

Klub glavnih ekonomista hrvatskih banaka

Izgleđi br. 2/2012

OČEKIVANJA OSTAJU, ALI IPAK JEDNA DOBRA VIJEST: POČETAK FISKALNE PRILAGODBE

Obrada ankete: Arhivanalitika, srpanj 2012.

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 „Izgleda“. U „Izgledima“ 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 srpnja 2012. Rezultati ranijih anketa nalaze se na internetskoj stranici Kluba glavnih ekonomista koja se nalazi u okviru stranice Hrvatske udruge banaka:
<http://www.hub.hr/Default.aspx?sec=648>

Ocjena ranijih projekcija 2012.

Često u javnosti kritizirani kao pretjerano konzervativni i pesimistični, glavni su ekonomisti hrvatskih banaka na samom početku godine predviđali pad BDP-a 2012. između 0,5% i 2,1%, što je davalo prosječnu stopu od -1,3%. Stopa nezaposlenosti je projicirana u intervalu između 13,1% i 16,4%, a tečaj kune za euro potkraj godine između 7,50 i 7,60, uz prosjek na 7,54.

U Izgledima koji izlaze sredinom godine provjeravamo mogu li početna očekivanja izdržati test vremena. Ekonomisti do sredine godine u pravilu revidiraju svoja

očekivanja. Ove godine, kao što je bio čest slučaj i proteklih godina, revizija očekivanja nije dovela do bitnih promjena.

Prosječna očekivana stopa promjene BDP-a sada je za 0,2 boda niža nego u siječnju i iznosi -1,5%. Raspon očekivanja se suzio: i oni koji su početkom godine očekivali manju kontrakciju aktivnosti od -1% sada su se pomakli do te granice, pa je raspon očekivanja od -1% do -2,1%.

Sukladno tome, i korekcija na očekivanju stope nezaposlenosti nije velika: donji se prag pomaknuo s 13,1% na 13,9%, a gornji je ostao isti: 16,4%. Ekonomisti sada u prosjeku očekuju stopu nezaposlenosti potkraj godine na razini od 14,6% (ranije 14,4%). Riječ je o promjeni koju jedva da je vrijedno zabilježiti.

Struktura promjena i inflacija

U ovoj se godini očekuje kontrakcija svih najvažnijih komponenti BDP-a. Očekivano je najveća kod investicija (-3,1%), no tu je i disperzija očekivanja najveća: najveći pesimist očekuje pad za 6%, a najveći optimist za samo 1%. Kod drugih komponenti rasponi su puno manji, pa su i prosjeci reprezentativniji. Prosječna očekivana stopa promjene osobne potrošnje iznosi -1%, dok se očekivani prosjek promjene izvoza nalazi na -1,3%.

Najvažnija promjena u odnosu na ranije projekcije koju vrijedi zabilježiti tiče se inflacije. Početkom se godine očekivala

inflacija od 2,5% na kraju godine, no sada je to očekivanje značajno veće te iznosi 3,3%. Osobito vrijedi zabilježiti vrlo uzak raspon prognoza, što znači da spomenuti prosjek vrlo dobro reprezentira stavove pojedinih ekonomista: najveći optimist očekuje inflaciju na razini od 3% godišnje, a najveći pesimist na razini od 3,5%.

Jednoglasna revizija očekivanja rasta cijena ne treba čuditi u svjetlu promjena cijena inputa, koje su se dogodile ovoga proljeća.

Fiskus: jedina dobra vijest, ali problem ostaje

Jedina važna stavka kod koje je došlo do poboljšanja očekivanja tiče se deficita proračuna. Ekonomisti su i početkom godine, kada su u prosjeku očekivali deficit od -4,9% BDP-a, u očekivanja ugradili mogućnost određene fiskalne prilagodbe. Ovom su revizijom ta očekivanja još malo poboljšana. Očekivani deficit sada iznosi -4,7%, a raspon je očekivanja sužen i kreće se od -4,3% kod najvećeg optimista do -5% kod najvećeg pesimista (ranije je najveći pesimist očekivao -6%).

Važno je naglasiti da razliku između vladinih projekcija i projekcija ekonomista jednim dijelom treba tumačiti različitim metodološkim pristupom: ekonomisti u očekivanja ugrađuju i očekivanja jednokratnih rashodnih stavki koje se u pravilu ne budžetiraju unaprijed.

Bez većih promjena u financijskom dijelu, premda se očekuju niži prinosi

U financijskome dijelu očekivanja došlo je do minimalnih revizija. Prosječni očekivani tečaj na kraju godine nije više 7,54 nego 7,57, ali je raspon očekivanja ostao isti: od 7,50 do 7,60.

Očekuju se neznatno niže kamatne stope tržišta novca nego početkom godine.

Jedina ozbiljnija promjena koju vrijedi zabilježiti odnosi se na očekivanje prinosa na dugoročnu državnu obveznicu do kraja godine. Ranije očekivanih 7,4% sada je revidirano na 6,8%.

I dok su početkom godine postojale dvojbe oko smjera fiskalne politike i mogućnosti zadržavanja rejtinga, očito je da su potezi nove vlade u prvih šest mjeseci malo ohrabрили ekonomiste koji sada vrednuju činjenicu da će financijska situacija na kraju 2012. ipak biti stabilnija nego što se to činilo krajem 2011.

Međutim, kao što prvi dio očekivanja pokazuje, ekonomisti ne očekuju da bi se mirniji financijski ambijent u kratkom roku mogao preliti na pozitivne učinke u realnom sektoru. Taj problem i dalje ostaje.

Sažetak očekivanja

	HUB konsenzus 2012			stara očekivanja (1/2012)
	sredina	raspon		
		MIN	MAX	
1. Output i agregatna potražnja				
(godišnje stope promjene)				
BDP	-1,5	-2,1	-1,0	-1,3
Osobna potrošnja	-1,0	-1,5	-0,5	-0,6
Bruto investicije	-3,1	-6,0	-1,0	-2,7
Izvoz	-1,3	-2,0	0,0	-0,7
2. Tržište rada i cijene				
(godišnje stope promjene)				
ILO stopa nezaposlenosti (%)	14,6	13,9	16,4	14,4
Bruto plaće	0,1	-2,0	1,2	0,9
Cijene na malo (prosjeck)	3,3	3,0	3,5	2,5
3. Javne financije				
(% BDP)				
Saldo opće države	-4,7	-5,0	-4,3	-4,9
4. Vanjski sektor				
(% BDP)				
Trgovačka bilanca	-14,3	-15,5	-12,5	-12,0
Bilanca tekućeg računa	-1,2	-2,0	0,5	-0,1
Inozemni dug	102,4	101,0	103,9	102,3
5. Monetarni i financijski pokazatelji				
Kamatna stopa na obratnim REPO aukcijama HNB prosinac	6,00	6,00	6,00	6,00
3-mjesečni ZIBOR prosinac	3,23	2,75	4,00	5,16
Prinos na državnu obveznicu HRK2020 prosinac	6,79	6,20	7,15	7,44
Tečaj HRK/EUR prosinac	7,57	7,55	7,60	7,54

MIN – najniža pojedinačna prognoza

MAX – najviša pojedinačna prognoza