

---

## Stabilan rast između 2 i 3% i snažan oporavak realnih plaća

---

Četiri vodeće hrvatske banke upošljavaju glavne ekonomiste. Hrvatska udruga banaka povremenim anketama nastoji prikazati reprezentativno mišljenje glavnih ekonomista o najvažnijim gospodarskim kretanjima. U „Izglelima“ prikazujemo rezultate ankete o ekonomskim očekivanjima. Glavni ekonomisti iznose osobne stavove, a ne službene stavove banaka. Anketa je provedena tijekom srpnja 2023. 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>

### Sjeća li se itko prognoza s kraja 2022.?

U prosincu prošle godine prevladavali su sivi tonovi. Glavni ekonomisti hrvatskih banaka očekivali su stopu rasta BDP-a od svega 1,3% u ovoj godini, uz raspon od 1,0% do 1,8% između najvećeg pesimista i najvećeg optimista. I s takvom prognozom bili su optimističniji od Vlade RH (0,7%), HNB-a (1,0%) i Europske komisije (1,0%). U međuvremenu, recesija je izostala, čak i ona „tehnička“ – dva tromjesečja zaredom bez rasta. Svi su korigirali svoje procjene za ovu godinu prema gore. Glavni ekonomisti hrvatskih banaka također: oni očekuju rast ove godine po stopi od 2,5%. Raspon optimista i pesimista je izrazito uzak, između 2,4% i 2,6%. Zanimljivo je da su glavni ekonomisti sada malo manje optimistični od HNB-a koji očekuje rast po stopi od 2,9%.

Na rast će najviše utjecati investicije (5,1%) i izvoz roba i usluga (3,2%). Zatim slijede državna potrošnja, s očekivanom stopom rasta od 2,9%, i osobna potrošnja s očekivanim rastom od 1,8% u ovoj godini.

**Rast po stopi od 2,5% pokretat će investicije i izvoz roba i usluga.**

## Brz oporavak realnih plaća

Razmjerno spor oporavak osobne potrošnje ne čini se usklađen sa očekivanim kretanjem realnih plaća. Snažan oporavak se već dogodio: prosječna neto plaća isplaćena u svibnju za travanj (1.122 eura) bila je za 12% veća nego u istom mjesecu 2022. Korigiramo li nominalni rast za inflaciju u svibnju (7,9%), dolazimo do stope oporavka realnih plaća od gotovo 4% u odnosu na isti mjesec prošle godine. Glavni ekonomisti predviđaju da će se takva kretanja nastaviti. Gospodarski rast i kronični nedostatak radnika (stopa nezaposlenosti očekuje se na 6,6%) tjeraju plaće prema gore, a inflacija usporava. Prosječne cijene potrošača za cijelu 2023. očekuju se na 7% višoj razini u odnosu na prosjek 2022., a prosjek na prosjek godine za prosječnu nominalnu bruto plaću očekuju na 11,1% što daje realan rast plaća od oko 4% na godišnjoj razini. U tom grmu leži zec koji bi mogao još brže istrčati dionicu 2023. od predviđene stope od 2,5%.

**Realne plaće će rasti brže od BDP-a.**

## Financijski dio: bez iznenađenja

Iako samo najveći optimist očekuje proračun opće države u skladu s vladinim planom (saldo -0,7% BDP-a), a najveći pesimist prognozira deficit od 2,0%, opća slika daljnje fiskalne stabilizacije pronašla je odraz u nastavku smanjenja omjera javnog duga i BDP-a. Približno uravnotežen saldo bilance plaćanja i kamatne stope čiji se daljnji značajan rast ne očekuje, zaokružuju sliku iznimno stabilnog financijskog okružja u ovoj godini. Ekonomisti prognoziraju desetogodišnji prinos na državne obveznice na razini od 3,9%, što je neznatno više od trenutnih razina na tržištu (oko 3,7%). Iza toga se krije pretpostavka da je aktualni ciklus rasta kamatnih stopa Europske središnje banke blizu svoga kraja, što znači da će se i inflacija postupno primiriti.

**Kamatni ciklus približio se svome vrhuncu.**

## Zagonetka zvana 2024.

Kako smo već zagazili u drugu polovicu 2023. godine, vrijeme je za prikaz očekivanja za sljedeću godinu. Na prvi pogled, iduća godina će biti repriza ove. Glavni ekonomisti očekuju nastavak rasta po stopi od 2,7% (uz vrlo uzak raspon prognoza). Osobna potrošnja bi zbog smirivanja inflacije (prosjek 2024. godine 3,5%) i nastavka napete situacije na tržištu rada trebala povući snažnije nego ove godine (po stopi od 3,2%), uz malo slabiji rast bruto investicija nego ove godine (3,9%), ali uz i dalje snažan rast izvoza roba i usluga (4,3%). Fiskalne prognoze su nešto manje optimistične: 2024. je izborna godina i glavni ekonomisti mahom očekuju veći deficit nego ove godine. Međutim, treba primijetiti da je kod prognoza izvoza za 2024. došlo je do očitog razilaženja naših prognozera: najveći optimist očekuje rast po stopi od 6,5% dok najveći pesimist prognozira rast po stopi od svega 2,5%.

Iza takvog raspona prognoza izvoza kriju se donekle različite pretpostavke o kretanju europskoga gospodarstva. Kao prvo, treba uočiti da svi glavni ekonomisti očekuju malo niže kamatne stope na kraju 2024. u odnosu na kraj ove godine. Takva su kretanja karakteristična za razdoblja usporavanja rasta ili recesiju. Budući da se o mogućoj recesiji u EU govori već neko vrijeme, a Njemačka, dio država na Baltiku i Mađarska su u prvom kvartalu ove godine već zadovoljile uvjet tehničke recesije, postavlja se pitanje kolika je vjerojatnost da kraj 2023. i početak 2024. u Europskoj uniji budu obilježeni tmurnijom gospodarskom slikom od aktualne. Zbog toga smo u kratkoj anketi upitali glavne ekonomiste očekuju li recesiju u EU i kako procjenjuju mogućnost da se moguća recesija prelije na značajnije usporavanje rasta hrvatskoga gospodarstva?

**Ozbiljno usporavanje je scenarij koji ne možemo isključiti.**

Dva ekonomista otklanjaju takvu mogućnost: *recesije neće biti*. Uz to, hrvatsko gospodarstvo je otporno zbog visokog udjela usluga (recesija je izolirana u industrijskom sektoru) i snažnog investicijskog ciklusa, kojemu financijsku polugu daju europska sredstva. Dvije ekonomistice nisu toliko uvjerenе u takav scenarij: jedna tvrdi da će oporavak biti slab i opterećen odgođenim učincima monetarnog zaoštavanja u europodručju, a druga smatra da je zamjetnije usporavanje moguće, kao i prelijevanje takvog usporavanja na Hrvatsku. No, to bi se moglo dogoditi tek s vremenskom odgodom.

O recesiji se dugo priča, a ona nikako da dođe. Sljedeća godina na tom tragu i dalje ostaje zagonetka kao što je sa srednjoročnim prognozama uvijek slučaj.

		HUB konsenzus 2023.			HUB konsenzus 2024.			
		Sredina	Min	Max	Sredina	Min	Max	
<b>1. Proizvodnja i agregatna potražnja</b>								
		(godišnja % promjene)						
	Realni BDP	2,5	2,4	2,6	2,7	2,6	2,8	
	Osobna potrošnja	1,8	1,5	2,1	3,2	2,3	3,3	
	Javna potrošnja	2,9	1,5	3,0	2,9	2,4	3,0	
	Investicije	5,1	4,4	7,5	3,9	-4,0	5,8	
	Izvoz	3,2	1,3	4,0	4,3	2,5	6,5	
	Uvoz	2,3	1,0	4,1	3,5	3,0	7,0	
<b>2. Tržište rada i cijene</b>								
		(godišnja % promjene)						
	Stopa nezaposlenosti (%) -(ILO)	6,6	6,1	6,8	6,1	5,5	6,7	
	Bruto plaće - nominalno	11,1	10,0	12,5	5,8	4,8	7,1	
	Cijene (prosjeck CPI)	7,0	6,8	7,6	3,5	3,3	3,6	
<b>3. Javne financije:</b>								
		(% BDP)						
	Saldo opće države	-0,9	-2,0	-0,7	-2,1	-2,4	-1,5	
	Bruto javni dug (ESA2010)	64,5	62,0	66,4	62,5	60,0	65,5	
<b>4. Vanjski sektor:</b>								
		(% BDP)						
	Trgovački saldo	-25,9	-26,3	-25,0	-26,1	-26,4	-25,5	
	Saldo tekućeg računa platne bilance	-0,2	-0,5	0,5	-0,2	-0,5	0,5	
<b>5. Monetarni i financijski pokazatelji</b>								
	Prinos na 1g trezorski zapis (HRK)	prosinač	3,9	3,8	4,0	3,4	3,3	3,6
	Prinos na 5g državnu obveznicu (HRK)	prosinač	3,8	3,2	3,9	3,4	3,0	4,4
	Prinos na 10g državnu obveznicu (HRK)	prosinač	3,9	3,6	4,0	3,5	3,5	4,3
	M3	godišnja % rasta y-o-y	8,7	6,1	11,3	4,9	4,7	5,1
	Krediti privatnom sektoru	godišnja % rasta y-o-y	4,1	3,2	5,1	3,3	2,5	4,0

\*\*\*

**Klub glavnih ekonomista hrvatskih banaka**

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