

Klub glavnih ekonomista hrvatskih banaka

Izgleđi br. 1/2015

RAST 2015. I 2016. 0,9%

To nije pravi oporavak

Obrada ankete: Arhivanalitika, studeni 2015.

Šest najvećih hrvatskih banaka upošljava 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 banaka o najvažnijim gospodarskim kretanjima i očekivanjima. U „Izgleđima“ prikazujemo rezultate ankete o ekonomskim očekivanjima. Glavni ekonomisti ističu da iznose osobne stavove, a ne stavove uprava banaka. Anketa je provedena tijekom mjeseca studenog 2015. Rezultati ranijih anketa nalaze se na internetskoj stranici Kluba glavnih ekonomista u okviru stranice Hrvatske udruge banaka, u rubrici Analize i publikacije: www.hub.hr/hr/pregledi-i-izgleđi

Glavni ekonomisti vodećih banaka su suglasni: Hrvatska će ove godine zabilježiti gospodarski rast (prosječno očekivanje stope rasta iznosi 0,9%). Rast će se sljedeće godine zadržati na približno istoj razini.

Međutim, dok su očekivanja za ovu godinu vrlo ujednačena (najveći pesimist među ekonomistima očekuje 0,8%, a najveći optimisti 1%), očekivanja za 2016. veoma su različita. Četiri od šest ekonomista očekuju isti ili brži rast 2016. nego 2015. (najveći optimist očekuje 1,2%), no dva ekonomista predviđaju usporavanje rasta na 0,5%.

Stopa nezaposlenosti će uz tako anemičan rast ostati na (pre)visokoj prosječnoj razini od 16,8% 2015. i zanemarivo nižih 16,4% 2016.

Glavni čimbenik rasta u očekivanjima ekonomista i dalje je izvoz. Očekuje se realan rast izvoza roba i usluga po prosječnoj očekivanoj stopi od 8% 2015. i 5% 2016.

Investicije će tek od 2016. početi značajnije doprinositi rastu po prosječnoj stopi od 2,7%.

Nadalje, ekonomisti u 2016.-oj očekuju ubrzanje rasta prosječnih plaća na 1,1% (realna bruto plaća) unatoč blagom oporavku inflacije. Nakon deflacije od 0,3% u ovoj, očekuje se niska inflacija od 1,1% u sljedećoj godini. Unatoč tome, postoji visok stupanj suglasnosti o tome da se osobna potrošnja neće znatnije oporavljati. Prosječne očekivane stope promjene realne osobne potrošnje iznose 0,6% za 2015. i 0,4% za 2016.

Brži očekivani tempo rasta plaća nego osobne potrošnje u skladu je s očekivanjem ekonomista o nastavku razduživanja sektora stanovništva. Razliku brzina rasta plaća i kredita objašnjava nastavak razdoblja neto štednje: prosječni očekivani pad kredita privatnom sektoru iznosi 2,2% 2015. i 0,4% 2016.

Negativan (obračunski) doprinos rastu očekuje se i od državne potrošnje. U 2016. očekuje se njen realan pad po stopi od 1,2% zbog nužne fiskalne konsolidacije. Konsolidacija se očekuje nakon blagog rasta realne državne potrošnje za 0,2% u ovoj godini (radi pojačanog predizbornog trošenja).

Omjer javnog duga i BDP-a u sljedećoj će godini ipak rasti malo sporije nego ranijih godina: nakon dostizanja 89,5% BDP-a na kraju ove godine, omjer bi sljedeću trebao završiti na razini od 92,7%. Ipak, deficit proračuna opće države bit će nezatno manji: nakon 5,4% BDP-a 2015., ekonomisti očekuju deficit od 5,1% BDP-a 2016. Jedina dobra vijest je da ekonomisti ne očekuju burno vrijeme na tržištu obveznica. Za desetogodišnju kunsku državnu obveznicu

očekuju isti prinos oko 4,3-4,4% na kraju ove, kao i na kraju sljedeće godine.

Razmjernan financijski mir predviđa se i kod drugih financijskih varijabli, napose kamatnih stopa i tečaja. Očekivani rast kratkoročnih kamatnih stopa (kraj 2016. u odnosu na kraj 2015.) ne prelazi 0,3 postotna boda, a tečaj se očekuje stabilnim oko 7,7 kuna za euro. Tečajna se stabilnost može objasniti očekivanjem viška na tekućem računu bilance plaćanja od 2,7% BDP-a 2015. i 2,1% BDP-a 2016.

Zanimljivo je da ekonomisti koji očekuju usporavanje rasta 2016. ujedno očekuju i (malo) nižu vrijednost kune i (malo) više kamatne stope. To je tiho upozorenje da se Hrvatska nalazi u krhkoj ekonomskoj poziciji.

Naime, prosjek prognoza šest ekonomista uvjerljivo upućuje na to da Hrvatsku u idućoj godini ne očekuju financijski poremećaji. Određeni (mali) prostor za rast javnog duga koji neće narušiti stabilnost javnih financija i financijskog sustava i dalje je otvoren. Međutim, treba primijeniti da je rast spor i krhak zbog strukturnih problema. Nije dovoljno snažan da ozbiljnije smanji nezaposlenost. Ugušen je dugogodišnjim deficitima koji su javni dug i otplate kamata doveli do razina koje guše brži gospodarski oporavak.

Stoga je sljedeća godina zadnja (ili jedna od zadnjih) godina u kojima hrvatske vlasti još imaju vremena samostalno provesti fiskalnu prilagodbu i strukturne promjene u cilju modernizacije hrvatskoga gospodarstva.

Sažetak očekivanja

HUB konsenzus 2015.				
		Sredina	Min	Max
1. Proizvodnja i agregatna potražnja				
(godišnja % promjene)				
Realni BDP		0,9	0,8	1,0
Osobna potrošnja		0,6	0,5	0,6
Javna potrošnja		0,2	0,1	0,5
Investicije		0,4	0,3	0,6
Izvoz		8,0	6,3	12,0
Uvoz		6,0	4,9	6,6
2. Tržište rada i cijene				
(godišnja % promjene)				
Stopa nezaposlenosti (%) -(ILO)		16,8	16,5	17,0
Bruto plaće		1,2	1,0	1,5
Cijene (prosjeck CPI)		-0,3	-0,4	-0,1
Temeljna inflacija (HICP)		0,5	0,3	0,8
3. Javne financije:				
(% BDP)				
Saldo opće države		-5,4	-5,8	-4,9
Javni dug (bez jamstava i HBOR-a)		89,5	88,9	90,5
Javni dug (uključena jamstva i HBOR)		91,1	89,4	92,4
4. Vanjski sektor:				
(% BDP)				
Trgovački saldo		-14,3	-15,4	-13,4
Saldo tekućeg računa platne bilance		2,7	1,2	4,6
Vanjski dug		110,9	108,0	114,4
5. Monetarni i financijski pokazatelji				
3m kamatna stopa (ZIBOR)	06.2014	1,10	0,99	1,30
	12.2014	1,40	1,20	1,65
Prinos na 1g trezorski zapis (HRK)	06.2014	1,50	1,50	1,50
	12.2014	1,60	1,50	1,80
Prinos na 5g državnu obveznicu (HRK)	06.2014	3,20	3,05	3,35
	12.2014	3,46	3,25	3,70
Prinos na 10g državnu obveznicu (HRK)	06.2014	3,95	3,50	4,40
	12.2014	4,26	4,00	4,55
M3 godišnja % rasta y-o-y		3,17	2,80	3,90
Kreditni privatnom sektoru godišnja % rasta y-o-y		-2,20	-3,80	-1,20
Tečaj HRK/EUR	06.2014	7,59	7,58	7,61
	12.2014	7,70	7,65	7,73

HUB konsenzus 2016.				
		Sredina	Min	Max
1. Proizvodnja i agregatna potražnja				
(godišnja % promjene)				
Realni BDP		0,9	0,5	1,2
Osobna potrošnja		0,4	-0,1	0,7
Javna potrošnja		-1,2	-2,3	-0,2
Investicije		2,7	1,5	3,8
Izvoz		5,0	3,5	8,5
Uvoz		3,6	2,1	5,0
2. Tržište rada i cijene				
(godišnja % promjene)				
Stopa nezaposlenosti (%) -(ILO)		16,4	16,0	17,1
Bruto plaće		1,1	0,5	1,8
Cijene (prosjeck CPI)		1,1	1,0	1,2
Temeljna inflacija (HICP)		1,0	1,0	1,0
3. Javne financije:				
(% BDP)				
Saldo opće države		-5,1	-5,7	-4,8
Javni dug (bez jamstava i HBOR-a)		92,7	92,0	93,7
Javni dug (uključena jamstva i HBOR)		94,4	92,8	95,5
4. Vanjski sektor:				
(% BDP)				
Trgovački saldo		-13,0	-15,7	-6,1
Saldo tekućeg računa platne bilance		2,1	1,0	2,7
Vanjski dug		112,1	107,0	114,5
5. Monetarni i financijski pokazatelji				
3m kamatna stopa (ZIBOR)	06.2014	1,29	0,90	1,65
	12.2014	1,31	0,90	1,50
Prinos na 1g trezorski zapis (HRK)	06.2014	1,83	1,70	2,00
	12.2014	1,95	1,75	2,20
Prinos na 5g državnu obveznicu (HRK)	06.2014	3,53	3,30	3,80
	12.2014	3,58	3,30	4,00
Prinos na 10g državnu obveznicu (HRK)	06.2014	4,36	4,05	4,55
	12.2014	4,48	4,00	4,90
M3 godišnja % rasta y-o-y		3,00	2,00	4,30
Kreditni privatnom sektoru godišnja % rasta y-o-y		-0,44	-2,30	1,90
Tečaj HRK/EUR	06.2014	7,61	7,55	7,65
	12.2014	7,70	7,65	7,75

MIN – najniža pojedinačna prognoza

MAX – najviša pojedinačna prognoza