
Oporavak se nastavlja, premda po nižim stopama

Četiri vodeće hrvatske banke upošljavaju glavne ekonomiste. Hrvatska udruga banaka povremenim anketama nastoji prikazati reprezentativno mišljenje glavnih ekonomista o najvažnijim gospodarskim kretanjima. U „Izglecima“ prikazujemo rezultate ankete o ekonomskim očekivanjima. Glavni ekonomisti iznose osobne stavove, a ne službene stavove uprava banaka. Anketa je provedena tijekom lipnja 2022. Rezultate obrađuje Arhivanalitika. Rezultati ranijih anketa mogu se pronaći na internetskoj stranici Kluba glavnih ekonomista u okviru stranice Hrvatske udruge banaka u rubrici Analize i publikacije:

<http://www.hub.hr/hr/pregledi-i-izgledi>

Usporavanje je ipak manje nego što se činilo u ožujku...

U zadnjim Izglecima prošle godine ekonomisti hrvatskih banaka ispravno su detektirali V-oporavak i najavili da će gospodarska aktivnost već do kraja 2021. premašiti pred-pandemijsku razinu. U ovim očekivanjima prevladava sličan sentiment premda veća inflacija od očekivane i rat u Ukrajini uzimaju danak u vidu smanjenih stopa očekivanog rasta za ovu i iduću godinu. Dok su u prosincu 2021. ekonomisti u prosjeku očekivali rast od 4,6% 2022. uz veoma malu disperziju između „pesimističnih“ 4,4% i optimističnih 4,8%, sada se očekuje rast po stopi od 3,7%, uz nešto veći raspon prognoza između 3,3%, koliko predviđa najveći pesimist, i 4,1% koliko predviđa najveći optimist. Očekivanja za 2023. su skromnija i ujednačenija. Prosječna očekivana stopa rasta iznosi 3,2%, uz uzak raspon očekivanja između 3,0% i 3,7%. S obzirom da su se gospodarski izgledi nakon početka ruske agresije na Ukrajinu doimali jače narušeni, ova očekivanja možemo tumačiti kao pozitivna u danim okolnostima koje obilježava neizvjesnost.

**Ove godine
očekuje se rast
po stopi od oko
3,7% uz blago
usporavanje
2023.**

Neočekivano visoka i dugotrajna inflacija predstavlja glavnu prepreku prelijevanja rasta na rast realnih plaća. Nakon kulminacije po stopi od 9,3% u ovoj godini, ekonomisti očekuju usporavanje rasta cijena na 4,2% 2023. Uz rast nominalnih plaća po očekivanim stopama od 7% ove i 6,2% iduće godine, za oporavak realnih plaća trebat će pričekati kraj ove i početak sljedeće godine. Ipak, očekuje se nastavak razmjerno brzog smanjenja stope nezaposlenosti na 6,7% ove i 6,2% sljedeće godine.

Ekonomisti očekuju da će osobna potrošnja zbog inflacije rasti sporije od ranijih predviđanja. Zbog toga snažniji doprinosi rastu ove i sljedeće godine dolaze samo od investicija (rast po stopi 8,4% ove i 9,3% iduće godine) i izvoza (9,4% ove godine, u čemu je još uvijek važan doprinos povratka turizma prema razinama prije pandemije, te 6,8% iduće godine).

Okružje rasta i inflacije povoljno je za državne financije te ekonomisti očekuju smanjenje deficita opće države prema 2,5% BDP-a 2023. i pad omjera javnog duga i BDP-a na 72%, pri čemu je primjetan visok stupanj suglasja – vrlo mali raspon očekivanja za kraj sljedeće godine (između 71,4% i 72,6%).

Izgledan je pad stope nezaposlenosti na gotovo 6% 2023., a za ponovni oporavak realnih plaća trebat će pričekati kraj ove i početak sljedeće godine.

HUB Izgledi

		HUB konsenzus 2022.			HUB konsenzus 2023.			
		Sredina	Min	Max	Sredina	Min	Max	
1. Proizvodnja i agregatna potražnja								
		(godišnja % promjene)						
	Realni BDP	3,7	3,3	4,1	3,2	3,0	3,7	
	Osobna potrošnja	3,8	3,1	4,0	2,7	2,0	3,8	
	Javna potrošnja	2,9	2,1	3,0	2,3	1,5	2,5	
	Investicije	8,4	6,1	9,3	9,3	7,5	11,3	
	Izvoz	9,4	6,9	12,0	6,8	5,9	7,7	
	Uvoz	9,7	8,5	14,0	8,5	8,0	9,6	
2. Tržište rada i cijene								
		(godišnja % promjene)						
	Stopa nezaposlenosti (%) -(ILO)	6,7	6,3	6,9	6,2	5,9	6,5	
	Bruto plaće - nominalno	7,0	6,8	7,6	5,2	4,0	7,2	
	Cijene (prosjeck CPI)	9,3	9,0	9,5	4,2	3,2	6,0	
3. Javne financije:								
		(% BDP)						
	Saldo opće države	-3,0	-3,2	-2,5	-2,5	-2,9	-2,0	
	Bruto javni dug (ESA2010)	74,7	73,8	75,6	72,0	71,4	72,6	
4. Vanjski sektor:								
		(% BDP)						
	Trgovački saldo	-21,0	-23,5	-21,0	-23,0	-24,0	-22,0	
	Saldo tekućeg računa platne bilance	0,8	0,2	2,1	-0,5	-1,3	2,2	
	Vanjski dug	70,7	69,0	72,2	68,3	67,5	69,1	
5. Monetarni i financijski pokazatelji								
	Prinos na 1g trezorski zapis (HRK)							
		lipanj	0,3	0,3	0,3	1,3	0,6	1,3
		prosinac	0,6	0,4	1,0	1,3	0,8	1,4
	Prinos na 5g državnu obveznicu (HRK)							
		lipanj	2,5	2,5	2,5	2,5	2,1	3,2
		prosinac	2,5	2,3	3,0	2,3	2,1	3,4
	Prinos na 10g državnu obveznicu (HRK)							
		lipanj	3,2	3,2	3,2	3,0	2,8	3,6
		prosinac	3,1	3,0	3,6	2,8	2,4	3,8
	M3							
	godišnja % rasta y-o-y	5,5	2,2	8,7	3,6	2,0	5,1	
	Krediti privatnom sektoru							
	godišnja % rasta y-o-y	4,3	3,1	6,4	3,5	3,0	3,5	

... a Hrvatska je otporna na krizu

Zanimljivo je da ekonomisti prognoziraju prinos na 10-godišnje državne obveznice neznatno iznad 3% potkraj ove i malo ispod 3% na kraju sljedeće godine, pri čemu je raspon prognoza veoma velik. Najveći optimist očekuje desetogodišnji prinos od 2,4% krajem 2023., a najveći pesimist 3,8%, što odgovara trenutnom prinosu na 10-godišnju euroobveznicu. S jedne strane to možemo tumačiti očekivanjem da će daljnji rast rejtinga i pristupanje europodručju smanjiti premije rizika. S druge strane, velik raspon razotkriva visok stupanj nesigurnosti kod ovih prognoza. Veoma je teško predviđati koliko će dugo inflacija biti percipirana kao prijetnja i koliko će Europska središnja banka podići kamatne stope. Odgovor na to pitanje zavisi i o intenzitetu očekivanog usporavanja gospodarske aktivnosti u EU.

Prognoziranje je u takvim okolnostima izrazito nezahvalan posao, pa smo ekonomiste pitali kako gledaju na otpornost hrvatskog gospodarstva ako će europsko usporavanje biti snažnije od službenih očekivanja i ako eventualno nastupi recesija. Ekonomisti su suglasni da gospodarstvo EU „hoda po rubu“ i da su „rizici jako povećani“, premda recesija još uvijek nije glavni prognostički scenarij. Ako se ona ipak dogodi u EU, suglasni su da hrvatsko gospodarstvo ima visok stupanj otpornosti. Korištenje EU fondova i ulazak u europodručje uz rast rejtinga i smanjenje premije rizika otvara mogućnost da Hrvatska izbjegne recesiju u prognoziranom razdoblju.

Hrvatsko gospodarstvo ima recesijske amortizere koji omogućavaju izbjegavanje trajnijega pada gospodarske aktivnosti čak i ako se takva situacija pojavi u EU.

Klub glavnih ekonomista hrvatskih banaka

Alen Kovač, Erste&Steiermärkische Bank d.d., predsjednik Kluba
Ivana Jović, Privredna banka Zagreb d.d., zamjenica predsjednika Kluba
Hrvoje Dolenc, Zagrebačka banka d.d.
Zrinka Živković-Matijević, Raiffesienbank Austria Zagreb d.d.