

---

## V-oblik oporavka: brzo 2021., još brže 2022.

---

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 2021. 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>

### Ipak V-oblik oporavka

U HUB Izglecima iz rujna 2020. glavni ekonomisti hrvatskih banaka isticali su nevjericu u pogledu brzine izlaska iz krize izazvane pandemijom. U tome nisu bili usamljeni. Europska komisija tada je predviđala pad gospodarstva europodručja po stopi od 8,7%, te zatim postupan oporavak uz dostizanje razina gospodarske aktivnosti iz 2019. u toku 2022. U međuvremenu se pokazalo da je pad aktivnosti bio manji od očekivanja. Gospodarski pad u europodručju 2020. iznosio je 6,5%. Gospodarstvo SAD-a zabilježilo je manji pad 2020. i bilježi brži oporavak 2021., što utječe na cjelokupno svjetsko gospodarstvo. Hrvatsko gospodarstvo je u prošloj godini zabilježilo pad po stopi od 8%. Iako je riječ o najvećem godišnjem padu od 1993., kontrakcija je i u Hrvatskoj bila manja od očekivane.

Opisani trendovi utjecali su na promjenu očekivanja glavnih ekonomista hrvatskih banaka. Medijalna vrijednost njihovih prognoza rasta realnog BDP-a za ovu godinu sada iznosi 5,3%, uz vrlo mali raspon prognoza: najveći pesimist očekuje rast po stopi od 5%, a najveći optimist po 5,6%. Medijalno očekivanje rasta za 2022. još je veće i iznosi 5,5%, pri čemu najveći pesimist ipak očekuje sporiji rast nego 2021. (4,9%) dok najveći optimist očekuje rast po stopi od 6%.

**Ranija predviđanja da će trebati 2-3 godine za povratak na razine aktivnosti iz 2019. bila su pretjerano pesimistična**

## HUB Izgledi

	HUB konsenzus 2021.			HUB konsenzus 2022.		
	Sredina	Min	Max	Sredina	Min	Max
<b>1. Proizvodnja i agregatna potražnja</b>						
	(godišnja % promjene)					
Realni BDP	5,3	5,0	5,6	5,5	4,9	6,0
Osobna potrošnja	5,1	4,0	5,1	4,5	3,0	4,5
Javna potrošnja	2,7	1,6	3,0	2,0	1,5	2,5
Investicije	8,6	7,3	9,0	13,3	10,5	13,5
Izvoz	18,2	14,0	25,0	13,0	11,5	15,1
Uvoz	14,0	10,9	21,0	12,2	11,0	14,1
<b>2. Tržište rada i cijene</b>						
	(godišnja % promjene)					
Stopa nezaposlenosti (%) -(ILO)	7,4	7,2	7,8	6,7	6,5	6,8
Bruto plaće - nominalno	3,1	2,7	3,8	3,2	2,2	4,1
Cijene (prosjeck CPI)	1,8	1,7	1,8	1,6	1,2	2,0
<b>3. Javne financije:</b>						
	(% BDP)					
Saldo opće države	-4,2	-4,5	-4,0	-3,0	-3,0	-2,8
Bruto javni dug (ESA2010)	87,3	87,2	87,5	84,2	84,0	84,5
<b>4. Vanjski sektor:</b>						
	(% BDP)					
Trgovački saldo	-19,0	-20,0	-18,4	-21,1	-22,0	-19,0
Saldo tekućeg računa platne bilance	0,6	0,1	0,8	0,5	-0,7	1,9
Vanjski dug	77,3	76,9	79,6	73,6	72,6	76,5
<b>5. Monetarni i financijski pokazatelji</b>						
Prinos na 1g trezorski zapis (HRK)						
	lipanj	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
	prosinac	0,02	0,00	0,02	0,02	0,00
Prinos na 5g državnu obveznicu (HRK)						
	lipanj	0,22	0,20	0,24	0,36	0,25
	prosinac	0,25	0,25	0,36	0,33	0,30
Prinos na 10g državnu obveznicu (HRK)						
	lipanj	0,59	0,58	0,60	0,75	0,65
	prosinac	0,65	0,50	0,74	0,73	0,70
Tečaj HRK/EUR						
	lipanj	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
	prosinac	7,54	7,53	7,55	7,53	7,53

U strukturi BDP-a ističe se doprinos oporavka osobne potrošnje po medijalnim stopama od 5,1% 2021. i 4,5% 2022., te investicija čije medijalno očekivanje rasta napreduje s ionako visokih 8,6% 2021. na 13,3% 2022. Ne treba zaboraviti i doprinos ukupnog izvoza po stopama od 18,2% 2021. i 13% 2022., u čemu važan doprinos daju i oporavak turizma i rast robnog izvoza. U takvim uvjetima prirodno je očekivati značajno smanjenje stope nezaposlenosti sa 7,4% 2021. na 6,7% 2022. Ekonomisti očekuju da će se deficit proračuna opće države smanjiti s očekivanih 4,2% BDP-a ove na 3% BDP-a sljedeće godine i to bi trebalo dovesti do smanjenja omjera javnog duga s 87,3% ove na 84,2% sljedeće godine.

**Sve komponente BDP-a daju doprinos oporavku, a javni dug će se početi značajnije smanjivati tek sljedeće godine**

## Investicije i sredstva EU

S obzirom na spektakularan doprinos investicija rastu BDP-a postavlja se pitanje održivosti rasta u kojemu će važnu ulogu imati državne investicije financirane iz sredstava EU. U anketi smo pitali glavne ekonomiste u kojem razdoblju očekuju najsnažnije utjecaje sredstava EU na gospodarski rast. Nitko ne spominje ovu godinu, što znači da utjecaj EU sredstava nije presudan u oporavku ove godine. Snažan utjecaj počinje od sljedeće godine, što će biti glavni čimbenik očekivanog ubrzanja rasta 2022.

Očekivanja ekonomista donekle se razlikuju u pogledu trajanja toga dodatnog impulsa rasta. Ekonomisti su oko tog pitanja podijeljeni pola-pola: dva očekuju trajanje snažnog impulsa rasta potaknutog EU sredstvima kroz dvije godine (2022.-2023.), dok dva smatraju da će se impuls produžiti na tri godine, do kraja 2024.

## Inflacija i kamatne stope ostaju pod kontrolom

Strahovi od inflacije druga su najvažnija tema u svjetskom gospodarstvu u proteklih nekoliko mjeseci. Problem inflacije izraženiji je u SAD-u nego u EU. S obzirom na usku korelaciju inflacija u Hrvatskoj i europodručju to utječe na očekivanja glavnih ekonomista. Oni smatraju da će inflacija ostati pod kontrolom ispod 2% na godinu, pri čemu tek najveći pesimist očekuje porast cijena po stopi od 2% 2022.

Očekivanja glavnih ekonomista u skladu su s prognozama Europske središnje banke. Očekivano ponašanje ECB-a dodatno dobiva na važnosti u svjetlu odlučnog programa Vlade RH za uvođenje eura. Ekonomiste smo pitali kada očekuju uvođenje eura u Hrvatskoj. Oni su se ponovo podijelili pola-pola: jedan očekuje uvođenje eura 2023., drugi 2024., a dva se nisu mogla odlučiti, te su odgovorili 2023. ili 2024.

Bez obzira hoće li Hrvatska uvesti euro 2023. ili 2024., približavanje europodručju kroz Europski tečajni mehanizam u koji je Hrvatska ušla u srpnju 2020. povećava ionako čvrstu korelaciju kretanja kamatnih stopa odnosno prinosa u Hrvatskoj i europodručju. S time raste i važnost monetarne politike Europske središnje banke za kretanje prinosa na hrvatske državne obveznice i kamatne stope u Hrvatskoj.

Ekonomisti ne očekuju značajno povećanje prinosa do kraja 2022., što je u skladu s najavama iz ECB-a. Ipak, primjećuje se očekivanje vrlo blagog rasta tržišnih prinosa; riječ je o simboličnom očekivanju rasta za svega 0,1 postotnih bodova, što možemo povezati s brzim gospodarskim oporavkom i većom inflacijom u usporedbi s razdobljem pandemije.

**Inflacija će  
ostati na  
razini do 2%**

\*\*\*

**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.