čija vrijednost tijekom prvog dijela godine pada (-0,9%) već drugu uzastopnu godinu.

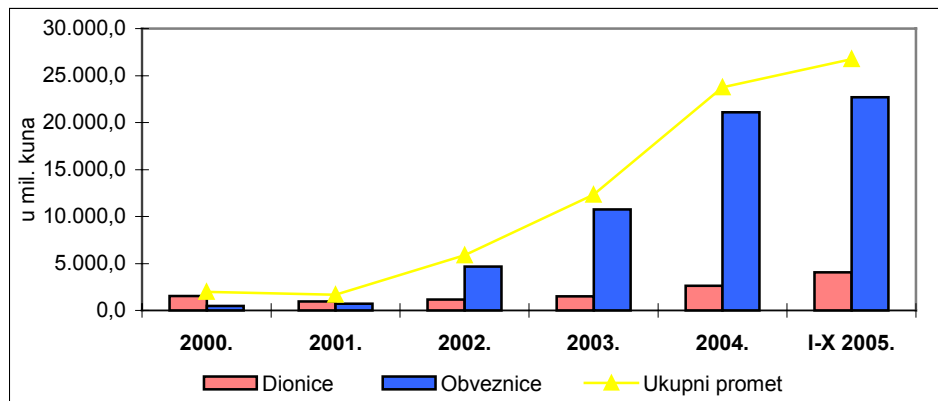
Tržište kapitala

Unazad četiri godine na hrvatskom tržištu kapitala bilježi se trend rasta ukupnog prometa koji je nastavljen i u ovoj godini pa je u prvih deset mjeseci ostvaren ukupni promet u iznosu od 28,6 milijardi kuna, što je 59,1% više u odnosu na isti razdoblje prošle godine, odnosno 14% više u odnosu na cijelu 2004. godinu. Velike oscilacije u ostvarenom prometu zabilježene su tijekom ožujka i listopada, što je direktno vezano uz donošenje odluke o početku pregovora Hrvatske za ulazak u EU.

S obzirom na preusmjeravanje zaduženja države sa inozemnog na domaće tržište, ove godine nije izdana niti jedna obveznica na inozemnom tržištu. Izdane su dvije državne obveznice na domaćem tržištu i to u ožujku (RHMF-O-103A) i srpnju (RHMF-O-157A), pri čemu je najveći promet ostvaren obveznicom RHMF-O-103A. Ove godine je također povećana mogućnost ulaganja obveznih mirovinskih fondova u dionice i to uvrštenjem dviju dionica (Istraturist d.d. te Medika d.d.) u najvišu kotaciju Zagrebačke burze. Od kolovoza ove godine, Zagrebačku burzu karakterizira veća raznolikost ostvarenih ulaganja u dionice. Naime, uobičajeno je da se više od

polovice dioničkog prometa ostvari dvjema ili čak jednom dionicom, dok se od kolovoza više od polovice dioničkog prometa ostvaruje sa više dionica.

Graf: **PROMET OSTVAREN NA ZAGREBAČKOJ BURZI**



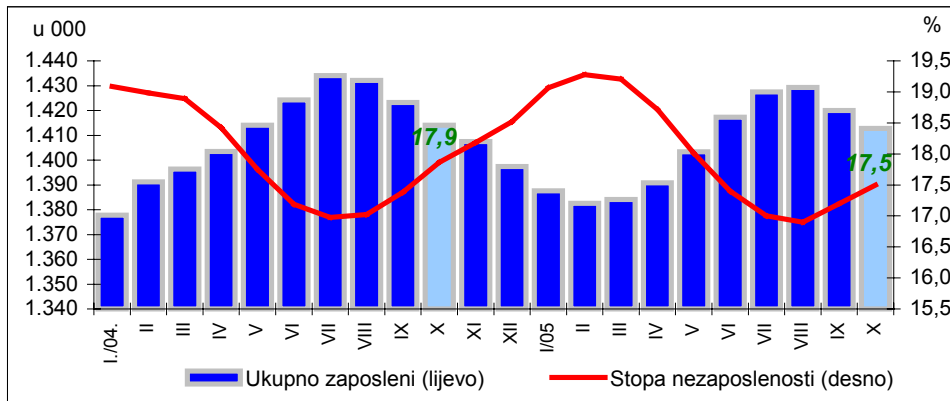
Izvor: Zagrebačka burza, obrada: HGK

U rujnu ove godine je na Zagrebačkoj burzi ostvaren rekordan mjesečni promet u iznosu nešto većem od četiri milijarde kuna. Na Varaždinskoj burzi je također ove godine ostvaren rekordan promet u iznosu od 327 milijuna kuna i to u veljači, a najviše prometa se i nadalje ostvaruje dionicom Ericsson Nikole Tesle.

Zaposlenost i plaće

U prvih deset mjeseci ove godine kretanja na **tržištu rada** nešto su nepovoljnija u odnosu na isto prošlogodišnje razdoblje. Odnosno, prosječan broj ukupno zaposlenih smanjen je za neznatnih 0,4% te sada iznosi oko 1,4 milijuna. Spomenuto smanjenje posljedica je manjeg broja zaposlenih u pravnim osobama te individualnih osiguranika-poljoprivrednika. S druge strane, istodobno je porastao broj zaposlenih u obrtu za 2,5% koji već petu godinu za redom bilježi tendenciju rasta. Tako je broj nezaposlenih u deset mjeseci ove godine povećan za 0,1% što znači da sada iznosi preko 309 tisuća, a stopa nezaposlenosti iznosi 17,5% i nešto je niža u odnosu na isti mjesec prošle godine.

Graf: **ZAPOSLENOST I STOPA NEZAPOSLENOSTI**

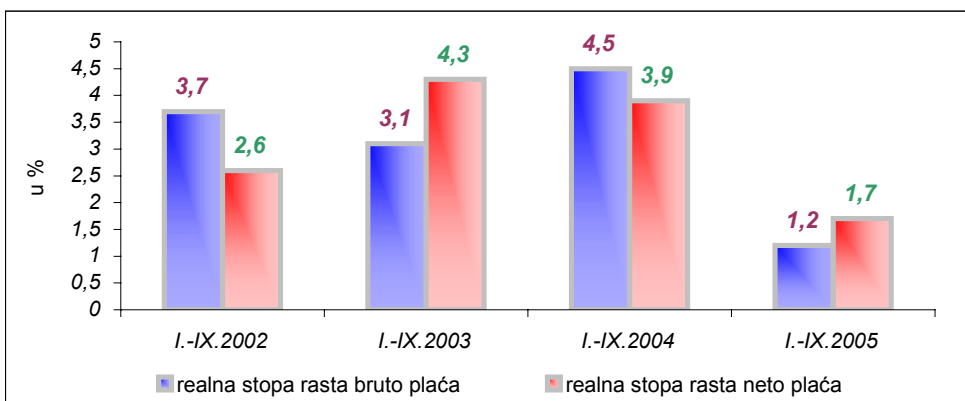


Izvor: DZS, obrada HGK

Najveće međugodišnje smanjenje broja zaposlenih ostvareno je u javnoj upravi, poljoprivredi, prijevozu, skladištenju i vezama, prerađivačkoj industriji hotelima i restoranima te građevinarstvu koji čine 52% ukupno zaposlenih. Potonje dvije djelatnosti u prethodnoj su godini bilježile rast zaposlenosti.

Trend usporavanja rasta realnih **neto plaća**, započeo u prošloj godini, nastavlja se i u ovoj godini. Tako je prosječna neto plaća u devet mjeseci iznosila 4.345 kuna te je još uvijek realno veća za 1,7% u odnosu na isto razdoblje lani, dok je bruto plaća iznosila 6.200 kuna i povećana je za 1,2%. Usporavanje rasta prosječne bruto plaće u usporedbi sa neto plaćom bilježi se od početka ove godine, odnosno primjenom novog Zakona o porezu na dohodak, kojim je osobni odbitak povećan sa 1.500 na 1.600 kuna. Značajniji međugodišnji realni porast neto plaće zabilježen je kod djelatnosti rudarstva i vađenja (+6,3%), ribarstva (+5,8%) te financijskog posredovanja koje ujedno bilježi i najveću prosječnu neto plaću u gospodarstvu. U prethodne dvije godine bilježi se konvergencija rasta BDP-a i plaća, dok će ove godine ipak neto plaće rasti sporije od BDP-a.

Graf: **PROSJEČNE MJESEČNE NETO I BRUTO PLAĆE-realne godišnje stope rasta**

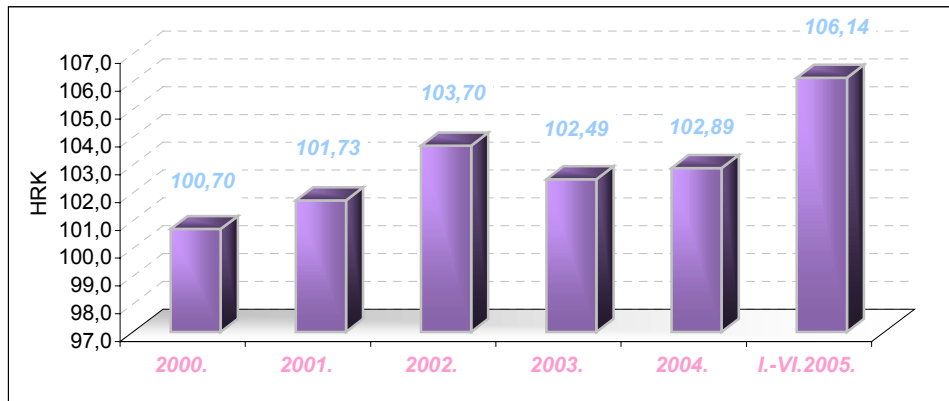


Izvor: DZS, obrada: HGK

Financijski rezultati poslovanja poduzetnika u prvom polugodištu 2005. godine

U prvoj polovici ove godine hrvatski su poduzetnici ostvarili gotovo 240 mlrd. kuna ukupnog prihoda, što je za 10,7% više nego u istom razdoblju lani. Premda se bilježi nastavak tendencije usporavanja realnog rasta prihoda i rashoda, ipak prihodi i nadalje rastu (+7,4%) nešto bržom dinamikom od rashoda (+7%), što dovodi do sve veće pokrivenosti rashoda приходима.

Graf: **OSTVARENI PRIHODI NA 100 KUNA RASHODA**



Izvor: FINA, obrada: HGK

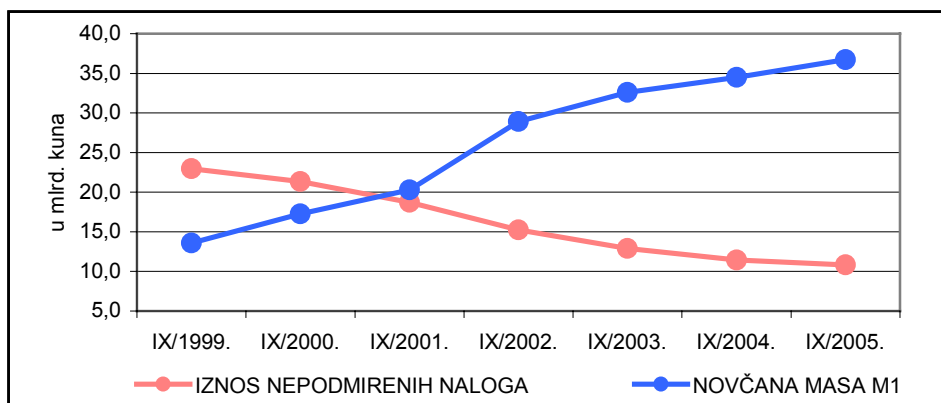
Po broju poduzetnika, broju zaposlenih te prema ostvarenom prihodu i nadalje prednjači trgovina i prerađivačka industrija. Najveći dio ukupnih prihoda još uvijek se ostvaruje na domaćem tržištu, ali pozitivna je naznaka da prihodi sa inozemnog tržišta rastu gotovo dvostruko bržom dinamikom (+16,2%) u odnosu na isto razdoblje lani (+9,5%).

Ulaganja poduzetnika u dugotrajnu imovinu, u prvih šest mjeseci ove godine, iznosila su 23,6 mlrd. kuna, ali je dinamika ulaganja ipak mnogo sporija (+7,4%) u usporedbi sa istim razdobljem 2004. godine. (+17,7%). Naime, proteklih godina se brži rast investicija temeljio na javnim-državnim investicijama i to zbog izgradnje prometne infrastrukture. U prvoj polovici ove godine ulaganja su bila najveća u Zagrebu (udio od 57,4%), zatim u Istarskoj, Primorsko-goranskoj, Karlovačkoj i Splitsko-dalmatinskoj županiji, a ta ulaganja zajedno čine oko 77% ukupnih investicija RH.

Likvidnost

U zadnjih pet godina prisutan je trend smanjivanja iznosa nepodmirenih naloga koji u rujnu ove godine iznosi 10,8 milijardi kuna te je upola manji od onog prije pet godina. Ipak, ovogodišnja dinamika smanjivanja iznosa nepodmirenih naloga znatno je sporija u odnosu na prošlogodišnju. Bržom dinamikom, od pada iznosa nepodmirenih naloga, rasla je vrijednost M1 (transakcijski novac) pa je tako iznos novčane mase M1 gotovo tri puta veći od iznosa nepodmirenih naloga. S obzirom da se više od 80% iznosa nepodmirenih naloga odnosi na pravne osobe koje su u blokadi duže od 360 dana, ocjenjuje se da do kraja godine neće doći do bitnijih promjena stanja nepodmirenih naloga.

Graf: **NEPODMIRENI NALOZI PRAVNIH OSOBA I M1**



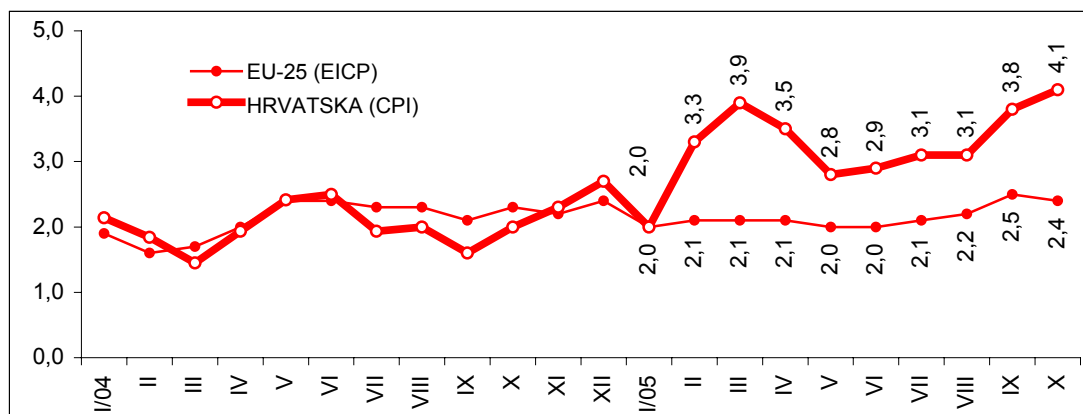
Izvor: FINA, HNB, obrada: HGK

Za razliku od prethodne tri godine, ove se godine bilježi tendencija rasta blokiranih pravnih osoba, posebno onih koji su u blokadi duže od 360 dana pa je krajem rujna u blokadi bilo preko 20 tisuća pravnih osoba, što je 2,8% više nego u isto vrijeme prošle godine.

Cijene

Temeljem ostvarenja u prvih deset mjeseci, izvjesno je da će u 2005. godini biti zabilježena najveća prosječna godišnja inflacija u zadnje četiri godine, na razini od oko 3,2%. Time se u ovoj godini razina inflacije odmakla od prosjeka Europske unije, koji će, prema prognozi Europske komisije, biti na razini od 2,3%, što je 0,2 postotna boda više nego prošle godine.

Graf: **GODIŠNJA STOPA INFLACIJE**



Izvor: DZS, EUROSTAT, obrada HGK

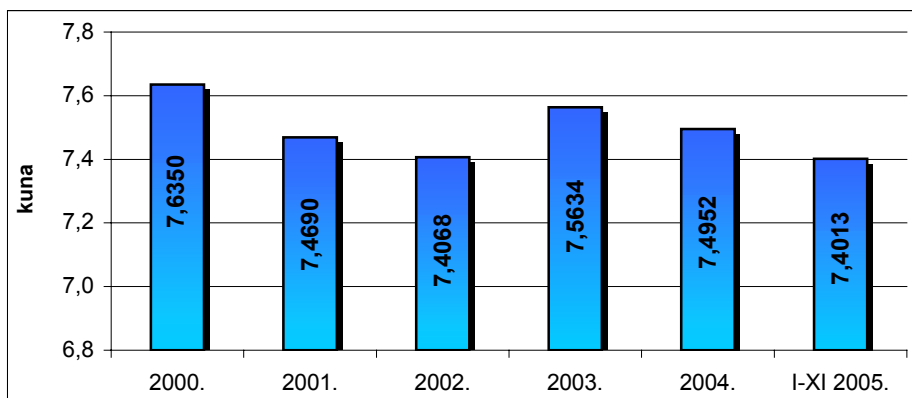
Glavni pritisci na rast indeksa potrošačkih cijena u Hrvatskoj, proizlazili su iz rasta cijena prehrane (potaknutog nepovoljnim vremenskim prilikama) i naftnih derivata (uslijed rekordnih razina cijena sirove nafte na svjetskom tržištu), s kojima je, u prvih deset mjeseci, bilo izravno povezano oko 65% prosječnog godišnjeg rasta

indeksa potrošačkih cijena. Prema očekivanjima Ministarstva financija, prosječna godišnja inflacija će i slijedeće godine ostati na razini od oko 3,3%, nakon čega se do 2008. godine očekuje njezino smanjenje do razine od 2,6%

Tečaj

U prvih jedanaest mjeseci ove godine nastavljena je lagana aprecijacija kune prema euru, a time i prema američkom dolaru, započeta u prošloj godini. Tako je kuna u odnosu na isto razdoblje prethodne godine prema euru aprecirala za 1,2%, a prema dolaru za 2,5%. Aprecijacijski pritisci su se očitovali i iz intervencija HNB na deviznom tržištu, jer u prvih jedanaest mjeseci, za razliku od proteklih pet godina, nije bilo niti jedne intervencije usmjerene sprečavanju slabljenja kune, dok je intervencijama s ciljem sprečavanja daljnjeg jačanja kune otkupljeno ukupno 409 milijuna eura.

Graf: **PROSJEČNI SREDNJI TEČAJ HRK/EUR**



Izvor: HNB; obrada HGK

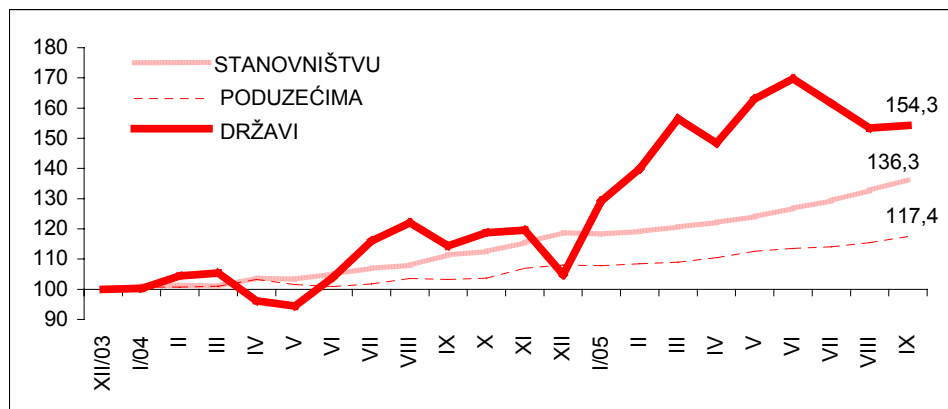
Kretanje tečaja je bilo pod istim utjecajima kao i u prošlim godinama, bilo da se radi o utjecajima na ponudu i potražnju za devizama ili za kunama. Ipak, već je u siječnju zbog dovoljne ponude deviza zabilježeno jačanje kune, što je ovogodišnje kretanje tečaja razlikovalo od kretanja u prethodnim godinama. Naime, u prethodnim godinama su siječanjske otplate vanjskog duga i kratkoročnih trgovinskih kredita utjecale na slabljenje kune. Tako se od početka godine tečaj kune kretao na nešto višoj razini nego u prethodnim godinama što je, pored priljeva deviza od zaduživanja i turizma, te zaduživanja države na domaćem tržištu, imalo najveći utjecaj na spomenutu aprecijaciju prosječnog tečaja kune.

Monetarna kretanja

Monetarna se politika u 2005. godini nije bitno mijenjala u odnosu na onu iz prethodne godine, naglašavajući važnost stabiliziranja inozemnog duga. U tom je smislu HNB raspoloživim mjerama nastojala otežati daljnje visoko zaduživanje banaka u inozemstvu, uz istodobno poticanje zaduživanja države na domaćem tržištu.

Tako su banke tijekom prvih devet mjeseci smanjile svoju inozemnu pasivu (za 0,6%), koja je posljednjih godina imala visok i kontinuiran rast. Manjak izvora koje su ranijih godina povlačile zaduženjem u inozemstvu, banke su kompenzirale povlačenjem svojih potraživanja iz inozemstva, te domaćim izvorima, koji ove godine rastu nešto brže nego prošle godine.

Graf: KREDITI POSLOVNIH BANAKA, bazni indeksi XII/2003.=100



Izvor: HNB, obrada HGK

Istodobno je pojačana kreditna aktivnost banaka, koja je tijekom prva tri kvartala ove godine gotovo udvostručena obzirom na usporedivo razdoblje prošle godine (rast je povećan s 8,1% na 14,2%). Pri tome je povećan relativan rast zaduživanja svih sektora, najviše države (sa 14,3% na 47,1%), zatim sektora trgovačkih društava (s 3,2% na 8,7%) i stanovništva (s 11,4% na 14,8%). U apsolutnom se pak iznosu i nadalje najviše povećava zaduživanje stanovništva, sektor na koji se, krajem rujna, odnosi rekordnih 50,8% od ukupno plasiranih kredita.

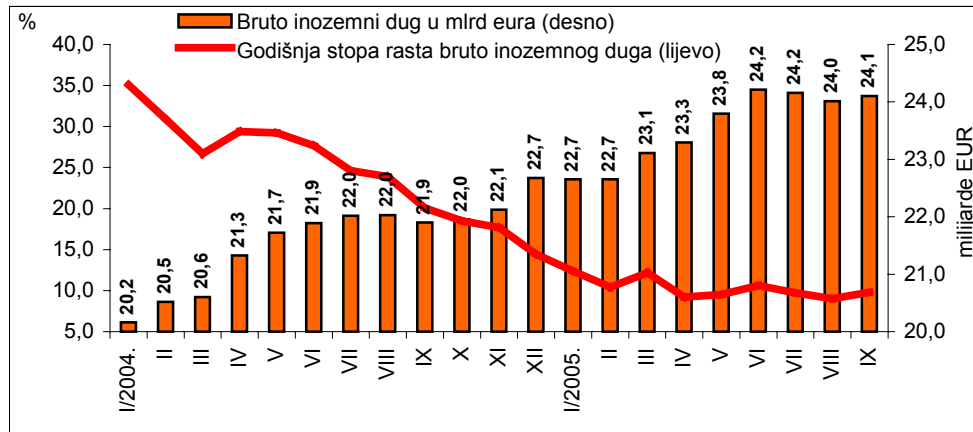
Bruto inozemni dug

Monetarna je politika u ovoj godini posebno usredotočena na stabiliziranje inozemnog duga RH. Poduzete mjere usmjerene su na obeshrabrivanje inozemnog zaduživanja poslovnih banaka uz istodobno olakšavanje zaduživanja države na domaćem tržištu.

Temeljem raspoloživih podataka za prvih devet mjeseci, može se konstatirati usporenje rasta inozemnog duga za 4,5 postotna boda, čime je vrijednost njegovog nominalnog prirasta bila 34,2% manja u odnosu na onu u istom razdoblju prethodne godine. Ipak, to je usporenje bilo nedovoljno u odnosu na ostvarenu dinamiku rasta BDP-a, te se udio duga (s vrijednošću od 24,1 milijardi eura krajem rujna) kreće i dalje na razini od visokih 82%. Razinu od 83% udjela, Ministarstvo financija (*Ciljevi fiskalne politike do 2008. godine, studeni, 2005.*) predviđa za kraj ove godine, dok do 2008. godine očekuje stabiliziranje razine ispod 80% BDP-a.

Sporiji rast ovogodišnjeg inozemnog duga rezultat je pada odnosno sporije dinamike rasta zaduživanja banaka i države, sektora na koje je monetarna politika izravno ciljano i utjecala. Tako je država, zadužujući se isključivo na domaćem tržištu, smanjila razinu inozemnog duga za 2,9%, dok su poslovne banke usporile njegov rast za 5,7 postotnih bodova, zaduživši se 47% manje u usporedbi s istim razdobljem prošle godine.

Graf: BRUTO INOZEMNI DUG RH



Izvor: HNB, obrada HGK

No, istovremeno se takozvani ostali domaći sektor (trgovačka društva, obrtnici, domaćinstva, ostale financijske institucije) zadužio 20,4% više, te je bio najveći generator rasta ukupnog inozemnog duga RH u ovoj godini (66% prirasta ukupnog inozemnog duga). Uz to, značajno je porastao i dug na osnovi izravnih ulaganja (transakcije između vlasnički povezanih poduzeća i banaka), odnosno dva puta više nego u istom razdoblju prošle godine.

Prema stanju bruto inozemnog duga s kraja rujna, slijedeće godine dospijeva ukupno oko 4,1 milijarde eura inozemnog duga (glavnice i procijenjenih kamata). Pritom se, prema projekciji otplate, 65% glavnice odnosi na dospelje inozemnog duga sektoru banaka i ostalom sektoru.

Javni dug

Uz izostanak novih inozemnih zaduženja središnje države u ovoj godini te otplatu dospjelih euroobveznica, ukupni dug opće države raste isključivo na temelju domaćeg zaduživanja, koje se u osam mjeseci uvećalo za 7,2%. Tako se, krajem kolovoza, više od polovice ukupnog duga opće države odnosi na unutarnji dug (54,4%), za razliku od ranijih godina kada se država više zaduživala u inozemstvu. Do kraja godine, od unutrašnjeg duga na osnovi dužničkih vrijednosnih papira, još dospijevaju DAB Obveznice za osiguranu štednju II iz 2000. godine u protuvrijednosti od oko 1,7 milijardi kuna, što se planira financirati iz dijela emisije novih obveznica na domaćem tržištu u prosincu.

Tablica: STANJE DUGA OPĆE DRŽAVE, kraj razdoblja

iznosi u mil. HRK

	2002.	%BDP	2003.	%BDP	2004.	%BDP	kolovoz 2005.	%BDP
INOZEMNI	40.367,0	22,5	45.860,9	23,8	50.116,7	24,2	45.301,7	20,4
UNUTARNJI	32.213,9	18,0	35.545,3	18,4	42.554,5	20,5	54.008,2	24,3
UKUPNO	72.580,9	40,5	81.406,2	42,2	92.671,2	44,8	99.309,9	44,7

Izvor: Ministarstvo financija

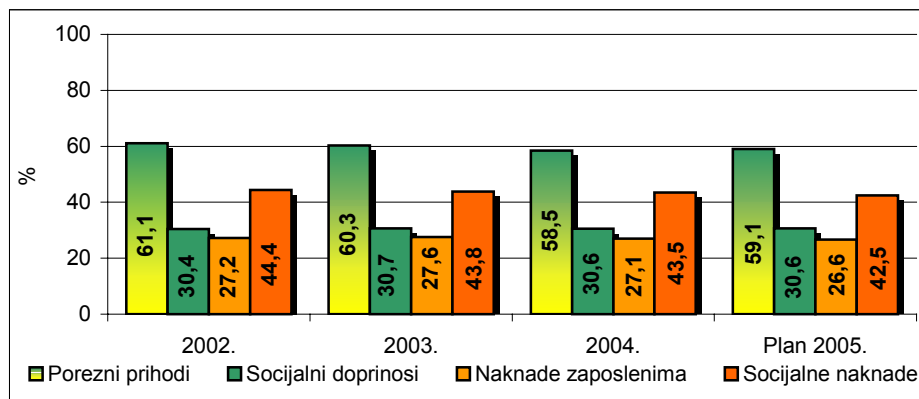
Odnos BDP-a (procijenjenog za ovu godinu) i duga opće države u kolovozu ostaje gotovo na istoj razini od 44,7% udjela, kao i krajem prošle godine. Prema najnovijim projekcijama fiskalne politike, do kraja godine se očekuje povećanje udjela na razinu od 45,3%, a slijedeće tri godine postupno smanjenje do razine od 42,8% u 2008. godini.

Ako se dugu opće države pribroje jamstva i dug HBOR-a, ukupni javni dug krajem kolovoza doseže 52,9% procijenjenog BDP-a, što je nešto manje nego krajem prošle godine (53,5%).

Državne financije

Osnovni cilj fiskalne politike u ovoj godini je i nadalje smanjivanje deficita opće države, sa prošlogodišnjih 4,9% na procijenjenih 4,2% BDP-a u ovoj godini. Takvo ostvarenje planirano je uz očekivani rast prihoda opće države za 6,5%, povećanje ukupnih rashoda za 6,1% te smanjenja neto nabave nefinancijske imovine za 6,1%. Procijenjeni udjeli najvažnijih prihoda i rashoda opće države u BDP-u pokazuju planirani način smanjivanja udjela deficita. Tako se na prihodnoj strani udio poreznih prihoda i socijalnih doprinosa u BDP-u, koji zajedno čine 89,7% planiranih prihoda za ovu godinu, planira zadržati na prošlogodišnjoj razini, dok se istodobno udio naknada zaposlenima te socijalnih naknada, koji zajedno čine 69,1% ukupnih rashoda, planira smanjiti sa 32,1 na 31,1% BDP-a. Istodobno bi se udio neto nabave nefinancijske imovine također trebao smanjiti, sa 5,1% BDP-a na 4,4%. Pri tome je kod Hrvatskih autocesta planirano smanjenje nabave nefinancijske imovine sa 2,8 na 1,7% BDP-a.

Graf: **NAJVAŽNIJI PRIHODI I RASHODI KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE**
 - prihodi u % ukupnih prihoda, rashodi u % ukupnih rashoda



Izvor: Ministarstvo financija, obrada HGK

Podaci o ostvarenjima središnjeg proračuna, koji čini najveći dio proračuna opće države, pokazuju da je u prvih osam mjeseci prikupljeno 63,5% planiranih prihoda, potrošeno 66,2% planiranih rashoda i nabavljeno 39,6% planirane neto nefinancijske imovine. Pri tome je kod prihoda, zbog nešto slabijeg ostvarenja poreznih prihoda te izostanka značajnijih prihoda od dividendi tijekom prvih osam mjeseci, zabilježen podbačaj u odnosu na plan. Rashodi su se istodobno kretali u okvirima planiranih, a neto nabava nefinancijske imovine bila manja od planirane razine. Takva kretanja su dovela do deficita u visini 4,4 milijarde kuna, za 388 milijuna kuna većeg od planiranog za cijelu godinu. Krajem godine također se može očekivati da će, uslijed manjeg nedostatka prihoda, probijanja planiranih rashoda i ušteda na nabavi nefinancijske imovine, deficit središnjeg proračuna biti nešto veći od planirane četiri milijarde kuna.