
Nastavak rasta BDP-a uz rast realnih plaća i izvoza 2024.

Četiri vodeće hrvatske banke upošljavaju glavne ekonomiste. Hrvatska udruga banaka povremenim anketama prikazuje reprezentativno mišljenje glavnih ekonomista o najvažnijim gospodarskim kretanjima. Glavni ekonomisti u anketi iznose osobne stavove, a ne službene stavove banaka. Anketa je provedena tijekom prosinca 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>

2023.: u skladu s ranijim očekivanjima

Glavni ekonomisti očekuju da će službeni podaci za 2023. godinu, kada budu objavljeni početkom 2024., pokazati rast realnog BDP-a po stopi od 2,3%. Raspon njihovih očekivanja kreće se u okviru uskog intervala između 2,1% i 2,4%. To je za nijansu niže od očekivanja drugih institucija. Na primjer, Europska komisija očekuje rast po stopi od 2,6% za 2023. godinu, kao i HNB.

Rast po stopi od 2,3% pokretale su osobna potrošnja i investicije

Na rast u ovoj godini najviše su utjecale realna osobna potrošnja (2,4%) i investicije (po stopi od 3,8%) što je ipak niže od očekivanja iz srpnja kada je očekivani rast investicija iznosio 5,1%. Glavna promjena u odnosu na ranija očekivanja odnosi se na pad realnog izvoza po stopi od 1,7%. To je posljedica usporavanja inozemne potražnje za hrvatskim izvozom roba i usluga zbog plitke recesije kod nekih od glavnih trgovačkih partnera (Njemačka). Ipak, očekuje se pad realnog uvoza po stopi od 3,8%, što znači da će doprinos neto izvoza BDP-u ostati pozitivan.

Središnja uloga rasta najvažnije komponente BDP-a, osobne potrošnje, opravdana je rastom realnih osobnih dohodaka 2023. unatoč visokoj prosječnoj inflaciji od 8,1%. Dvoznamenkasta stopa rasta plaća (13,1%), uz pad stope nezaposlenosti na 6,4% osigurale su brz oporavak realne osobne

potrošnje, nizak fiskalni deficit (-0,5%) i pad omjera javnog duga na očekivanih 62,3% na kraju 2023.

HUB konsenzus 2023.				
		Sredina	Min	Max
1. Proizvodnja i agregatna potražnja				
(godišnja % promjene)				
	Realni BDP	2,3	2,1	2,4
	Osobna potrošnja	2,4	1,9	2,7
	Javna potrošnja	3,3	2,4	3,6
	Investicije	3,8	3,5	4,0
	Izvoz	-1,7	-3,2	2,4
	Uvoz	-3,6	-5,0	-0,5
2. Tržište rada i cijene				
(godišnja % promjene)				
	Stopa nezaposlenosti (%) -(ILO)	6,4	6,1	6,7
	Bruto plaće - nominalno	13,5	12,5	14,5
	Cijene (prosjeck CPI)	8,1	8,0	8,1
3. Javne financije:				
(% BDP)				
	Saldo opće države	-0,5	-0,5	-0,4
	Bruto javni dug (ESA2010)	62,3	61,0	63,8
4. Vanjski sektor:				
(% BDP)				
	Trgovački saldo	-24,5	-26,0	-23,0
	Saldo tekućeg računa platne bilance	0,0	-0,6	1,0
	Vanjski dug	78,1	74,5	81,5
5. Monetarni i financijski pokazatelji				
	Prinos na 1g trezorski zapis (HRK)	prosinac	3,5	3,1
	Prinos na 5g državnu obveznicu (HRK)	prosinac	3,3	3,1
	Prinos na 10g državnu obveznicu (HRK)	prosinac	3,6	3,4
	M3	godišnja % rasta y-o-y	13,5	13,5
	Kreditni privatnom sektoru	godišnja % rasta y-o-y	7,7	7,1

Blago ubrzanje u 2024. godini uz nižu inflaciju

Prognoze za 2024. potpuno su ujednačene na stopi rasta od 2,5%. To je identična prognoza kao nedavno objavljena prognoza Europske komisije i niže od HNB-ovih 3%. Ipak, među glavnim ekonomistima i u odnosu na ranije prognoze postoje značajne razlike u pogledu strukture doprinosa pojedinih komponenti BDP-a. Prvo, prognozira se brži rast realne osobne potrošnje (3,1% 2024. naspram 2,4% 2023.). Razlog je usporavanje inflacije. Mjerena kao godišnji prosjek trebala pasti bi na 3,5%, uz nastavak rasta prosječne plaće po stopi od 8,6%. Međutim, glavni ekonomisti u prosjeku predviđaju sporiji rast investicija (2,2% 2024. naspram 3,8% 2023.). Kod komponente investicija postoje najveće razlike između individualnih prognoza. Najveći optimist predviđa rast investicija po stopi od 4,2%, a najveći pesimist predviđa pad po stopi od 3%.

Optimistična prognoza počiva na scenariju oporavka privatnih investicija uz minimalan utjecaj sporijeg povlačenja EU sredstava 2024. zbog isteka

Dvojbena je oporavak privatnih investicija i utjecaj manjeg priljeva EU sredstava

priljeva europskih sredstava iz višegodišnjeg financijskog okvira 2014.-2020. Pesimistična prognoza predviđa *učinak litice* koji je povezan sa smanjenim priljevom EU sredstava, uz nastavak stagnacije investicija u privatnom sektoru.

Prognoze su ujednačenije u pogledu rasta realnog izvoza i uvoza roba i usluga. Glavni ekonomisti očekuju postupan oporavak gospodarstava u srednjoj Europi predvođen blagim oporavkom u Njemačkoj, tako da bi izvoz mogao rasti po stopi od 3,4% (raspon očekivanja između 2,4 i 5,5%), a uvoz, koji se kreće pod utjecajem rasta domaće potražnje, po nešto većoj stopi, 3,9% (raspon očekivanja između 3,0 i 6,0%). Uz takva kretanja, stopa nezaposlenosti mogla bi pasti na 6,2%. U skladu s vladinim planom, svi očekuju produbljivanje deficita do oko 2% BDP-a, što će zadržati omjer vanjskog duga iznad granice od 60% (prosjeck očekivanja na kraju 2024. nalazi se na 60,3%, uz raspon očekivanja od 59,0 do 61,4%). Inflacija (prosjeck na prosjeck godine) će i dalje davati doprinos smanjenju omjera javnog duga. Iako je očekivanih 3,6%, uz uzak raspon prognoza između 3,3 i 3,8% osjetno niže od inflacije za 2023. godinu, glavni ekonomisti smatraju da će snažna domaća potražnja zadržati inflaciju u Hrvatskoj na malo višoj razini od prosjeka europodručja.

HUB konsenzus 2024.				
		Sredina	Min	Max
1. Proizvodnja i agregatna potražnja				
(godišnja % promjene)				
	Realni BDP	2,5	2,5	2,5
	Osobna potrošnja	3,1	2,5	3,7
	Javna potrošnja	2,9	2,4	3,0
	Investicije	2,2	-3,0	4,2
	Izvoz	3,4	2,4	5,5
	Uvoz	3,9	3,0	6,0
2. Tržište rada i cijene				
(godišnja % promjene)				
	Stopa nezaposlenosti (%) -(ILO)	6,2	5,8	6,7
	Bruto plaće - nominalno	8,6	8,5	9,0
	Cijene (prosjeck CPI)	3,6	3,3	3,8
3. Javne financije:				
(% BDP)				
	Saldo opće države	-2,1	-2,3	-1,9
	Bruto javni dug (ESA2010)	60,3	59,0	61,4
4. Vanjski sektor:				
(% BDP)				
	Trgovački saldo	-24,9	-26,3	-23,5
	Saldo tekućeg računa platne bilance	-0,3	-0,8	0,4
	Vanjski dug	75,2	72,5	78,6
5. Monetarni i financijski pokazatelji				
	Prinos na 1g trezorski zapis (HRK)	3,2	2,8	3,5
	Prinos na 5g državnu obveznicu (HRK)	3,2	3,0	3,3
	Prinos na 10g državnu obveznicu (HRK)	3,5	3,4	3,5
	M3	5,2	5,2	5,2
	Krediti privatnom sektoru	4,9	3,4	7,3

Kada će započeti pad kamatnih stopa?

Glavni ekonomisti očekuju stabilnost obvezničkih prinosa u narednom razdoblju na razini od oko 3,5% (10-godišnji). Unatoč tome, predviđaju da će u toku 2024. započeti ciklus spuštanja kamatnih stopa Europske središnje banke. Međutim, anketa otkriva razlike njihovih očekivanja u pogledu početnog trenutka spuštanja. Podijeljeni su pola-pola: dvoje očekuju prvo spuštanje kamatnih stopa Europske središnje u drugom tromjesečju 2024., dok dvoje očekuju početak tek u drugoj polovini godine, prema njenome kraju. Dvoje daju i konkretnu prognozu intenziteta smanjenja. Jedan smatra da u toku 2024. slijedi smanjenje za 0,5 postotnih bodova u europodručju i 0,75 postotnih bodova u SAD-u, a drugi uvećava postotne bodove očekivanog smanjenja na 0,75 za europodručje i 1-1,25 za SAD.

Klub glavnih ekonomista hrvatskih banaka

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

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

Alen Kovač, Erste&Steiermärkische Bank d.d.

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