

## *Velike promjene iza skromnih brojki*

**Obrada ankete: Arhivanalitika, siječanj 2011.**

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 o najvažnijim gospodarskim kretanjima i očekivanjima. Svake godine izlaze dva broja „Izgleđi“. U „Izgleđima“ prikazujemo rezultate ankete o ekonomskim očekivanjima u tekućoj godini. Glavni ekonomisti ističu da iznose osobne stavove, a ne stavove uprava banaka. Anketa je provedena tijekom siječnja 2011. Rezultati ranijih anketa nalaze se na internetskoj stranici Kluba glavnih ekonomista koja se nalazi u okviru stranice Hrvatske udruge banaka (HUB): <http://www.hub.hr/Default.aspx?sec=648>

### **Može li se ovo nazvati izlaskom iz krize?**

Ekonomisti najvećih hrvatskih banaka predviđaju rast realnog BDP-a po stopi između 1% i 1,8% u ovoj godini (slika desno). Ako se takva predviđanja ostvare, 2011. će biti prva godina nakon 2008. u kojoj će hrvatsko gospodarstvo ostvariti rast.

Može li se rast po tako niskim stopama nazvati izlaskom iz krize, posebno ako imamo u vidu da je prema MMF-u i drugim međunarodnim izvorima, očekivana stopa rasta za Hrvatsku 2011. i 2012. među najnižima u Europi? Odgovor zavisi o perspektivi koju zauzimamo. Gledano iz fiskalne perspektive, ekonomisti očekuju da će se problemi nastaviti. Očekuju saldo opće države u deficitu od 6,5% BDP-a (najveći optimist očekuje -5,2% a najveći pesimist -7,4%), što je puno i zabrinjavajuće.

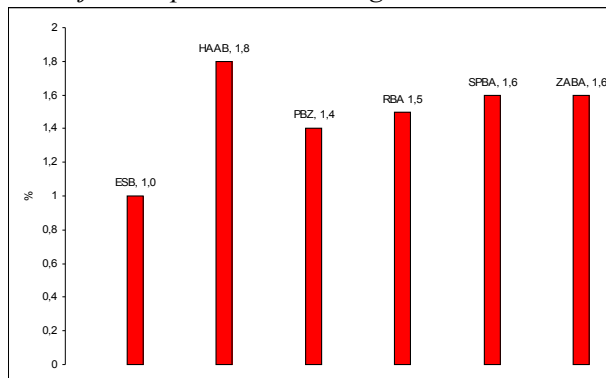
Gledano iz perspektive tržišta rada, u 2011. nas očekuje rast bez zapošljavanja. Aktualna stopa nezaposlenosti koja prema međunarodno usporedivoj ILO metodologiji iznosi 11,5% mogla bi se čak i blago povećati na 11,9%

(najveći optimist očekuje 10,8%, a najveći pesimist 12,5%).

### **Malo dobrih vijesti**

Ako ste pomislili da ne postoji perspektiva iz koje bi se 2011. mogla nazvati boljom godinom od prethodne dvije, griješite. Ekonomisti očekuju oporavak osobne potrošnje po stopi od 1,6%. To je skromno, ali ukazuje da bi 2011. mogla konačno biti bolja godina, barem za one koji su uspjeli zadržati svoja radna mjesta.

*Procjene stope rasta u 2011. godini u %*



*Napomena: detaljnije o prognozama vidjeti u publikacijama banaka.*

Ekonomisti očekuju i blagi oporavak investicija po stopi od 2,4%, premda treba upozoriti da je raspon očekivanja kada su investicije u pitanju vrlo velik. Inače su investicije najteže predvidljiva makroekonomska kategorija zbog najveće kolebljivosti.

### **I jedna dobra vijest: izvoz i prilagodba**

Međutim, puno veći stupanj suglasnosti postoji kada je riječ o izvozu i tekućem računu bilance plaćanja. Podsjetimo da je robni izvoz u prošloj godini dostigao 8,9 milijardi eura (kao 2007.), rastući pritom po godišnjoj stopi od 18,2%.

Robni se uvoz u isto vrijeme zadržao na razini iz 2009. (15,1 milijardu eura), pa se pokrivenost robnog uvoza izvozom približila 60%. Tekući se račun bilance plaćanja našao u jednom od najmanjih deficita otkad je Hrvatska nezavisna – očekuje se deficit između 3 i 4% BDP-a. Ekonomisti očekuju nastavak takvih trendova u 2011.: očekivani saldo tekućeg računa u deficitu od 3,6% BDP-a, uz vrlo mala odstupanja između najoptimističnije i najpesimističnije prognoze. Ekonomisti pritom očekuju realni rast izvoza za daljnjih 4% u ovoj godini.

Koliko god to čudno zvučalo ušima naviklim na dnevno političku i medijsku buku, ovakva konstelacija varijabli govori o tome da je hrvatsko gospodarstvo dobro usmjereno. Domaća je potražnja pod kontrolom i u fiskalnom i u investicijskom i u potrošačkom dijelu. Zbog toga ne treba očekivati niti eksploziju uvoza, niti eskalaciju inflacije. Njena se stopa očekuje na podnošljivih 2,7% u 2011., uz vrlo male razlike između prognoza (raspon od 2,3% do 3,5%). Gospodarski rast u takvim uvjetima može doći samo iz rasta produktivnosti, i to uglavnom vezano uz izvoz.

To znači da se u Hrvatskoj formira već vidljiva nova konstelacija i novi odnos između dobitnika i gubitnika. Gubitnici će biti oni koji izravno ili neizravno zavise o vladinom sektoru, a dobitnici oni koji svojom produktivnošću, proizvodima i uslugama mogu konkurirati na otvorenom međunarodnom tržištu. U očekivanom rastu od 1,5% daleko je važnija uloga ovih drugih, i njihova će uloga i u budućnosti sve više rasti.

### Važnost ulaska u EU – datum je bitan

Dubinsko restrukturiranje hrvatskog gospodarstva i društva ne može se dogoditi preko noći. Ono ne može brzo omogućiti povratak na stope rasta koje smo bilježili u razdoblju eksplozije domaće potražnje i vanjske zaduženosti. Iako bi dio našega društva i političke elite zasigurno, da može, pokušao ponoviti razvojni projekt iz razdoblja 2000.-2008., sreća je u nesreći da Hrvatska ne može više pristupiti onim količinama jeftinoga međunarodnog kapitala koji bi mogao financirati takav političko-investicijski projekt. Također je sreća u nesreći da će Hrvatska ući u EU u trenutku kada ona, zbog iskustva s

Grčkom, uvodi stroge mjere nadzora fiskalne discipline i međunarodne konkurentnosti. Taj će pritisak odigrati važnu disciplinirajuću ulogu u kratkom roku. Hrvatska u takvim uvjetima neće moći postići visoke kratkoročne stope rasta, no to je jedini način da se dovrši započeto dubinsko restrukturiranje gospodarstva i društva. Pristupanje EU se u tom smislu pokazuje kao ključan katalizacijski proces (datum je bitan!), pa smo glavne ekonomiste upitali kada očekuju pristupanje. Svi su bili vrlo optimistični označivši 2013. kao godinu pristupanja, a samo je jedan ekonomist bio malo skeptičniji, označivši i 2014. kao opciju za ulazak.

### Monetarna i financijska bonaca

Među monetarnim i financijskim varijablama ne očekuju se značajnije promjene vrijedne spomena. To ima dvojako značenje. Prvo, ekonomisti su duboko uvjereni u sposobnost HNB-a da očuva aktualni karakter svoje politike. Drugo, i oni su očigledno uvjereni u važnost očuvanja stabilnog monetarnog i financijskog okvira radi stvaranja preduvjeta za daljnje restrukturiranje i dugoročno održiv ekonomski rast.

### Sažetak očekivanja

	HUB konsenzus 2011		
	sredina	raspon	
		MIN	MAX
<b>1. Output i agregatna potražnja</b>			
(godišnje stope promjene)			
BDP	1,5	1,0	1,8
Osobna potrošnja	1,6	1,2	2,4
Bruto investicije	2,4	-1,8	3,8
Izvoz	4,0	0,8	8,0
<b>2. Tržište rada i cijene</b>			
ILO stopa nezaposlenosti (%)	11,9	10,8	12,5
Bruto plaće	1,6	0,5	2,4
Cijene na malo (prosjeak)	2,7	2,3	3,5
<b>3. Javne financije</b>			
(% BDP)			
Saldo opće države	-6,5	-7,4	-5,2
<b>4. Vanjski sektor</b>			
(% BDP)			
Trgovačka bilanca	-13,8	-15,7	-11,0
Bilanca tekućeg računa	-3,6	-3,9	-3,2
Inozemni dug	100,6	95,5	104,0
<b>5. Monetarni i financijski pokazatelji</b>			
Kamatna stopa na obratnim repo aukcijama HNB	lipanj prosinac	6,00 6,00	6,00 6,00
3-mjesečni ZIBOR	lipanj prosinac	3,40 3,57	3,20 3,00
Prinos na državnu obveznicu HRK2017	lipanj prosinac	6,51 6,58	6,25 6,00
Prinos na državnu obveznicu EURO2015	lipanj prosinac	6,00 6,10	6,00 6,10
Tečaj HRK/EUR	lipanj prosinac	7,30 7,37	7,25 7,30

MIN – najniža pojedinačna prognoza  
MAX – najviša pojedinačna prognoza