

# Mesečno poročilo - Hrvaška

7. julij 2010

<b>Površina (km<sup>2</sup>)</b>	<b>56.538</b>
<b>Prebivalstvo (v mio)</b>	<b>4,429</b>
<b>BDP na prebivalca</b>	<b>10.245 EUR (2009)</b>
<b>Predsednik države</b>	<b>Ivo Josipović</b>
<b>Predsednica vlade</b>	<b>Jadranka Kosor</b>



## Hrvaška v zadnji fazi pristopnih pogajanj z EU

### Pomembnejše novice

*Hrvaška vstopila v zadnjo fazo pristopnih pogajanj z EU*

Hrvaška vstopa v zadnjo fazo pristopnih pogajanj z Evropsko unijo. Tako je konec junija odprla še tri poglavja s področja konkurenčnosti, zunanjih odnosov in pravosodja ter zaprla dve poglavji s področja javnih naročil in področja obdavčitve. Svetovna banka je Hrvaški odobrila 26 mio € posojila namenjeno za izboljšanje učinkovitosti pravosodnega sistema. Posojilo je del pristopne denarne pomoči. Do sedaj je Hrvaška zaprla 20 od 33 poglavij. Hrvaška si prizadeva, da bi v prvi polovici prihodnjega leta zaključila pristopna pogajanja ter s 1.1.2012 postala polnopravna članica EU. Kljub temu pa so vlade nekaterih držav zadržane do vključitev novih držav v času težke ekonomske situacije ter zaradi skrbi o pomanjkljivih demokratičnih standardih na Balkanu.

Evropska investicijska banka je Hrvaški banki za obnovo in razvoj (HBOR) odobrila dve vrsti posojil v skupni vrednosti 284 mio €. 250 mio € je namenjenih financiranju projektov manjših in srednje velikih podjetij, preostalih 34 mio € pa razširitvi in posodobitvi kemične industrije Dina Petrokemija d.d.

Po poročanju hrvaških medijev, naj bi se kitajski investitorji zanimali za morebitna vlaganja v transport, turizem, lesno industrijo in upravljanje z vodnimi projekti. Skupna vrednost projektov naj bi znašala več kot 10 mrd €.

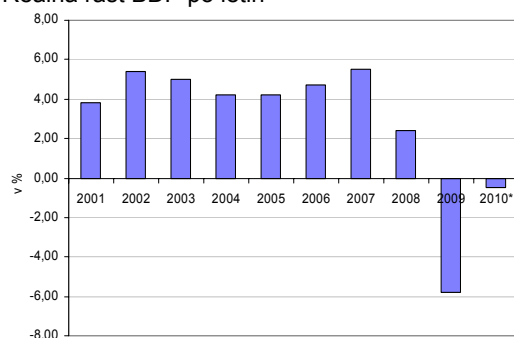
### Makroekonomski kazalniki

*Počasno okrevanje hrvaškega gospodarstva; resnejše okrevanje gospodarstva lahko pričakujemo v letu 2011*

**Negativen trend gospodarske aktivnosti je še vedno prisoten.** Prve ocene statističnega urada tako kažejo, da se je v prvih treh mesecih letošnjega leta gospodarska rast realno zmanjšala za -2,5% v primerjavi z enakim obdobjem lani. To je tako že peto zaporedno tromesečje, ki je zabeležilo padec gospodarske rasti, vendar z zmanjšano dinamiko zaradi baznega učinka iz preteklega leta (v prvem tromesečju lanskega leta se je BDP zmanjšal za 6,7% (y/y)). K padcu naj bi največ prispevalo zmanjšanje osebne potrošnje. Zaradi zmanjšane potrošnje in negativnih ekonomskih gibanj je država zmanjšala investicijsko aktivnost, kar se odraža v zmanjšanju investicij v fiksni kapital.

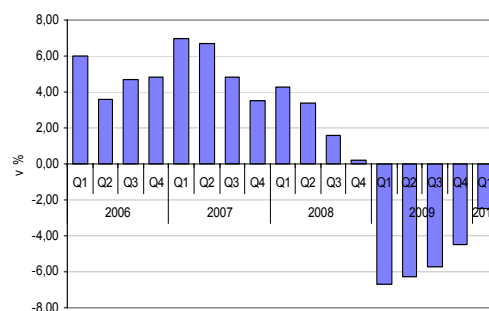
Po napovedih analitikov naj bi se negativen trend nadaljeval tudi v drugem kvartalu letošnjega leta (načrtovan padec BDP-ja okoli -2,6%), medtem ko naj bi bilo v drugi polovici leta zaznati prve znake okrevanja gospodarstva. Po napovedih Vlade naj bi gospodarstvo v letošnjem letu doseglo 0,5% rast, po napovedih IMF pa ničelno rast. Vendar pa lahko resnejše okrevanje pričakujemo šele v letu 2011, ko naj bi po napovedih Ekonomskega inštituta RH, gospodarstvo doseglo 2,2% rast.

Realna rast BDP po letih



Vir: Državni zavod za statistiko RH

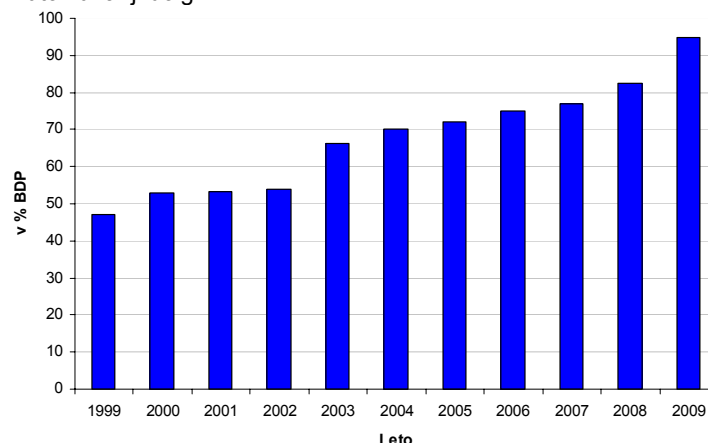
Realna rast BDP po kvartalih



*Bruto zunanji dolg bi letos lahko presegel mejo 100% BDP-ja*

Konec februarja je **bruto zunanji dolg RH** znašal 43,99 mrd €, 586,1 mio € manj v primerjavi z koncem lanskega leta. Zmanjševanje dolga je predvsem posledica zmanjšanja zadolženosti države in bank v celotnem zunanjem dolgu. Tako je delež države v bruto zunanjem dolgu s koncem februarja znašal 4,93 mrd €, dolg bank pa 10,18 mrd €. Delež države se je tako zmanjšal na 11,2%, delež bank pa na 23,1%. Zmanjševanje dolga države je posledica prodaje evroobveznic, katerih dospelost je bila v februarju. V nasprotni smeri pa je delovalo v januarju odobreno posojilo Svetovne banke. Bruto zunanji dolg je konec februarja dosegel 97% BDP. Glede na ne najbolj optimistične napovedi o gospodarski rasti v letošnjem letu, bi lahko v tem letu delež zunanjega dolga presegel mejo 100% BDP.

Bruto zunanji dolg



Vir: Hrvatska narodna banka

**Skupni javni dolg**, ki vključuje javnofinančni dolg države, dolg HBOR ter državna jamstva, je konec preteklega leta znašal 167,9 mrd HRK, 15,9% več kot konec leta 2008 ter tako predstavljal 50,4% BDP. K rasti javnega dolga je največ doprineslo zadolževanje na podlagi izdanih obveznic na tujih trgih.

Hrvatska naj bi po ocenah analitikov potrebovala okoli 2 mrd € za financiranje letošnjega proračunskega primanjkljaja, ki naj bi znašal okoli 2,5% BDP ter odplačala nekatere ostale nepravilne obveznosti v prihajajočih mesecih. V ta namen bi se morala zadolžiti na tujih trgih, kar pa bo v veliki meri odvisno od stanja na kapitalnih trgih.

*Potrošniški pesimizem še vedno prisoten*

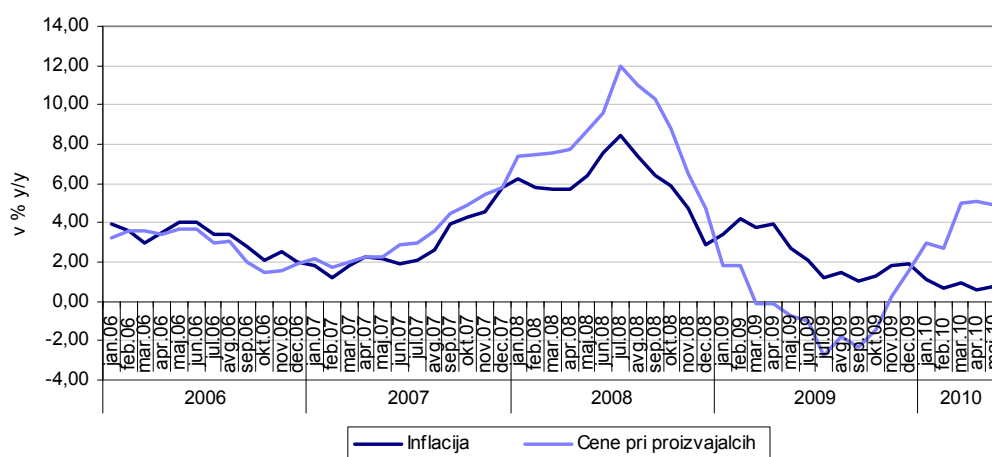
**Trend nizkih inflacijskih pritiskov se nadaljuje.** Ti so zaradi neugodnih gibanj v realnem sektorju in na trgu dela ter še vedno prisotnega potrošniškega pesimizma, posledica upada domače potrošnje. Tako je povprečna stopnja cen življenjskih potrebščin v prvih petih mesecih letošnjega leta znašala 0,82%.

V marcu je stopnja inflacije znašala 0,9% (y/y), 0,2 odstotni točki več kot v mesecu februarju. K rasti cen je največ pripomogla rast cen energije, kot posledica povišanja cen naftnih derivatov in deloma neugodnega baznega učinka. V maju so se cene življenjskih potrebščin glede na april prav tako povišale za 0,2 odstotni točki in so znašale 0,8% (y/y). K rahlemu povišanju cen so, tako kot v preteklem mesecu, prispevale višje cene energije. Te so med

drugim vplivale na povečanje stroškov stanovanja, ki so se maja na letni ravni povečali za 7,6% in cene transporta, ki so zabeležile 6,0% povišanje. Večje povišanje je preprečilo znižanje cen hrane in brezalkoholnih pijač, ki so se v maju na letni ravni zmanjšale za 2,7%, na mesečni pa so ostale skoraj nespremenjene. V prihodnjih mesecih naj bi inflacijski pritiski ostali šibki k čemur naj bi pripomogla predvsem nizka domača potrošnja.

Od lanskega novembra pa je **zaznati ponovno rast cen proizvodov pri proizvajalcih**. Tako je bila januarja zabeležena 3,0% rast, medtem ko so v marcu in aprilu cene dosegle 5,0% oziroma 5,1% rast. V maju so cene nadaljevale visoko rast in dosegle 4,9%. Razmeroma visoke stopnje rasti cen proizvodov zabeležene od začetka leta so deloma posledica nižje osnove v zadnjem letu oziroma negativnih do rahlo pozitivnih stopenj rasti tekom prvih petih mesecev preteklega leta. Na rast cen proizvodov pri proizvajalcih je vplivala tudi rast cen naftnih derivatov. Višje cene teh so povzročile višje stroške pri podjetjih, kar je vplivalo na rast cen končnih proizvodov.

Gibanje inflacije in rasti cen proizvodov pri proizvajalcih



Vir: Državni zavod za statistiko RH

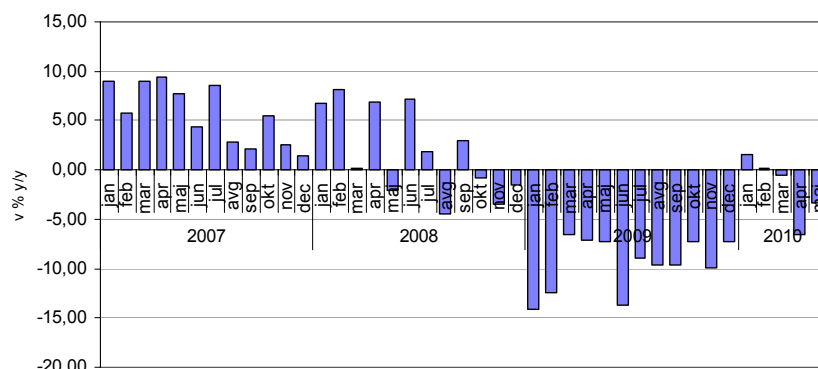
*V januarju in februarju zopet zabeležena rast industrijske proizvodnje*

V prvih dveh mesecih letošnjega leta je bila, prvič po letu 2008, zabeležena **rast industrijske proizvodnje**. K rasti je največ prispevala rast trajnih in netrajnih proizvodov za široko potrošnjo. Prvi so se v povprečju povečali za 28,5%, medtem ko so se drugi v povprečju povečali za 8,3%. Na drugi strani pa je največji upad dosegla proizvodnja vmesnih proizvodov, ta se je v povprečju zmanjšala za -7,5%. Šibka rast proizvodnje v januarju in februarju je predvsem posledica baznega učinka ter v manjši meri izboljšanja tujega povpraševanja in manjših zalog blaga preteklih mesecev.

V marcu je bilo ponovno zaznati rahel upad industrijske proizvodnje (-0,6%), ki se je v aprilu (-6,6%) in maju (-3,4%) še okrepil. K zmanjšanju obsega industrijske proizvodnje je največ prispevalo zmanjšanje rasti vmesnih proizvodov (-12,2% v aprilu in -5,4% v maju) ter zmanjšanje rasti netrajnih proizvodov za široko potrošnjo (-3,4% in -5,0%).

Nadaljnje zmanjševanje obsega industrijske proizvodnje je posledica nizkega domačega povpraševanja in negativnih gospodarskih gibanj, medtem ko je tuje povpraševanje prešibko, da bi preobrnilo trend domače industrije. Dejansko izboljšanje je lahko pričakovati šele proti koncu letošnjega leta oziroma, ko se bo mednarodno okolje toliko okrepilo, da bo imelo pozitiven vpliv tudi na domače povpraševanje ter tako preobrnilo trend domače industrijske proizvodnje navzgor.

## Gibanje industrijske proizvodnje



Vir: Državni zavod za statistiko RH

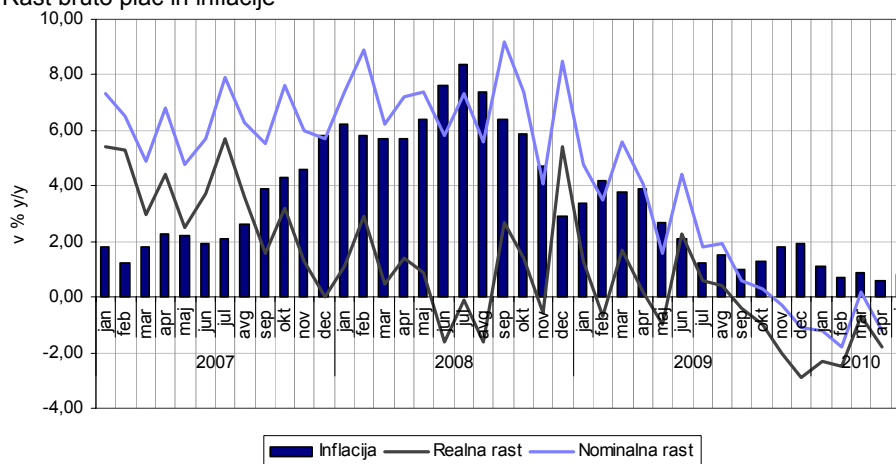
*Gibanje plač se postopoma prilagaja gospodarskim razmeram*

**Gibanje plač** se postopoma prilagaja gospodarskim razmeram v državi. Po tem, ko je bila v marcu, prvič po treh mesecih, zopet zabeležena rast povprečnih bruto in neto plač, je bil negativen trend zopet prisoten v aprilu. Tako je povprečna neto mesečna plača v marcu znašala 5.359 HRK, kar predstavlja 3,9% nominalno povišanje glede na pretekli mesec (najvišja rast od novembra 2007). Bruto plača se je povišala za 5% in je znašala 7.831 HRK. Rast je predvsem posledica večjega števila delovnih ur, nagrad in ostalih bonusov glede na uspešnost. V aprilu se je povprečna neto plača znižala za 2,1%, na 5.246 HRK, kar predstavlja največje znižanje na mesečni ravni od konca leta 2008. Na letni ravni so se neto plače nominalno zmanjšale za 0,9%, bruto plače pa za -1,2%.

S tem se nadaljuje trend padanja povprečnih nominalnih neto plač na letni ravni. Kljub nizkim inflacijskim pritiskom je zabeležen padec realnih povprečnih neto plač, te so se na letni ravni znižale za 1,5%. Znižanje tako nominalnih in realnih neto plač lahko pripišemo neugodnim gospodarskim gibanjem v državi ter uvedbi t.i. kriznega davka na plače.

Glede na počasno okrevanje gospodarstva in negativne trende na trgu dela, lahko tekom leta pričakujemo nadaljnje padanje povprečnih neto plač. Napovedana ukinitvev t.i. kriznega davka bi nekoliko ublažila učinke padanja. Morebitni inflacijski pritiski v drugi polovici leta pa bi nedvomno imeli negativne učinke na gibanje realnih neto plač.

## Rast bruto plač in inflacije



Vir: Državni zavod za statistiko RH

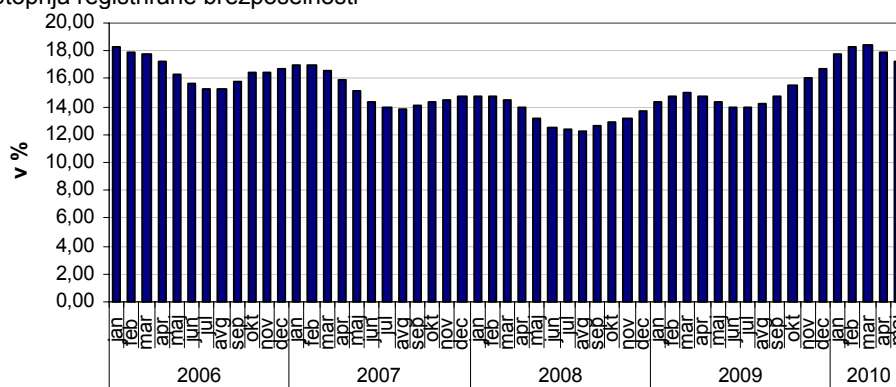
Kljub rahlemu izboljšanju razmer v nekaterih panogah, pa neugodne gospodarske razmere negativno vplivajo tudi na trg dela. Tako se je **v prvem kvartalu letošnjega leta stopnja registrirane brezposelnosti povečevala** in v **marcu** dosegla 18,4% (318.658 brezposelnih oseb), kar predstavlja najvišjo stopnjo brezposelnosti po letu 2006. V prvih petih mesecih letošnjega leta je povprečna stopnja brezposelnosti znašala 17,9%.

Povprečna stopnja brezposelnosti še vedno izredno visoka.

Navkljub večanju brezposelnosti v začetku letošnjega leta pa je bilo v aprilu in maju zaznati rahlo izboljšanje stanja na trgu dela, saj se je stopnja brezposelnosti spustila s predhodnih 18,4% na 17,9% (308.675 brezposelnih oseb) v aprilu in na 17,2% (296.348 brezposelnih oseb) v maju. Manjše število brezposelnih oziroma povečano zaposlovanje v zadnjih dveh mesecih je posledica sezonskih del, predvsem v turistični panogi. Tako se je v tem segmentu v maju na novo zaposlilo 6.588 oseb, 35,6% več kot v predhodnem mesecu oziroma 18,0% več kot v maju lanskega leta. Skupno se je zaposlenost največ povečala v segmentu prenočitev (26,8%), trgovini (15,9%) ter v predelovalni industriji (13,0%).

Kdaj lahko pričakujemo izboljšanje stanja na trgu dela? Ko bo okreval realni sektor. Glede na to, da so učinki vpliva okrevanja gospodarstva na trgu delovne sile vidni z določenim zamikom, lahko glede na napovedi nekaterih analitikov, da naj bi si gospodarstvo počasi opomoglo v drugi polovici letošnjega leta (resnejše okrevanje se napoveduje za leto 2011) pričakujemo, da naj bi se stanje na trgu dela začelo izboljševati v drugi polovici leta 2011.

Stopnja registrirane brezposelnosti



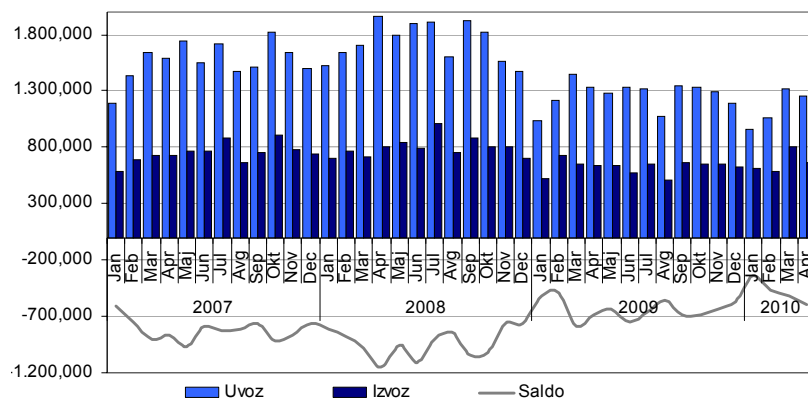
Vir: Državni zavod za statistiko RH

Po manjšem padcu izvoza v februarju glede na januar, se je ta v marcu močno povečal in dosegel 799 mio €, najvišjo vrednost po letu 2008. To je predvsem posledica povečanega ladijskega izvoza v tem mesecu. Na drugi strani je uvoz znašal 1.319 mio €, kar je najvišja vrednost po lanskem oktobru.

Kumulativni podatki za prve štiri mesece letošnjega leta kažejo, da se je **izvoz v primerjavi z enakim obdobjem lani povečal** za 122 mio € oziroma za 4,8% in tako znašal 2.659 mio €, medtem ko se je **uvoz v istem obdobju zmanjšal** za 453 mio € oziroma -8,9% in tako znašal 4.590 mio €. Glede na nadaljnje zmanjševanje uvoza se je zmanjšal tudi primanjkljaj zunanje trgovinske bilance, ki je v opazovanem obdobju znašal 1.931 mio €, kar v primerjavi z enakim obdobjem lanskega leta predstavlja 22,9% zmanjšanje. Pokritost uvoza z izvozom se je v prvih štirih mesecih v primerjavi z enakim obdobjem lani (50,6%) izboljšala in je znašala 58%.

Takšno gibanje nakazuje, da tuje povpraševanje počasi pridobiva zagon, medtem ko je domače povpraševanje še vedno v krču. Kakšno bo gibanje zunanje-trgovinske menjave v nadaljevanju leta, je odvisno predvsem od hitrosti okrevanja mednarodnega okolja, od katerega je odvisna tudi hitrost okrevanja domačega gospodarstva.

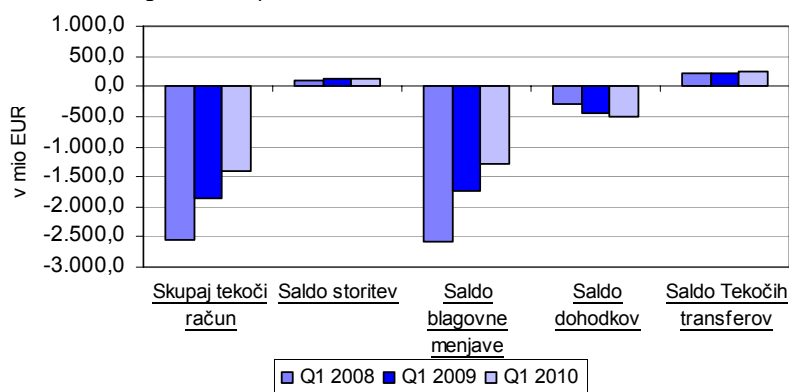
### Trgovinska bilanca (v mio €)



Vir: Državni zavod za statistiko RH

V prvem kvartalu letošnjega leta je **primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance** znašal 1,4 mrd €. Dohodkovna in blagovna bilanca sta beležili primanjkljaj v višini -492,6 mio € oziroma -1.288,6 mio €, medtem ko je sta storitvena bilanca in bilanca tekočih transferjev beležili presežek v višini 123,8 mio € oziroma 252,7 mio €.

### Saldo tekočega računa plačilne bilance



Vir: Hrvatska narodna banka

## Bančni sistem in regulativa centralne banke

HNB, ki je v februarju znižala stopnjo obvezne rezerve s 14% na 13% je sporočila, da v letošnjem letu ne namerava več znižati stopnje obvezne rezerve, saj naj bi bil obseg likvidnosti zadosten, da zadovolji predvidene potrebe po kreditih.

Država si je pri domačih bankah izposodila 500 mio € sindiciranega posojila, s katerim bo odplačala pretekla zadolževanja. Posojilo ima spremenljivo obrestno mero v višini 6-mesečni EURIBOR + 4,25%.

Neugodna gibanja v realnem sektorju so se odrazila tudi na gibanjih monetarnih agregatov. Tako je bilo v marcu, prvič po štirih mesecih, **ponovno zabeleženo znižanje denarnega agregata M1**. Konec marca je ta znašal 47,7 mrd HRK, kar predstavlja 2% znižanje na mesečni ravni. K padcu je največ pripomogel padec depozitov (-2,8%). Na letni ravni pa je bila zabeležena rast denarnega agregata M1 v višini 2,3% oz. 1,1 mrd HRK. K rasti je prispevala nižja osnova v lanskem letu in razmeroma visoka stopnja rasti depozitov. Vrednost depozitov je konec marca znašala 32,9 mrd HRK, 6,9% več kot v istem obdobju lani, medtem ko je vrednost gotovine v obtoku znašala 14,8 mrd HRK, 6,6% manj kot v istem obdobju lani.

Rast denarnega agregata M1 na letni ravni

**Denarni agregat M4** je konec marca znašal nekaj več kot 222 mrd HRK, 0,6% manj kot v predhodnem mesecu. Na letni ravni se je tako povišal za 1,6% oz. 3,4 mrd HRK. Kljub temu, da je na letni ravni zaslediti rast, pa je vseeno zaznati njihovo stagnacijo. Visoka stopnja brezposelnosti in manjša potrošnja prebivalstva negativno vpliva na gibanje depozitov ter s

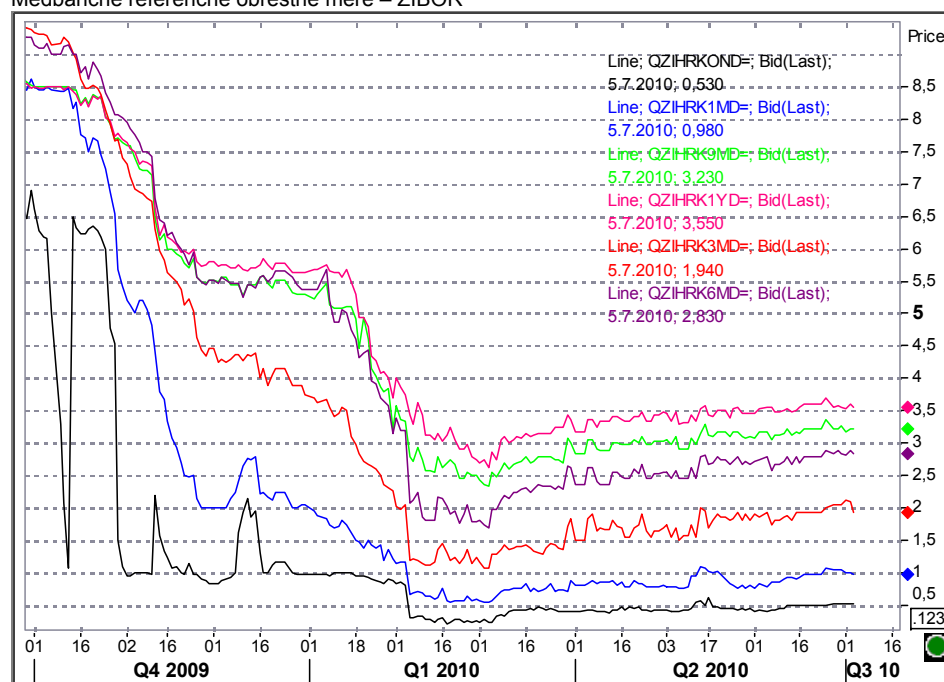
tem na denarni agregat. Sočasno z okrevanjem gospodarstva lahko pričakujemo tudi bolj izrazito rast denarnih agregatov.

## Denarni in kapitalni trg

*Rahlo višanje medbančnih obrestnih mer*

Od začetka marca pa vse do začetka aprila se je vrednost medbančnih obrestnih mer – Zibor vseh ročnosti rahlo zviševala. Tako so se vrednosti na dan 1.4. gibale med 0,40% za najkrajšo ročnost O/N do 3,17% za daljše ročnosti (1Y). Od konca aprila ter vse do začetka julija je pri obrestnih merah daljših ročnosti (3M, 6M, ...) zaznati rahlo zvišanje njihovih vrednosti. Na dan 6.7. so se njihove vrednosti gibale med 1,94% in 3,55%, medtem ko je Zibor za najkrajšo ročnost od začetka junija ostal na razmeroma konstantni ravni in je na dan 6.7. znašal 0,53%. Likvidnost bančnega sistema se še vedno nahaja na visoki ravni, kar se odraža predvsem na gibanju obrestnih mer, kot tudi pri plasiranju presežnih sredstev preko noči pri HNB.

Medbančne referenčne obrestne mere – ZIBOR



Vir: Thomson Reuters

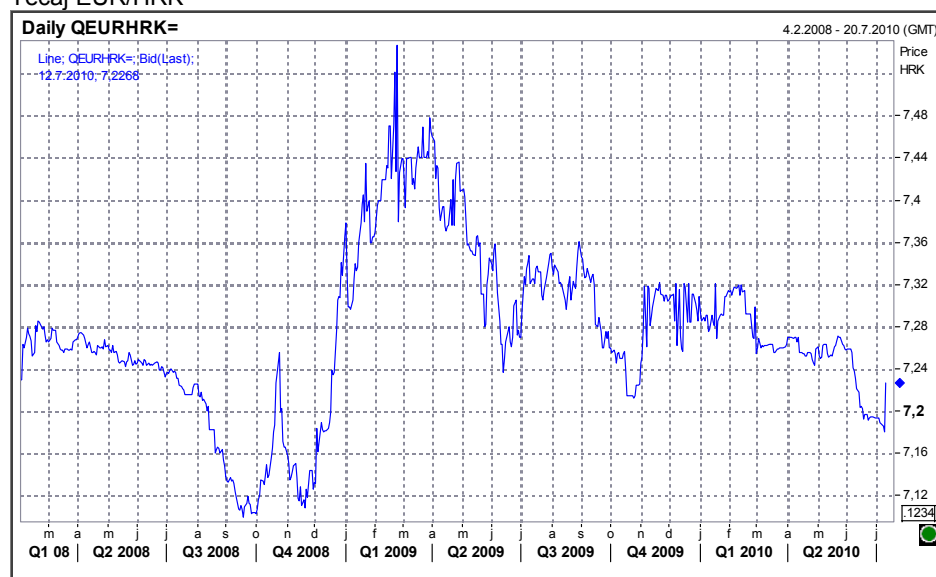
**Aprecijski pritiski na domačo valuto se nadaljujejo.** Tako se je v drugi polovici junija tečaj spustil pod 7,20 in obdržal tako nizko raven tudi v začetku julija. Posledično z njim se je srednji tečaj EUR/HRK spustil na najnižjo raven v primerjavi z decembrom 2008. Na višanje vrednosti domače valute vpliva manjše povpraševanje po devizah zaradi manjše zunanjetrgovinske menjave, položaja vlagateljev pred vpisom zakladne menice z valutno klavzulo in zaradi špekulacij na trgu o možni sprostitvi obveznic na domačem trgu. Zaradi začetka turistične sezone in s tem večjega vnosa deviz v državo, pa pričakujemo nadaljnje apreciacijske pritiske na domačo valuto.

*Višanje vrednosti domače valute se nadaljuje*

*HNB z odkupom evrov ščiti vrednost tečaja*

V letošnjem letu so bile tri intervencije HNB na deviznem trgu in sicer 24.6., 29.6. in 9.7., s katerimi je od bank skupno odkupila 363,7 mio €. Z odkupom evrov želi HNB zaščititi svoj tečaj pred nadaljno apreciacijo.

## Tečaj EUR/HRK



Vir: Thomson Reuters

*Od marca pa do  
začetka julija je bilo  
izvedenih skupno  
13 avkcij v skupni  
vrednosti 507,6  
mio €*

V marcu je RH izvedla pet avkcij zakladnih menic standardnih ročnosti (3M, 6M in 1Y), katerih skupna vrednost je znašala 3,4 mrd HRK. V aprilu sta bili izvedeni dve avkciji zakladnih menic standardnih ročnosti v skupni vrednosti 728 mio HRK, medtem ko je bila v maju izvedena le ena avkcija v vrednosti 514 mio HRK. V juniju je bilo dogajanje na kapitalnem trgu znova bolj dinamično, saj so potekale štiri avkcije zakladnih menic standardnih ročnosti, katerih skupna vrednost je znašala 1,74 mrd HRK. V začetku julija je bila do sedaj izvedela le ena avkcija v vrednosti 323 mio HRK. Donosi so se v zadnjih šestih mesecih gibal med 2,00% in 2,50% za 91 dnevne zakladne menice, za 182 dnevne med 3,00% in 3,50% ter za 364 dnevne med 3,50% in 4,10%.

### Zakladne menice izdane v HRK.

Datum avkcije	91 dni			182 dni			364 dni		
	Sprejete ponudbe (v 000 HRK)	Povprečna sprejeta cena	Povprečen donos	Sprejete ponudbe (v 000 HRK)	Povprečna sprejeta cena	Povprečen donos	Sprejete ponudbe (v 000 HRK)	Povprečna sprejeta cena	Povprečen donos
2.3.2010	100.000	99,442	2,25%	125.000	98,381	3,30%	240.000	96,627	3,50%
9.3.2010	157.000	99,504	2,00%	125.000	98,526	3,00%	397.000	96,627	3,50%
16.3.2010	70.000	99,505	2,00%	150.000	98,526	3,00%	601.000	96,627	3,50%
23.3.2010	104.000	99,505	2,00%	276.000	98,526	3,00%	340.000	96,164	4,00%
30.3.2010	202.000	99,381	2,50%	160.000	98,526	3,00%	368.000	96,164	4,00%
6.4.2010	172.000	99,381	2,50%	176.000	98,429	3,20%	129.000	96,164	4,00%
13.4.2010	53.000	99,442	2,25%	32.000	98,429	3,20%	166.000	96,210	3,95%
4.5.2010	70.000	99,381	2,50%	82.000	98,405	3,25%	362.000	96,210	3,95%
1.6.2010	143.000	99,405	2,40%	85.000	98,454	3,15%	390.000	96,210	3,95%
8.6.2010	49.000	99,430	2,30%	100.000	98,454	3,15%	235.000	96,210	3,95%
15.6.2010	135.000	99,442	2,25%	43.000	98,454	3,15%	335.000	96,072	4,10%
29.6.2010	28.000	99,442	2,25%	33.000	98,405	3,25%	166.000	95,842	4,35%
6.7.2010	2.000	99,504	2,00%	42.000	98,381	3,30%	279.000	95,843	4,35%

Vir: MFRH

Istočasno je Ministrstvo za finance izdajalo tudi zakladne menice denominirane v evrih za ročnost enega leta. Od marca vse do začetka julija je bilo izvedenih 13 avkcij v skupni vrednosti 507,6 mio €. Stopnja donosnosti se je gibal med 3,34% in 3,80%.

### Zakladne menice denominirane v evrih

Datum avkcije	364-dnevne zakladne menice			Povprečen donos
	Načrtovana izdaja (v €)	Sprejete ponudbe (v €)	Povprečna sprejeta cena	
2.3.2010	20.000.000	30.800.000	96,767	3,35%
9.3.2010	20.000.000	5.000.000	96,777	3,34%
16.3.2010	20.000.000	14.300.000	96,778	3,34%
23.3.2010	25.000.000	21.150.000	96,350	3,80%
30.3.2010	20.000.000	9.050.000	96,349	3,80%
6.4.2010	20.000.000	20.220.000	96,395	3,75%
13.4.2010	15.000.000	13.000.000	96,441	3,70%
4.5.2010	25.000.000	100.400.000	96,488	3,65%
1.6.2010	50.000.000	102.781.000	96,534	3,60%
8.6.2010	50.000.000	83.080.000	96,581	3,55%
15.6.2010	70.000.000	58.400.000	96,534	3,60%
29.6.2010	30.000.000	36.800.000	96,534	3,60%
6.7.2010	20.000.000	12.650.000	96,534	3,60%

Vir: MFRH

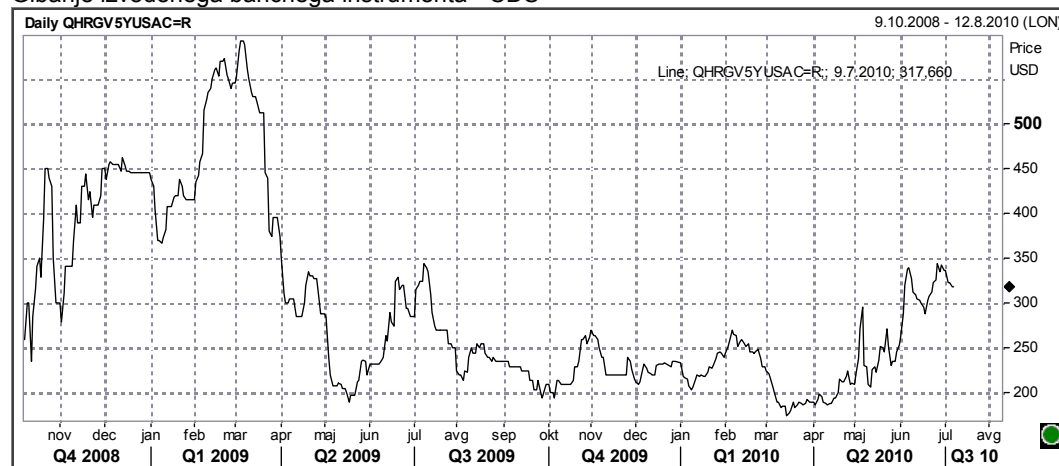
Prva izdaja obveznice denominirane v dolarjih na mednarodnem finančnem trgu po lanskem oktobru

Hrvaška je 6. julija na mednarodnem finančnem trgu **izdala 10-letno obveznico denominirano v dolarjih** v višini 1,25 mrd USD z donosom 6,75% po ceni 99,102. Obveznice zapadejo 14. julija 2020. S to izdajo namerava pokriti letošnji proračunski primanjkljaj, ki naj bi zaradi manjših prihodkov od sprva načrtovanih, znašal okoli -8,6 mrd HRK (1,59 mrd USD). To je druga izdaja obveznic, denominiranih v dolarjih, s prvo je oktobra lani zbrala 1,5 mrd USD.

Gledano z vidika izvedenega finančnega instrumenta – CDS, se je njihova vrednost v primerjavi z marcem povečala. Na dan 8.7. je **CDS Hrvaške znašal 317 bazičnih točk**. Večja vrednost instrumentov odraža poslabšano stanje na kapitalnem trgu.

0#HRBMK= HR - BENCHMARK												
Name	Coupon	Mat.Dat	Curr	Bid	Ask	Net.Chng	Bond Type	B Yld	A Yld	Yld Net.Ch	Bmk Spread	
3M DEPOSIT				B1.940	A2.440	0	FIX	1.940	2.440			
6M DEPOSIT				B2.830	A3.330	0	FIX	2.830	3.330			
9M DEPOSIT				B3.230	A3.730	0	FIX	3.230	3.730			
1Y DEPOSIT				B3.550	A4.050	0	FIX	3.550	4.050			
3Y T-BOND	4.5	11JUL13	HRK	B↑98.220	A98.720	0	STR	5.149	4.965	+0.001		
5Y T-BOND	5.25	15DEC15	HRK	B↑98.220	A98.720	0	STR	5.635	5.525			
7Y T-BOND	4.75	08FEB17	HRK	B↑93.220	A93.720	0	STR	6.014	5.917	+0.001		
10Y T-BOND	6.75	05MAR20	HRK	B↑103.020	A103.520	0	STR	6.325	6.257	0		

### Gibanje izvedenega bančnega instrumenta - CDS



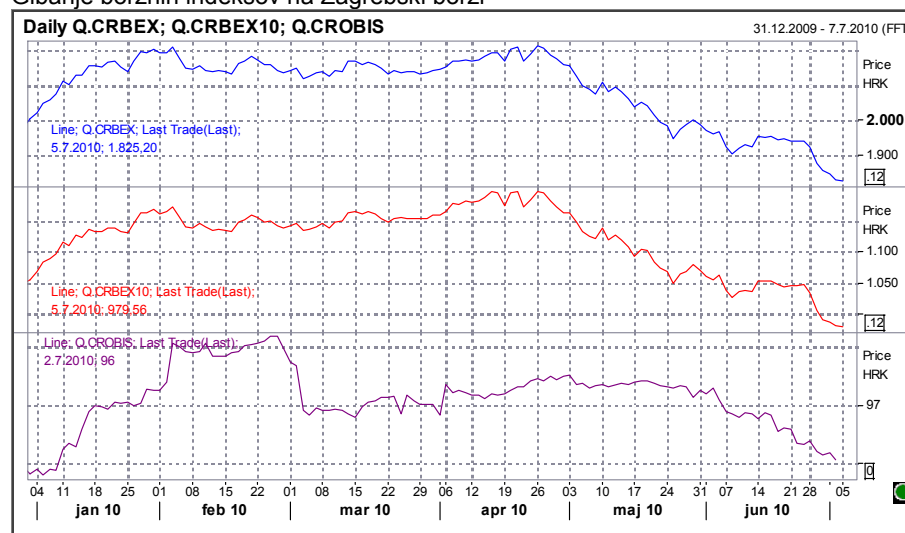
Vir: Thomson Reuters

Dogajanje na Zagrebški borzi je bilo v prvem polletju letošnjega leta manj aktivno v primerjavi z drugo polovico preteklega leta, saj se je promet z delnicami zmanjšal za 19,5%. V prvih šestih mesecih je bilo največ prometa z delnicami HT, sledi Zagrebačka pivovara d.d., Atlantska plovidba d.d. itd. Skupna vrednost prometa je v prvem polletju znašala 2,7 mrd HRK, tržna kapitalizacija delnic pa je bila 125.028,2 mio HRK.

Konec junija je **indeks CROBEX** znašal 1.855,19 točk, 6,6% manj kot v mesecu maju. Malenkost višji padec je zabeležil **indeks CROBEX10**, ki se je glede na pretekli mesec

zmanjšal za 7,4% ter se tako ustavil pri 991,37 točkah. Vrednost **indeksa CROBIS** se je zmanjšala za 1,1% in je konec junija znašala 96,15 točk. V začetku julija se je vrednost indeksa CROBEX spustila na 1.829 točk, vrednost indeksa CROBEX10 pa na 981 točk. Oba indeksa sta tako dosegla najnižje ravni od konca lanskega julija. V primerjavi z začetkom letošnjega leta je indeks CROBEX izgubil 8,76% vrednosti, indeks CROBEX10 pa 6,93% vrednosti.

#### Gibanje borznih indeksov na Zagrebški borzi



Vir: Thomson Reuters

Hrvaška skupina  
Atlantic Grupa  
kupila Drogo  
Kolinska

Slovenski Istrabenz je hrvaški skupini Atlantic Grupa prodal 95% delež v Drogi Kolinski. Vrednost kupnine znaša 382 mio €. Prodaja naj bi bila končana do konca leta, pri čemer bo kupnina izplačana v gotovini. S tem prevzemom bo skupina okrepila in utrdila obstoječi portfelj v regiji ter tako postala ena izmed največjih prehrambenih podjetji v jugovzhodni Evropi.

#### Bonitetne ocene kreditnega tveganja Hrvaške

	S & P	Moody's	Fitch	D & B	Glavna pomanjkljivost države
Hrvaška	BBB	Baa3	BBB-	DB3d	Izredno velik zunanji dolg države in vse večji proračunski primanjkljaj in primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance
	Negativno (16.3.2009)	Stabilno (19.11.2008)	Negativno (21.5.2009)	(8.2.2010)	

Hrvaška								
Institucija		BDP - realna rast (v %)	Inflacija - dec/dec	Inflacija - povprečje leta	Primanjkljaj TRPB (% BDP)	Proračunski primanjkljaj (% BDP)	Stopnja brezposelnosti (registrirana)	Skupni zunanji dolg (% BDP)
Vlada RH	2009	-5,8	1,9	2,4	-7,8	-2,9	16,7	95,0
	2010E	-0,5		2,7		-2,5		98,0
Ekonomski inštitut, Zagreb	2010E	-0,7		1,6	-4,6	-3,8		100,2
	2011F	2,2		3,0	-5,3			
UniCredit Bank	2010E	-1,5		1,0	-3,4	-5,9	10,0	104,1
	2011F	1,6		2,9	-3,5	-4,9	9,6	106,7
Raiffeisen Bank	2010E	-0,9	3,9	3,2	-7,0	-3,7	15,9	98,1
	2011F	2,6	3,2	3,5	-4,9	-2,8	15,2	96,0
Mednarodni denarni sklad	2010E	0,2			-6,9	-3,0		9,8
	2010E	1,1						16,0
BMI	2011F	2,3						14,0
	2012F	3,5						12,0

Hrvaška	BDP - realna rast	Industrijska proizvodnja	Inflacija	Cene pri proizvajalcih	Bruto plaće nominalna rast	Stopnja brezposel.	Tekoći račun plaćilne bilance	Zunanja trgovina
<i>12- mesečni povprečni indeks (v %, I-XII / I-XII)</i>							<i>S<sup>a</sup> v mio EUR</i>	
2001	3,80	6,00	3,80	3,68	3,90	22,00	-820,80	-5.032,57
2002	5,40	5,40	1,70	-0,40	6,00	22,30	-2.098,70	-5.540,21
2003	5,00	4,10	1,80	1,93	4,80	19,10	-1.888,90	-6.373,75
2004	4,20	3,70	2,10	3,50	6,40	18,50	-1.433,70	-6.317,30
2005	4,20	5,10	3,30	3,04	4,40	17,80	-1.975,60	-7.880,00
2006	4,70	4,50	3,20	2,90	6,20	16,60	-2.717,10	-8.842,80
2007	5,50	5,60	2,90	3,40	5,20	15,10	-3.236,10	-9.825,00
2008	2,40	1,60	6,10	8,40	7,10	13,40	-4.337,80	-11.241,80
2009	-5,80	-9,20	2,40	-0,40		14,90	-2.447,80	-7.701,77
<i>Letni indeks (v % y/y)</i>							<i>S<sup>a</sup> v mio EUR</i>	
2009	Jan	-14,10	3,40	1,80	4,80	14,30		-523,00
	Feb	-12,40	4,20	1,80	3,50	14,80		-496,00
	Mar	-6,70*	-6,60	3,80	-0,10	5,60	15,00	-1.844,7*
	Apr	-7,10	3,90	-0,10	4,10	14,80		-692,00
	Maj	-7,30	2,70	-0,70	1,60	14,40		-639,00
	Jun	-6,30*	-13,70	2,10	-1,00	4,40	14,00	-875,7*
	Jul	-9,00	1,20	-2,80	1,80	14,00		-661,00
	Avg	-8,30	1,50	-1,80	1,90	14,20		-563,00
	Sep	-5,70*	-9,60	1,00	-2,30	0,60	14,70	1.788,4*
	Okt	-7,10	1,30	-1,40	0,30	15,50		-692,00
	Nov	-9,90	1,80	0,20	-0,30	16,10		-637,00
	Dec	-4,40*	-7,20	1,90	1,60	-1,10	16,70	-1.515,8*
2010	Jan	1,50	1,10	3,00	-1,20	17,70		-340,06
	Feb	0,10	0,70	2,70	-1,80	18,30		-474,18
	Mar	-2,50*	-0,60	0,90	5,00	0,20	18,40	-1.404,6*
	Apr	-6,60	0,60	5,10	-1,20	17,90		-574,37
	Maj	-3,40	0,80	4,90		17,20		-464,96

\*Q1, Q2, Q3, Q4

\*\*ocena

Vir: Hrvatska Narodna Banka; Državni zavod za statistiko RH

## Omejitve odgovornosti

Ta dokument je pripravila in izdala NLB d.d., ki je regulirana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, 1000 Ljubljana, Slovenija in Banke Slovenija, Slovenska 35, 1505 Ljubljana, Slovenija. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala v Sloveniji in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 67/07, 100/07 in 69/08 – popr.; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta.

Informacije so bile pridobljene iz virov, za katere avtor verjame, da so verodostojni, vendar ne zagotavlja njihove natančnosti in popolnosti. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Dejstva, na podlagi katerih je dokument pripravljen, se v besedilu jasno razlikujejo od razlag, ocen, mnenj, napovedi in drugih informacij, ki niso dejstva in ki izražajo trenutno osebno mnenje avtorja tega dokumenta. Vse tovrstne ocene, mnenja, napovedi in druge informacije, objavljene v dokumentu, so lahko predmet spremembe brez predhodnega obvestila. Mnenje finančnega analitika, ki je izdelal ta dokument, se lahko razlikuje od mnenja NLB d.d., ki izdaja ta dokument. NLB d.d. ni dolžna obveščati prejemnikov dokumenta o spremembah ocen, mnenj in napovedi, ki izhajajo iz dogodkov po objavi dokumenta. Ta dokument je bil izdelan in predstavljen v skladu z načelom vestnosti in poštenja ter v skladu s potrebno strokovno skrbnostjo, vendar NLB d.d. in avtor dokumenta ne prevzemajo nobene odgovornosti za posledice odločitev, ki bi bile sprejete na podlagi mnenj in informacij, podanih v tem dokumentu.

Pri investiranju v vrednostne papirje se je potrebno zavedati sistematičnega in nesistematičnega tveganja. Nesistematična tveganja se nanašajo na posamezen finančni instrument, ki nima vpliva na celoten finančni trg ter je neodvisno od gibanj na finančnem trgu. Učinke nesistematičnih tveganj je možno odpraviti z diverzifikacijo portfelja. Sistematično tveganje pa se nanaša na dejavnike, ki vplivajo na celoten finančni trg in posledično vplivajo na vrednost celotnega investitorjevega portfelja. Priporočamo, da se pravne in fizične osebe pri odločanju o vlaganju v finančne instrumente posvetujejo s strokovno usposobljenimi finančnimi svetovalci in pri tem pridobijo dodatne informacije.

NLB d.d., z njo povezane osebe, pri njej zaposlene osebe in morebitne druge osebe, ki so sodelovale pri pripravi tega dokumenta, so lahko lastniki finančnih instrumentov, obravnavanih v tem dokumentu, oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti oziroma z obravnavanimi izdajatelji. Obstaja tudi možnost, da je NLB d.d. za v tem dokumentu obravnavane izdajatelje v preteklosti opravljala storitve v zvezi s finančnimi instrumenti oziroma ostale storitve investicijskega bančništva. Lahko da si bo NLB d.d. tudi v prihodnosti prizadevala iskati možnost poslovnega sodelovanja z obravnavanimi izdajatelji, zato obstaja tudi možnost, da bo NLB d.d. v prihodnosti zanje opravljala storitve v zvezi s finančnimi instrumenti oziroma ostale storitve investicijskega bančništva.

Za dodatna razkritja, ki se nanašajo na posamezne finančne instrumente, omenjene v tem dokumentu, oziroma njihove izdajatelje, in o katerih NLB d.d. izdaja investicijske raziskave in finančne analize ali druge oblike splošnih priporočil v zvezi s posli s finančnimi instrumenti (v nadaljevanju: investicijske raziskave), si prosim oglejte tekoče investicijske raziskave, ki so dostopne na naši spletni strani ([www.nlb.si](http://www.nlb.si)). Za razlago priporočil ter ostala splošna razkritja, povezana z dejavnostjo investicijskih raziskav, si prosim oglejte dokument Opozorilo vlagateljem, ki je dostopen na naši spletni strani ([www.nlb.si](http://www.nlb.si)). Za postopke in ukrepe, vključno z informacijskimi pregradami (tako imenovan Kitajski zid), ki jih NLB d.d. uporablja za identifikacijo in upravljanje z navzkrižji interesov, ki lahko nastanejo v povezavi z dejavnostjo investicijskih raziskav, si prosim oglejte dokument Politika upravljanja nasprotij interesov pri opravljanju investicijskih storitev in poslov NLB d.d., ki je dostopna na naši spletni strani ([www.nlb.si](http://www.nlb.si)).

Vse cene finančnih instrumentov in finančnih indeksov se nanašajo na ceno ob koncu zadnjega trgovernega dne na navedeni datum, v kolikor ni drugače navedeno. Vse informacije o cenah finančnih instrumentov, ki jih vsebuje ta dokument, so bile pridobljene s spletnih strani Ljubljanske borze, Bloomberg in ostalih dobaviteljev.

Predstavljen dokument je bil pripravljen za potrebe strank NLB d.d. v Sloveniji in ne more biti predmet reprodukcije, distribucije ali objave brez predhodnega pisnega dovoljenja NLB d.d.

Pripravil:

Rok Gabrovšek ([rok.gabrovsek@nlb.si](mailto:rok.gabrovsek@nlb.si))

<b>Področje finančnih trgov in zakladništva NLB Skupine</b>			
<b>Group Treasury &amp; Financial Markets</b>			
direktor Matej Narat +386 1 476 70 42			
<b>Poslovni sektor za upravljanje bilance banke</b>		<b>Poslovni sektor trgovanja s finančnimi instrumenti</b>	
<b>Assets and Liabilities Management – ALM</b>		<b>Financial Markets – Front Office</b>	
direktor Marko Jernejčič	+386 1 476 91 51	direktor Andrej Meža	+386 1 476 91 81
Analize in raziskave (Research & Analysis)			
Dunja Ukmar Hvastija (vodja)	+386 1 476 91 33	Sabina Braniselj	+386 1 476 91 43
Sonja Mlakar	+386 1 476 91 34	Poslovanje z valutami (FX desk)	
Mateja Vidmar	+386 1 476 91 76	Bojan Pliberšek (vodja)	+386 1 476 91 54
Poslovanje z obveznicami (Bond desk)			
Upravljanje likvidnostnega in valutnega tveganja		Jernej Kastelic (vodja)	+386 1 476 91 87
Liquidity & FX Risk Management		Poslovanje z denarjem (Money market)	
Urša Sekne Kališnik (vodja)	+386 1 476 91 50	Helena Trpin (vodja)	+386 1 476 91 55
Poslovanje z izvedenimi finančnimi instrumenti (Derivatives)			
Upravljanje obrestnega tveganja		Matjaž Jelovčan (vodja)	+386 1 476 91 82
Interest Risk Management		Poslovanje s strankami (Sales desk)	
Leon Hodošček (vodja)	+386 1 476 91 59	Goran Pušič (vodja)	+386 1 476 91 99



NLB d.d.

Sektor za upravljanje bilance banke

Oddelke za analize in raziskave

Trg republike 2,

SI-1520 Ljubljana

[www.nlb.si](http://www.nlb.si)