

Klub glavnih ekonomista hrvatskih banaka

***Izgleđi br. 1/2008:***

*U ovoj se godini očekuje usporavanje ekonomskog rasta na oko 4,9%; taj je rast jednak prosječnoj stopi rasta u posljednjih 5 godina (2003-2007)*

*Obrada ankete: Arhivanalitika, siječanj 2008.*

*Pet većih hrvatskih banaka upošljavanja glavne ekonomiste i/ili osobe zadužene za strateški razvoj. Hrvatska udruga banaka osnovala je njihov klub. Cilj je povremenim provođenjem anketa prikazati reprezentativno mišljenje glavnih ekonomista o najvažnijim gospodarskim kretanjima i očekivanjima. U prvom ovogodišnjem broju „Izgleda“ kluba glavnih ekonomista prikazujemo rezultate ankete o ekonomskim izgledima u 2008. godini. Anketa je provedena sredinom siječnja.*

**Ekonomisti predviđaju usporavanje rasta BDP-a na oko 5%**

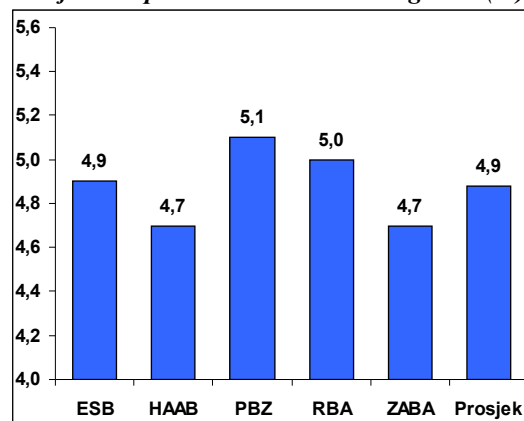
Nakon značajnijeg ubrzanja ekonomskog rasta na oko 6% u 2007. godini, svi ekonomisti banaka se slažu da će ove godine doći do usporavanja rasta na prosječnih 4,9% (s time da raspon prognoza varira od 4,7% do 5,1%). Slično usporavanje ekonomske aktivnosti dogodilo se u periodu 2003/04 godine kada je stopa rasta BDP-a usporila sa 5,3% na 4,3%. Međutim, prognozirana stopa rasta od 5% u 2008. godini je i dalje viša od prosječne stope rasta u razdoblju 2000-07 koja je iznosila 4,7% te je otprilike jednaka prosječno zabilježenoj stopi rasta u periodu 2003-07 (4,9%).

Kao glavni razlog usporavanja ekonomske aktivnosti u ovoj godini ekonomisti banaka navode usporavanje osobne potrošnje (prosječna predviđena stopa rasta osobne potrošnje iznosi 4,1%, s time da raspon predviđanja varira od 3,8% do 5,0%), što je značajan pad od gotovo 2 postotna poena u odnosu na stopu rasta osobne potrošnje od oko 6% u 2007. godini. S druge strane, investicije

bi i u ovoj godini trebale bilježiti visok rast od prosječno 7,1%, iako je raspon očekivanja među pojedinim ekonomistima visok – od 5,5% do 8,5%.

Drugi razlozi usporavanja gospodarske aktivnosti uključuju negativno vanjsko okruženje odnosno sporiji rast u Eurozoni te cjelokupnoj svjetskoj privredi, pad kupovne moći uslijed više stope inflacije te realno usporavanje kreditne aktivnosti. Fiskalna politika te problem reformi vezan uz pregovore sa EU bi također mogli imati važan utjecaj. Sto se tiče javnih financija, ekonomisti očekuju prosječan deficit opće države u 2008. godini od 2,8%, pri čemu raspon očekivanja varira od 2,5% do 3,0%.

**Procjena stope rasta BDP-a u 2008. godini (%)**



*Napomene: detaljnije u redovnim publikacijama navedenih banaka; prognoze važeće na dan 20. siječnja 2008.*

Ekonomisti se slažu da će doći do porasta prosječne stope inflacije. Tako se očekuje da će doći do prosječnog porasta stope inflacije s 2,9% u 2007. godini na 4,9%, pri čemu raspon

predviđanja varira od 4,3% do 5,7% (napomena: najvjerojatnije će tokom veljače doći do naknadne revizije procjena inflacije). Svi ekonomisti u svojim komentarima naglašavaju da je jedan od glavnih faktora koji će utjecati na stopu inflacije porast cijena prehrambenih proizvoda te komunalnih usluga kao i cijene energenata. Također, pojedini ekonomisti upozoravaju da bi porast plaća (predviđa se prosječni porast od 6%, sa rasponom predviđanja od 3,5% do 7,5%) iznad stope rasta produktivnosti također moglo imati negativan utjecaj na cijene.

Unatoč prosječnom očekivanom porastu plaća za 6%, ekonomisti predviđaju da će stopa anketne nezaposlenosti biti niža od 10%. Uz raspon očekivanja od 9,0% do 9,7%, prosječno očekivana stopa nezaposlenosti za 2008. godinu iznosi 9,4%.

U vanjskom se sektoru u ovoj godini ne očekuju značajna poboljšanja. Očekivani deficit trgovačke bilance iznosi gotovo 25% BDP-a, unatoč tome što se očekuje da će izvoz prosječno rasti oko 7% godišnje. Deficit na tekućem računu mogao bi iznositi 7,8% (raspon očekivanja od 7,4% do 8,0%) što je otprilike ista razine kao i ove godine. Ekonomisti procjenjuju da će ukupan vanjski dug iznositi 86,5% BDP-a pri čemu je raspon očekivanja od 84,7% do 87,8%.

Što se tiče prognoze tečajnih kretanja, ekonomisti očekuju jačanje kune prema sredini godine na razinu od oko 7,23 kune za Euro, dok bi do kraja godine trebalo doći do laganog slabljenja kune prema razinama od oko 7,29 kuna za Euro. S obzirom da na tečaj utječe niz faktora, ekonomisti ne naglašavaju iste razloge koji će utjecati na tečaj u ovoj godini. Kao glavni čimbenik koji će utjecati na tečaj u narednom razdoblju svi navode restriktivnu monetarnu politiku koja između ostalog stvara pritiske na rast kamatnih stopa zbog smanjene likvidnosti na međubankarskom tržištu. Osim toga, na kretanje tečaja u 2008. godini mogli bi utjecati i redom: stabilan i dostatan priljev stranog kapitala; inozemno korporativno zaduživanje po dinamici većoj od 400 mil. eura mjesečno; oporavak pokrivenosti robnog uvoza izvozom ili pak daljnje produbljivanje deficita trgovačke bilance ukoliko se ne ostvari brži rast izvoza; među faktorima se nabrajaju i problem zaduživanja države na domaćem ili stranom tržištu (država bi se mogla okrenuti

stranom tržištu radi visokih spreadova na kune) te stopa inflacije. Međutim, budući da se u posljednjih mjesec dana pojavljuju nejasni signali, prognoze tečaja u ovom periodu treba uzeti sa rezervom jer je situacija na tržištu trenutno vrlo turbulentna.

### **Kako će se kretati kamatne stope?**

Isto vrijedi i za prognozu kretanja kamatnih stopa na novčanom tržištu. S jedne strane ekonomisti predviđaju porast kamatnih stopa na repo aukcijama HNB-a i do sredine i prema kraju godine. Međutim, budući da se redovite repo aukcije nisu održale već gotovo mjesec dana, predviđanje kretanja kamata na novčanom tržištu veoma je otežano jer središnja banka može tokom cijele godine držati kamatne stope na visokim razinama, ali i istovremeno vrlo jednostavno smiriti tržište ukoliko pruži prijeko potrebnu likvidnost (na primjer putem deviznih aukcija), spuštajući tako kratkoročne kamatne stope na prihvatljivu razinu. Što se tiče kretanja tromjesečnog ZIBOR-a u narednom periodu, očekuje se da bi sredinom godine mogao iznositi oko 7,3% a da bi se do kraja godine smanjio ispod 7% (iako ovdje postoji neslaganje među predviđanjima pa jedan ekonomist predviđa pad na 6%, a drugi rast na 8% dok su ostali u sredini raspona). Sličan uzorak trebao bi pratiti i prinos na desetogodišnju kunsku obveznicu.

Promatrajući dugoročne trendove i pitanja ulaska u EU, raspon datuma ulaska varira od 2010. do 2013. godine. Tako dva ekonomista predviđaju da bi ulazak mogao uslijediti oko 2010-2011. godine, dva smatraju da je realan datum ulaska 2012. godina dok jedan smatra da je ulazak najizgledniji tek 2013. godine. Ono što ne smijemo zaboraviti, pogotovo u trenutnoj situaciji, da za Hrvatsku nije najbitniji sam datum ulaska već spremnost domaćeg gospodarstva i državne administracije da se nose sa svim izazovima i iskorištavanjem svih prilika koje donosi ulazak u Europsku Uniju.

*Glavni ekonomisti ističu da su u anketi iznosili svoje osobne stavove a ne službene stavove svojih banaka odnosno njihovih uprava.*