
Robustan gospodarski rast do 3% ove i iduće godine

Četiri vodeće hrvatske banke upošljavaju glavne ekonomiste. Hrvatska udruga banaka povremenim anketama prikazuje njihovo reprezentativno mišljenje o najvažnijim gospodarskim kretanjima. Pokazatelji koji se komentiraju u Izgledima odnose se na prosjeke prognoza četiri ureda glavnih ekonomista. Glavni ekonomisti u anketi iznose osobne stavove, a ne službene stavove banaka. Anketa koja je prikazana u ovom izdanju provedena je na kraju lipnja 2024. 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>

2025.: Usporavanje, ali rast BDP-a i dalje blizu 3%

Nakon rasta BDP-a za 3,9% u prošloj godini u Hrvatskoj, glavni ekonomisti u ovoj godini očekuju rast po stopi koja je za cijeli postotni bod niža od prošlogodišnje. Raspon prognoza veoma je uzak: između 2,8% i 3,0% veoma je mala razlika koja dijeli najmanjeg od najvećeg optimista. Glavni doprinos rastu ponovo dolazi iz sfere osobne potrošnje (3,6%; raspon očekivanja od 3,0 do 4,0%). Očekuje se usporavanje rasta bruto investicija, koje su u prošloj godini rasle po iznimno visokoj stopi od 9,9%, na 4,1% (raspon: od 3,5 do 5,1%). Blagi oporavak izvoza (2,8%, uz raspon od 2,0 do 3,7%) bit će poništen snažnijim oporavkom uvoza (4,0%, uz raspon od 3,4 do 4,5%).

Snažna reakcija uvoza logičan je odgovor na daljnji rast agregatne potražnje u uvjetima ograničene domaće ponude, budući da su najvažnija ograničenja povezana sa stisnutim tržištem rada. Očekuje se daljnje smanjenje stope nezaposlenosti na 4,7% prema ILO metodologiji, uz cjelogodišnji pritisak na rast plaća po nominalnoj stopi od 9,0%, što uz očekivanu (prosječnu) stopu inflacije od 3,2% daje očekivani rast realne prosječne bruto plaće od gotovo 6% za 2025. godinu.

Nakon rasta BDP-a za gotovo 4% u prošloj godini, očekivanja su za ovu godinu slabija, no očekivani rast je i dalje robustan, gotovo 3%

Uzak je raspon očekivanja omjera fiskalnog deficita i BDP-a 2025. godine (2,6% +/-1pb), no velik je raspon očekivanja 10-godišnjeg prinosa na državne obveznice do kraja ove godine: interval je od 3,10 do 3,55%, uz prosjek od 3,24%, što je malo iznad aktualnih razina na tržištu.

HUB konsenzus 2025.					
		Sredina	Min	Max	
1. Proizvodnja i agregatna potražnja					
(godišnja % promjene)					
	Realni BDP	2,9	2,8	3,0	
	Osobna potrošnja	3,6	3,0	4,0	
	Javna potrošnja	3,1	2,0	4,5	
	Investicije	4,1	3,5	5,1	
	Izvoz	2,8	2,0	3,7	
	Uvoz	4,0	3,4	4,5	
2. Tržište rada i cijene					
(godišnja % promjene)					
	Stopa nezaposlenosti (%) -(ILO)	4,7	4,5	4,9	
	Bruto plaće - nominalno (prosjeak)	9,0	7,0	10,5	
	Cijene (prosjeak CPI)	3,2	3,0	3,3	
3. Javne financije:					
(% BDP)					
	Saldo opće države	-2,6	-2,7	-2,5	
	Bruto javni dug (ESA2010)	56,7	56,0	57,0	
4. Vanjski sektor:					
(% BDP)					
	Trgovački saldo	-21,7	-22,2	-21,4	
	Saldo tekućeg računa platne bilance	-2,2	-3,0	-1,5	
	Vanjski dug	63,9	63,7	64,0	
5. Monetarni i financijski pokazatelji					
	Prinos na 1g trezorski zapis (HRK)	prosinae	2,16	1,80	2,65
	Prinos na 5g državnu obveznicu (HRK)	prosinae	2,81	2,60	3,15
	Prinos na 10g državnu obveznicu (HRK)	prosinae	3,24	3,10	3,55

Ključna pitanja: Trumpove carine i monetarna politika

Ekonomisti su u anketi odgovarali na dva ključna pitanja o temama koje će bitno utjecati na ostvarenje prikazanih prognoza. Na pitanje o Trumpovim carinama odgovori uglavnom polaze od teza da one neće izazvati recesiju, ali će preko učinka neizvjesnosti usporiti rast (SAD) ili otežati oporavak (EU), iako europodručje ima kapacitet da kroz fiskalnu ekspanziju, napose u Njemačkoj, ublaži eventualno negativan učinak sažimanja međunarodne razmjene. Zbog toga bi europsko gospodarstvo moglo biti manje pogođeno carinama od američkog.

**Globalna
neizvjesnost
neće izazvati
recesiju**

U pogledu očekivanja monetarne politike u Eurosustavu, ekonomisti se malo razilaze. Tri glasa su za to da će ECB smanjiti kamatne stope još jednom, na 1,75%, a jedan je glas za to da će aktualna razina prekonoćne kamatne stope od 2,00% ostati do kraja godine. Kako god bilo, svi se slažu da je Eurosustav već postigao svoj inflacijski cilj od 2% inflacije na godinu,

što znači da se aktualni kamatni ciklus približio svome kraju, pa i u tom svjetlu treba tumačiti ranije prikazane prognoze dugoročnih prinosa.

Pogled na 2026. godinu: robustan rast

Očekivanja za hrvatsko gospodarstvo za iduću godinu jako su slična očekivanjima za ovu (rast po stopi od 2,9% uz najvažniji doprinos osobne potrošnje i investicija), ali uz ipak nešto niži rast plaća (6,5%) i nižu stopu inflacije (2,6%). Rast investicija ubrzat će s 4,1 ove na 4,7% iduće godine zbog očekivano ubrzanog korištenja EU sredstava iz NPOO-a i početka intenzivnijeg korištenja fondova iz višegodišnjeg financijskog okvira 2021.-2027. Razdoblje proračunskog deficita će se nastaviti (-2,4%), ali će omjer javnog duga i BDP-a zahvaljujući nastavku gospodarskog rasta konvergirati prema 56%. Dugoročni obveznički prinosi bit će neznatno veći nego na kraju ove godine.

Sveukupno, treba očekivati gospodarsku stabilnost i ponavljanje scenarija koji promatramo ove godine.

2026.:
ponavljanje
scenarija iz ove
godine

HUB konsenzus 2026.					
		Sredina	Min	Max	
1. Proizvodnja i agregatna potražnja					
		(godišnja % promjene)			
	Realni BDP	2,9	2,6	3,2	
	Osobna potrošnja	3,1	2,5	3,5	
	Javna potrošnja	2,7	1,8	3,2	
	Investicije	4,7	3,2	7,5	
	Izvoz	2,8	2,2	4,0	
	Uvoz	3,6	3,2	3,8	
2. Tržište rada i cijene					
		(godišnja % promjene)			
	Stopa nezaposlenosti (%) -(ILO)	4,6	4,3	4,9	
	Bruto plaće - nominalno (prosjeak)	6,5	3,9	9,3	
	Cijene (prosjeak CPI)	2,6	2,2	3,1	
3. Javne financije:					
		(% BDP)			
	Saldo opće države	-2,4	-2,6	-2,1	
	Bruto javni dug (ESA2010)	56,1	55,4	56,4	
4. Vanjski sektor:					
		(% BDP)			
	Trgovački saldo	-21,2	-22,2	-19,6	
	Saldo tekućeg računa platne bilance	-2,1	-3,0	-1,2	
	Vanjski dug	62,9	62,2	63,8	
5. Monetarni i financijski pokazatelji					
	Prinos na 1g trezorski zapis (HRK)	prosinac	2,19	1,80	2,65
	Prinos na 5g državnu obveznicu (HRK)	prosinac	2,88	2,60	3,15
	Prinos na 10g državnu obveznicu (HRK)	prosinac	3,36	3,10	3,75

Klub glavnih ekonomista hrvatskih banaka

Ivana Jović, Privredna banka Zagreb d.d., predsjednica Kluba

Hrvoje Dolenec, Zagrebačka banka d.d., zamjenik predsjednice Kluba

Alen Kovač, Erste&Steiermärkische Bank d.d.

Zrinka Živković-Matijević, Raiffesienbank Austria Zagreb d.d.